

油脂类周报

震荡整理为主，短线操作为宜

杜真真

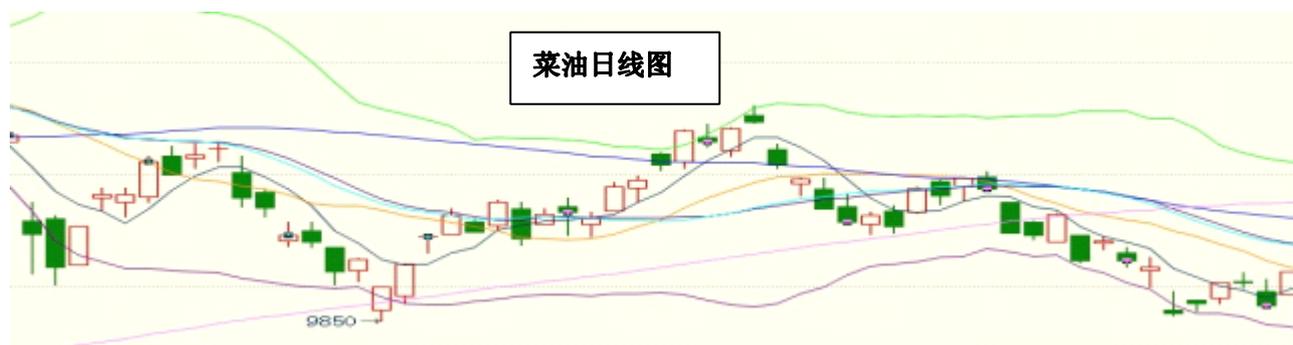
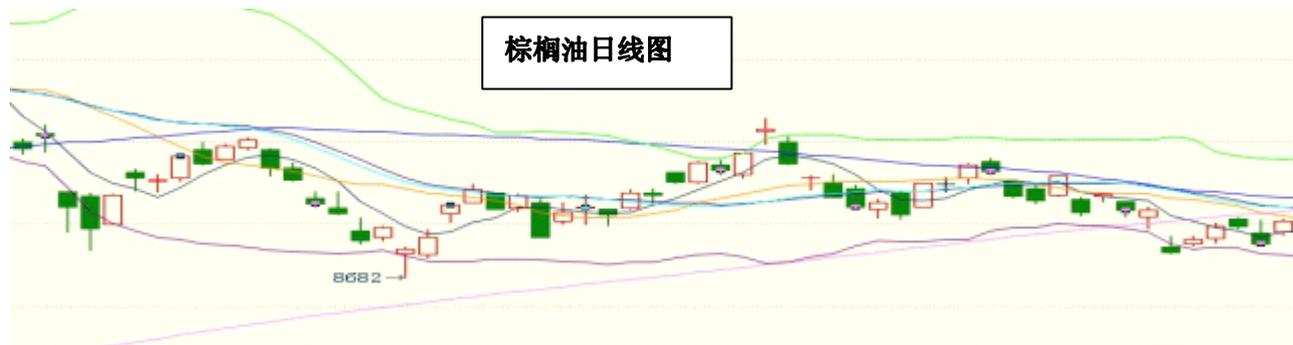
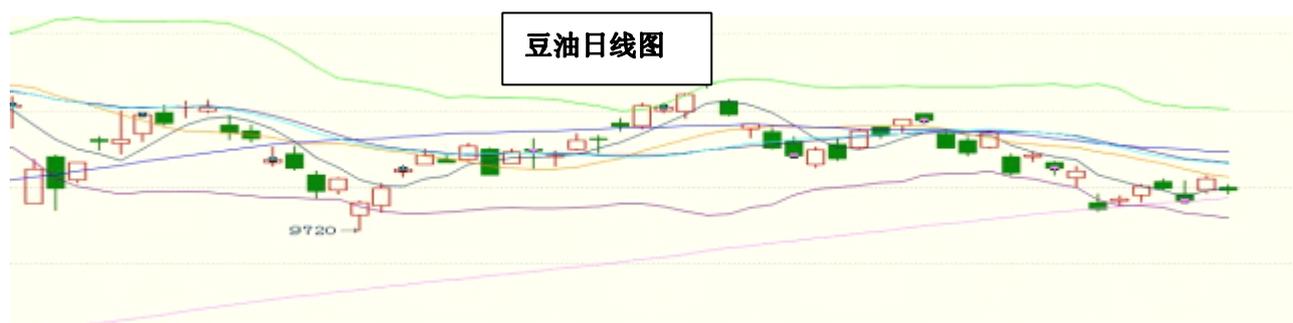
产业经济学硕士

