

油粕

油粕期货策略周报：美豆供需报告后盘跌，油强粕弱特征凸显



期货研究所

农产品分析师

王成强

执业资格号：

F0249002

电话：0516-

83831127

E-

mail:wcqmail@163

.com

一、微观分析

1、USDA 4 月供需报告：2014/15 年度美国大豆库存 3.7 亿蒲（上月报告 3.85，市场预期 3.7 亿），全球大豆库存 8955 万吨（上月 8953），巴西大豆产量 9450 万吨（上月 9450），阿根廷大豆产量 5700 万吨（上月 5600）。报告符合预期，对大豆影响中性。

令据美国农业部海外农业局发布的阿根廷油籽年度报告，2014/15 年度阿根廷大豆产量预计为 5700 万吨，因为降雨提振大豆单产潜力。2015/16 年度阿根廷大豆产量预计为 5550 万吨，这将是大豆产量四年来首次下滑，比 2014/15 年度的预期产量 5700 万吨减少了 2.6 个百分点。阿根廷大豆库存畸高的“泡沫”将于 2015/16 年度开始破裂，这有助于推动阿根廷的大豆出口增长。阿根廷农户一直囤积大豆，作为防范本国货币比索贬值的保值措施。截止到上月底，阿根廷大豆农户的大豆库存约为 1400 万吨，同比增长 25%。

2、当前黑龙江产区已进入春耕备种季节。因同等地种植玉米收益较大豆高出 200 元/亩，且豆农对 2014 年新政策误读，前期持续捂粮惜售，目前有大量余粮待售。而大豆目标价格确定是从上市期的当年 10 月至次年 3 月，大豆均价评估结束，即豆农的差额补贴也成定局，后续大豆价格再低，其由豆农自己承担。豆贱伤农，目前玉米、大豆种子销售情况“冰火两重天”，大豆种子销售情况相当清淡，部分销售量仅为去年同期 10%-20%，其可显示今年东北地区大豆种植面积下滑已成定局。

3、4 月 4 日-4 月 10 日，国内油厂开机率有所回升，但总体仍处于偏低水平。部分油厂到豆陆续恢复开机，但由于仍有不少油厂大豆到港延迟，原料出现短暂断档，也仍有油厂因豆粕胀库处于停机中，因此，开机率仍处于低水平。本周全国各地油厂大豆压榨总量 1254750 吨（出粕 997526 吨，出油 225855 吨），

较上周的 1138700 吨增长 10.19%。本周大豆压榨产能利用率（开机率）40.67%，较上周的 37.36%增加 3.31 个百分点。进入 4 月中旬后，大豆到陆续到港，下半月大豆到港将较为集中，大多因断豆停机的油厂将恢复开机，因此，预计下周油厂开机率将大幅提高。

因油厂压榨开机率大降，导致国内豆油商业库存进一步明显下降，截止 4 月 7 日，国内豆油商业库存总量 65.095 万吨，较上周同期的 69.32 万吨降 6.09%，较去年同期的 99.33 万吨降 34.235 万吨，降幅为 34.47%。短期豆油库存或仍处于较低水平。

4、因今年油菜籽托市收购政策仍将维持，为了腾出仓容，菜油拍卖暂不会中断，且投放量也有继续增加的可能，菜油上方空间仍旧承压，最新据拍卖公告显示，下周临储菜油投放量维持在 5 万吨水平（江苏 1、浙江 0.5、江西 0.34、河南 0.26、湖北 2.26、湖南 0.64），此举对菜油市场造成压力仍在持续。

5、10 日，马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚 3 月棕榈油库存四个月来首次增加，升至 187 万吨，因单产反弹强于预期盖过了出口需求的影响。数据显示，马来西亚 3 月棕榈油产量环比增幅亦创纪录，棕榈油产量增加 33.3%至 149 万吨，超出了市场预期的 18%以及种植户预期的 27%的增幅。3 月棕榈油库存较 2 月的 174 万吨增加 7%，为 11 月以来的首次增加，且提升库存增至 12 月以来的最高水准。

积极信号是，出口数据出现改善，但其未盖过产量的增长，导致库存增加。数据显示，3 月棕榈油出口量增加 21.5%至 118 万吨，自前月的迟滞需求中复苏，当时出口量重挫至八年低点。船运调查机构 ITS 周五公布数据显示，马来西亚 4 月 1-10 日棕榈油出口量为 324,545 吨，较前月同期增加 24%。

6、粕类市场，截止 10 日周五，豆粕与菜粕期货主力合约价差为 550 元/吨（+15），现货价差为 577 元/吨（-32），仍然低于正常 1000 元/吨的水平，性价比仍处劣势，饲料企业下调配方中菜粕的使用比例现象仍然存在，据了解，饲料厂在猪料和禽料里基本不再使用菜粕，水产料方面，一些小型饲料企业已经降至 0-5%左右。大型饲料企业的水产料虽然为保证感观和适口性，还会继续添加菜粕，但添比基本从此前的 15%-25%降低到 10%以内，这就导致菜粕出货速度缓慢，沿海各油厂菜粕库存放大，已经出现胀库停机现象，而长江流域国产菜粕成交清淡无比，以零星成交为主。

另外，DDGS 通关增大，DDGS 价格回落冲击菜粕行情。进口 DDGS 船期陆续到港，港口通关量较大，据天下粮仓调查，目前青岛港口 DDGS 库存量约 1.6 万吨左右，上海港口 1.3 万吨左右，黄埔港 6.5 万吨左右，港口货源供应充足，4-8 月份到港量异常庞大，市场观望情绪较重，进口 DDGS 成交清淡，价格承压下跌，港口进口 DDGS 集装箱提货价 2170-2190，较上周跌 50 元/吨，包货销售价格在 2240-2270 元/吨，较上周跌 50 元/吨，4-6 月份进口 DDGS 到港量将明显放大，其价格也还有回落空间，也对菜粕市场形成制约。

二、波动分析

主要合约	周前收盘价	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅%	周振幅%	周日均成交量手	周日均持仓量手
豆粕1505	2,792	2,720	-78	-2.7877	3.4668	123,506	414,591
豆粕1509	2,773	2,682	-102	-3.6638	4.0589	2,042,785	3,487,654
豆油1505	5,448	5,458	14	0.2572	1.9104	24,249	164,248
豆油1509	5,398	5,368	-18	-0.3342	2.4508	355,069	899,622
豆一1505	3,998	3,965	-30	-0.7509	1.5019	35,656	149,536
豆一1509	4,084	4,006	-78	-1.8378	2.4749	62,524	154,364

豆粕跌穿近一个月来的高位整理区间，寻底至年内新低区域，跌幅由急转缓，国内需求乏力对价格影响不利；油脂低位遇到强烈支撑，在粕类剧烈下跌环境下表现显强，低库存对价格有显著提振。豆一连续 9 周连跌后，4000 关口面临争夺，注意春季低点的临近。

三、结论和建议

油脂前低未能跌穿并出现持稳动作，短期存在参与反弹的机会；粕价盘跌，年内低点未能跌穿则空单退出，周内参与多油空粕套作。

特别声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦（221005）

北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室
（100027）

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南
京交通大厦9楼5-11房（210018）

广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层（510080）

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层（215021）

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009（213121）

杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E（310009）

上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室（200125）

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号（400020）

无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号
7楼（214000）

南通营业部

联系方式：0513-55880598

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室（226000）