电话：025-66605259

邮箱：duzhenzhen5099@163.com

一、一周行情总览

	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	总持仓	持仓增减
美豆油 07	55.82	57.22	55.60	56.17	0.9%	147723	-4213
连豆油 1201	9914	10074	9888	10056	2.03%	454560	13870
棕榈油 1201	8884	9040	8870	9022	2.15%	145222	-7666
郑菜油 1109	9940	10070	9894	10070	1.88%	92014	-5614





二、一周要闻回顾

1、中国国家统计局 11 日发布的数据显示，4 月份，居民消费价格(CPI)同比上涨 5.3%。1 月至 4 月，CPI 同比上涨 5.1%。

评论：尽管 CPI 涨幅比 3 月份回落 0.1 个百分点，但从多方面考虑，中国的通胀率在未来仍有较大上升空间。其中一个重要原因是中国整体经济表现仍然处于较为强劲水平，此外工业生产者出厂价格(PPI)涨幅保持高位对 CPI 的传导效应也不可小觑。流动性过剩、农业基础不稳固、工资成本上升和国际上一些大宗商品价格上涨快等因素都在推动 CPI 持续走高。目前不排除劳动力周期、食品周期和以原油为代表的大宗商品周期形成共振的可能，进一步加剧通胀风险。

2、5 月 13 日，BMD 指标 7 月棕榈油期货合约收涨 1.5%，至每吨 3, 274 令吉，盘中一度大涨 2%至 3, 292 令吉，创 5 月 3 日以来最高水准。

评论：近月棕榈油需求走软的忧虑令价格涨势受限，马来西亚 BMD 毛棕榈油期货周五上涨，追踪大宗商品市场买盘，且马来西亚 5 月份上半月棕榈油出口有望增加。

3、4 月 12 日，在国家临时存储食用油竞价交易会上，有关部门销售 99668 吨菜籽油，全部成交，成交均价为 9600 元/吨。与 3 月 29 日的竞拍相比，此次竞拍的成交率和成交均价都有所提高，其中成交均价每吨上涨 319 元。

评论：油菜籽产量每年只有 1000 余万吨，而油菜籽加工产能在 6000 万吨左右，减产预期将导致产能严重过剩的加工企业对原料的争夺更加激烈，进而也会传导至现在菜籽油的竞购上。油菜种植面积下降，也是菜籽油供应紧张的关键因素。有关统计显示，2011~2012 年度，预计全国油菜播种面积下降 6%~7%，总产量在 2010 年的基础上下降约 10%，预估在 906 万吨左右。在减产的预期下，工厂抢购油菜籽的局面仍将在本年度上演，2011 年油菜籽收购形势依然严峻。为了及早消除市场的涨价预期，业内人士认为，国储还将低价抛售大豆，意在稳定国内食用油价格，保障原料供给。

4、5 月 13 日消息，中国和阿根廷政府 12 日宣布，两国政府通过谈判和协商圆满解决了豆油贸易争端，中国将从阿根廷进口 50 万吨豆油，以扩大两国贸易规模。

评论：由于阿根廷向中国出口的豆油在卫生检疫方面无法达到中方要求，中国去年曾暂停从阿根廷进口豆油。两国政府宣布的这一消息标志着影响两国贸易关系的豆油贸易争端得到解决。中国购买 50 万吨阿根廷豆油的交易，应会降低我国对更昂贵的美国与巴西豆油的需求。这占到中国去年 134 万吨豆油进口总量的约三分之一，可能会令芝加哥期货交易所(CBOT)豆油期货继续承压。

三、基本面分析

上周，在美国就业数据差于预期，美元指数强力反弹，原油价格大幅下挫的共同影响下，国内豆类油脂维持弱势，整体上仍处于前期的震荡区间。

国际市场巴西大豆产量预计同比增加 7%，马来西亚棕榈油库存增至 6 个月新高，美国 USDA 报告。2011/12 年度世界油籽产量创纪录高产，这些现象说明豆类油脂供应相对于消费量已经比较宽松，前期供需偏紧的格局已经得到根本性改善。

现货市场方面，国内主要食用植物油品种价格总体延续弱势，局部略有反弹。环渤海四级豆油出厂价格为 9600-9700 元/吨，下跌 50-150 元/吨；华东沿海地区四级豆油出厂价格 9800-9850 元/吨，局部上涨 50-100 元/吨；华南沿海地区四级豆油出厂价为 9650-9700 元/吨，下降 50 元/吨。长江中下游地区四级菜籽油价格为 9550-9650 元/吨，局部稳重略降。国内主要港口 24 度棕榈油分销价格为 8900-9100 元/吨，下跌 50-80 元/吨。华东沿海地区普通蛋白粕出厂价格为 2960-2980 元/吨，局部下跌 20 元/吨；

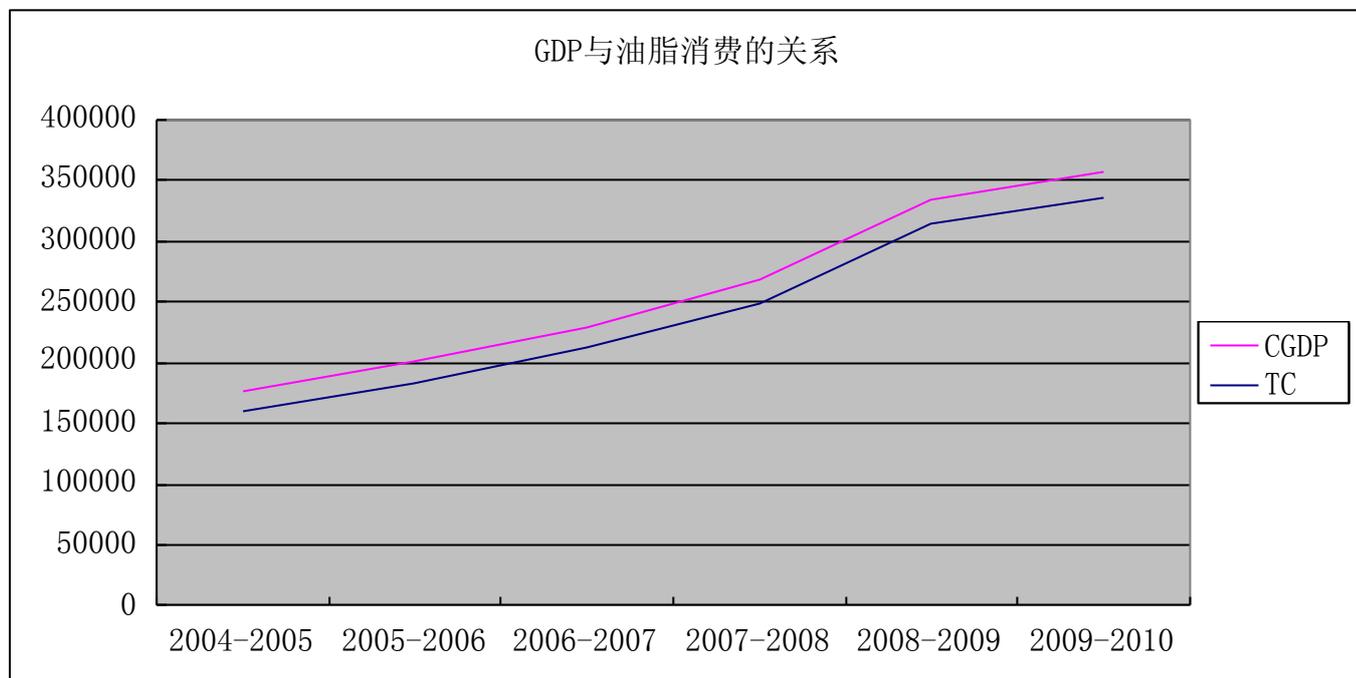
华南沿海地区普通蛋白粕出厂价格为 2960-3000 元/吨, 小幅涨跌。

4 月份中国进口大豆同比回落, 港口棕榈油库存略有回升, 大豆压榨企业豆粕库存压力依然较大, 受播种面积下降、生产资料成本上升的影响, 国内新菜籽价格预计比 2010 年提高 600 元/吨左右, 从而对国内菜籽油价格起到一定的支撑作用。

投资建议: 基于以上的短期基本面信息, 我们预计, 油脂整体弱势难以发生实质性转变, 菜籽油和豆油价差有望逐渐扩大, 豆油和棕榈油价差仍将维持在 1000 元/吨左右水平。走势上, 本周难以呈现趋势, 区间震荡概率较大。建议前期空单可以考虑择地减部分仓位, 逢高再加空单。多单以日内操作为宜。中长线多单可以缓慢建立仓位。本周, 投资者需继续关注中国股市运行情况、美元指数和原油价格的走势。

2010/2011 年度油脂整体需求分析

GDP 与植物油消费往往呈正比关系, 如下图所示。良好的正相关显示, 可以采用直线回归对 2010/2011 年度的三大油脂总消费进行预测。





为了提高预测的准确性，我们只采用2004-2009年6年的数据作为参考，试图找出GDP与植物油消费之间的关系。为了预测误差的最小化原则，我们采用三大油脂之和来作为独立变量，与非独立变量GDP做回归。GDP的统计年度是每年的1月-12月份，而植物油消费的统计年度是每年的6月份到次年5月份。为了统计年度形成统一，我们采用下半年和次年上半年的GDP累计来代替国家统计局公布的年度GDP数据。数据下表所示：

Y	CGDP	D	Z	C	TC
2004-2005	157815	7600	4515	4586	16701
2005-2006	193782	7800	4862	4521	17183
2006-2007	224732	8333	5150	4369	17852
2007-2008	270470	8802	5051	4407	18260
2008-2009	309913	9283	6050	4410	19743
2009-2010	358191	9700	6750	5356	21806

利用SPSS软件对上面的图表进行分析，分析结果如下：



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-423040.887	100700.287		-4.201	.014
	TC	35.795	5.393	.957	6.637	.003

a. Dependent Variable: CGDP

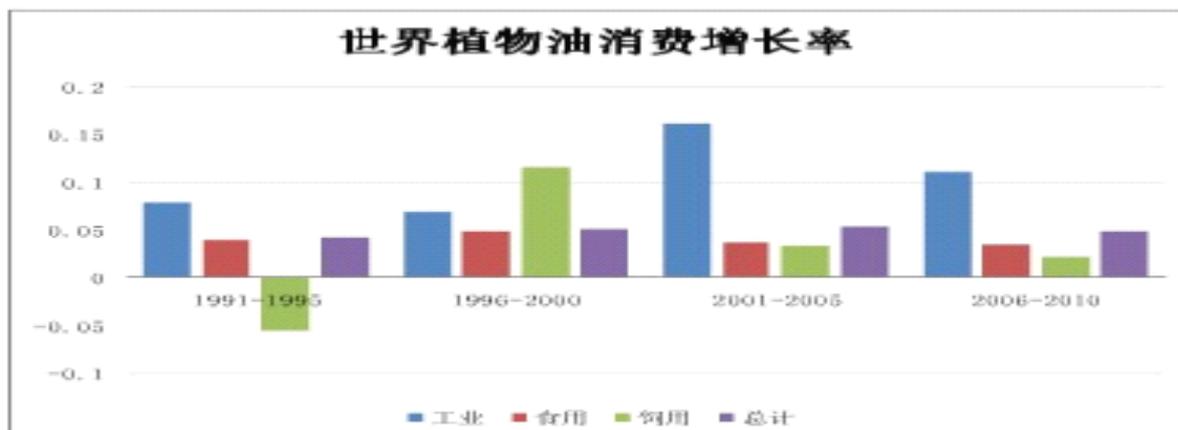
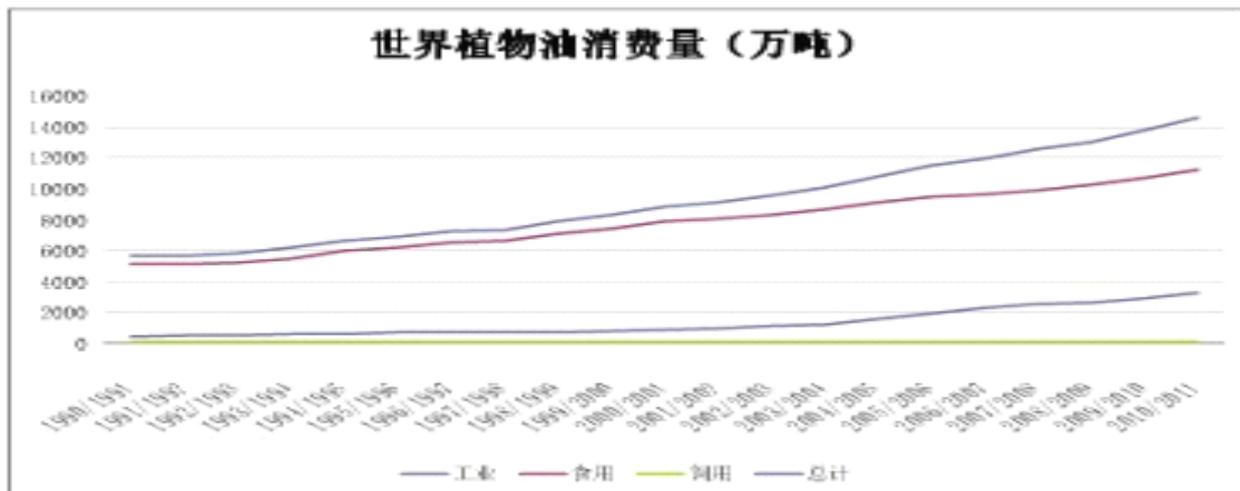
由上表可以看出，回归结果为：**调整后 GDP = -423040.889 + 35.795 * 三大油脂消费总量**

2010年下半年我国 GDP 为 225143 亿。按照 9.6% 的增速预期，我国一季度 GDP 估计为 96311 亿左右，预计第二季度增速为 9.5%，按此推算，2011 年，第二季度我国 GDP 为 105653 亿。因此可以计算出 2010/2011 年度调整后的 GDP 约为 427107 亿。

带入上面的回归结果，得，

$$2010/2011 \text{ 年度我国三大油脂消费总量} = (427107 + 423040.889) / 35.795 = 23750.464 \text{ (千吨)}$$

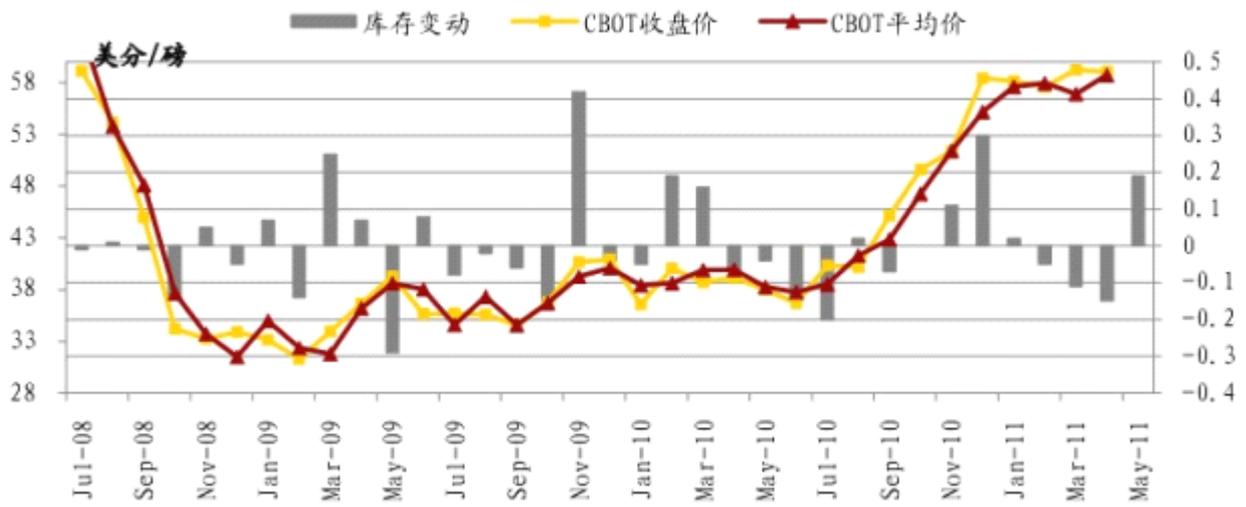
经初步估计，2009/2010 三油脂总消费量为 23148.3 千吨，消费增长了，从历史发展的角度看，增长较少。



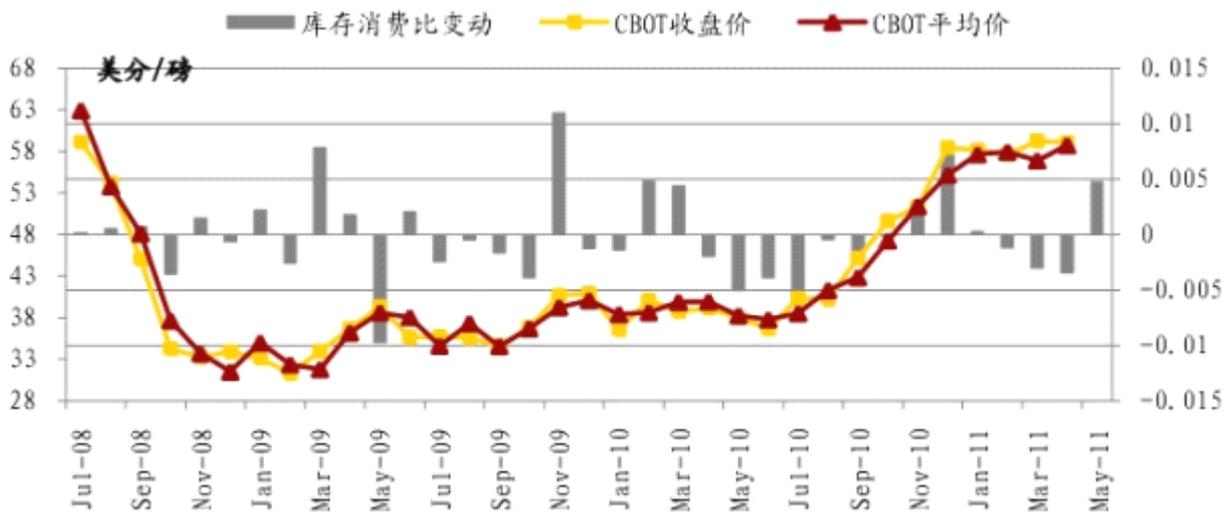
相关数据资料：



图表 1: 世界豆油库存变动



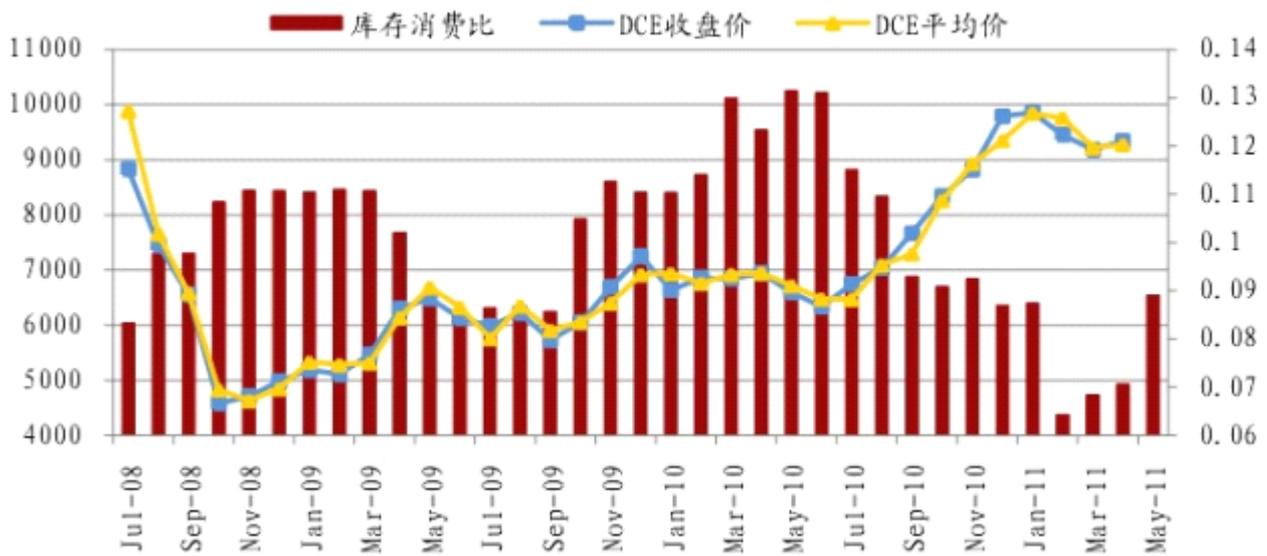
图表 2: 世界豆油库存消费比变动



图表 3: 世界棕榈油库存变动



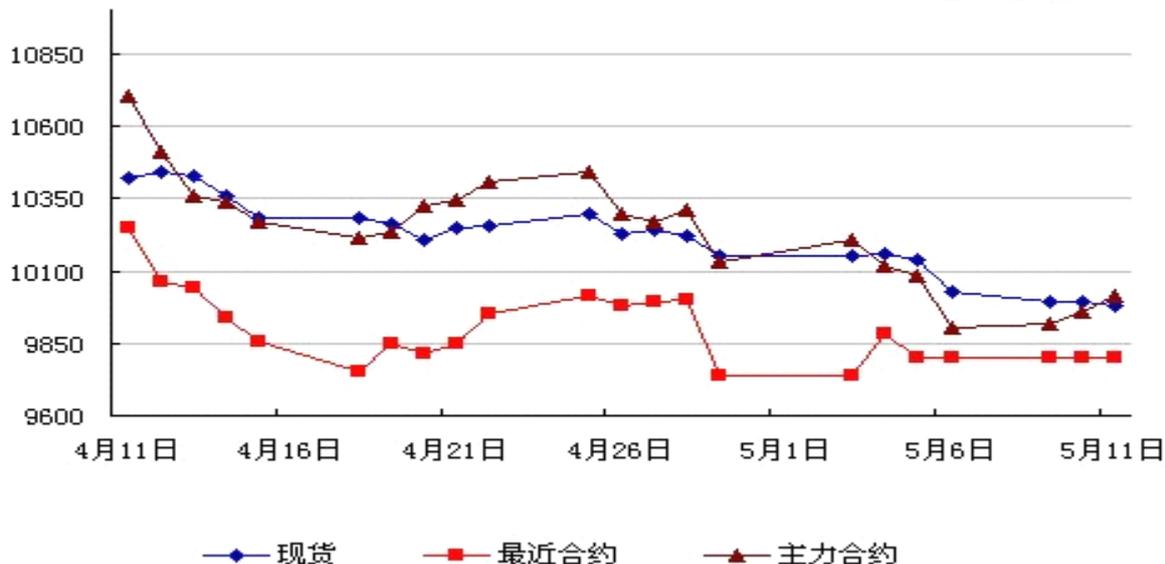
图表 4：世界棕榈油库存消费比变动





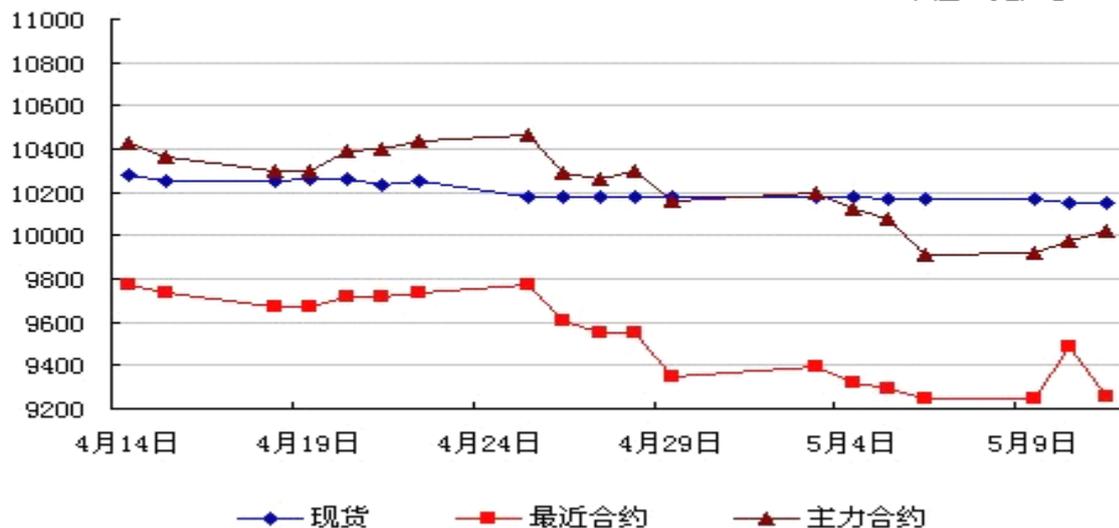
图表 5: 4月11日-5月11日豆油现价和期价对比图

单位：元/吨



图表 6: 4月13日-5月11日菜籽油现价和期价对比图

单位：元/吨





四、技术面分析

<p>连豆油 1201 日线</p> <p>日线图本周整体在上在9850-10080区间波动,周五出现不小的增幅,bo11上通道线和中道线都有趋平的趋势,均线方面13日均线仍看空,但是21日均线和55日均线较平稳,下方9840点位存在较强支撑,压力位在10040,本周应重点关注对10040点位是否能突破。</p>	
<p>棕榈油 1201 日线</p> <p>日线下方支撑位在8830-8900区间,上方压力在9000-9100附近。均线支撑较弱,bo11通道紧缩,这是行情发生之前的一个信号。本周应关注8900点以上是否能企稳。</p>	
<p>郑菜油 1109 日线</p> <p>日线下方支撑位在9860-9910附近,压力位在10080-10100.中期均线趋稳,长期有支撑,但近期内仍以疲弱为主。关注本周对10100点位的突破。</p>	



本报告提供的有关期市/股市的投资策略及分析报告等信息仅供参考，期市/股市有风险，入市须谨慎！本公司不对因本报告资料全部或部分内容产生的或因依赖该资料而引致的任何损失承担任何责任！投资者应仔细审阅相关金融产品的合同文件等以了解其风险因素，或寻求专业的投资顾问的建议。

本报告所载的资料于刊载日期属恰当充分，您在阅读时资料的准确性或完整性已发生变化。本报告刊登的所有资料可予以更改或修订而毋须事前通知，尽管昊恩投资并不承诺定期更新本报告内容。公司并不对第三者所提供之有关资料的准确性、充足性或完整性作出任何保证，公司或其股东及雇员概不对于本报告期内第三者所提供之资料的任何错误或遗漏负任何法律责任！