



豆类专刊

(豆油) 2007 年 5 月 (总第 3 期)

月内事件

武汉菜油批发价格已创 8100 元/吨的历史新高: 5 月 25 日, 从武汉市白沙洲农产品批发市场获悉, 该市场散装二级菜籽油上周 7960 元/吨的批发价格再次被刷新, 上涨 140 元/吨达到 8100 元/吨的新高, 这也是近几年以来菜籽油批发价的历史最高价位。菜籽油价格屡创新高, 主导因素是今年新菜籽减产, 收购价高开高走, 其他食用油价格居高不下的推动作用, 同时油菜籽和菜油可供加工生物柴油也导致了市场需求的提升。

印度卢比汇率走强印发油籽出口行业担心: 据印度油籽及出口商协会 (IOPEA) 主席 Sanjiv Sawla 称, 印度卢比兑美元走强, 这引起油籽出口行业的极大担忧。今年初 1 美元兑换 44.10 卢比, 而到了本周四, 1 美元已经兑换 40.8 卢比。2007 年卢比对美元的汇率已经升值了近 7-8%, 这对油籽行业的影响非常大。

商务部公布 4 月植物油进口监测月度报告: 商务部监测数据显示, 4 月份商务部门发放植物油自动进口许可证 54.4 万吨, 同比增长 55.9%, 比上月减少 30.3%。其中棕榈油 (不含棕榈硬脂) 37.2 万吨, 同比增长 24.8%, 比上月减少 24.5%; 豆油 15.8 万吨, 同比增长 2.1 倍, 比上月减少 41.3%; 菜子油 1.4 万吨, 比上月减少 26.3%。

06/07 年世界棕榈油产量及消费量同比提高: 据德国汉堡的行业刊物『油世界』预计, 2006 年 10 月到 2007 年 9 月份, 世界棕榈油产量为 3800 万吨, 高于上年的 3590 万吨。由于产量提高, 出口量预计提高到 3020 万吨, 高于上年的 2810 万吨, 其中印尼出口 1290 万吨 (上年 1160 万吨), 马来西亚出口 1430 万吨 (上年 1370 万吨)。全球棕榈油进口量预计为 3020 万吨 (2790 万吨), 其中欧盟 27 国进口量预计为 490 万吨 (460 万吨), 中国 570 万吨 (520 万吨), 印度 360 万吨 (280 万吨), 巴基斯坦 170 万吨 (170 万吨)。全球棕榈油消费量预计为 3830 万吨 (3530 万吨), 期末库存可能为 510 万吨 (上年 550 万吨), 库存用量比预计为 13.3% (上年 15.5%)。

五十九项油脂国家标准年内出台: 包括食用调和油等在内的 59 项油脂国家标准将在年内出台。届时, 市面上出售的各类调和油除了要在标贴上标注原料外, 还要标明各类原料所占的比例。去年, 全国粮油标准化技术委员会增设了油料油脂等 4 个技术工作组。武汉工业学院是油料油脂组组长单位, 全面负责“十一五”期间我国油料油脂的标准化制订工作。据介绍, 除食用调和油外, 还有芝麻油、蓖麻籽油、花椒油等 58 项油脂国家标准年内也将出台。此前, 花生油、菜籽油、大豆油、葵花籽油、棉籽油、米糠油、红花籽油、玉米油等强制性国家标准于 2003—2004 年已在全国推行。

基本面分析

正如笔者在上月月刊中所预料的那样，本月豆油价格在突破 7000 整数关口后迸发出惊人的潜力，主力合约 Y0709 的价格一路高歌猛进大幅飙升至当前 7600 一线新高位置，仅仅一月时间不到，涨幅竟高达 10% 尚有余。何种原因引爆了豆油市场的惊天行情，以下略做分析：

国内油脂行情强劲飙升 缘自整体市场做多氛围

自 3 月份以来，国内油脂价格进行了短暂回调之后，整体市场再次展现出强劲的上漲行情。目前，国内油脂行情可谓红红火火，6-7 月船期阿根廷毛豆油 FOB 报价 706 美元/吨，到中国口岸完税成本价 7505 元/吨，国内各港口一级大豆油出货价高达 7800-7900 元/吨左右，升幅高达 1000 元/吨以上；各港口棕榈油报价提高到 7400-7480 元/吨一线，升幅达到 1600 元/吨；而大部分棉籽油价格则大幅上涨 900-1000 元/吨，北方产区达到 7400-7500 元/吨；南方主产区菜籽油价格已经提高到 7900-8000 元/吨，升幅达到 400-500 元/吨；国内大部分地区浓香型一级花生油出厂价盘踞在 14600-14700 元/吨，南方部分地区高达 16000-17000 元/吨。当前，国内油脂价格逆市上涨，并一举突破历史新高，其直接动力就是来自于外盘连续飙升的行情，但究其根本还是与全球“牛市”大环境密不可分。玉米、稻谷、小麦等作物适逢三十年一遇的大减产，库存消费比降至历史新低。而其用途已经大量向以制造生物柴油为代表工业方面扩展，使用价值全面升华。市场供需矛盾不断激化，以致于今年美国出现因玉米暴涨，种植收益好而与大豆激烈“争地”的现象，从而将外盘引入全新的炒作阶段，促使国内外油脂行情全面走“牛”。

棕榈油飙升 成为市场领头羊

今年迄今为止，马来西亚棕榈油价格表现强劲，累计上涨了 19%，2006 年上涨了 40%。国际原油价格居高不下，使各国生物柴油产业蓬勃发展，棕榈油成为相对廉价的原料，深受各国青睐。美国人日益喜欢不含转化脂肪的产品，提高了棕榈油进口量，欧洲发电行业也逐渐提高了棕榈油的用量。今年印度国内油籽减产 6% 以上，近期政府调低了棕榈油进口关税，导致今年印度进口更多的植物油，而且棕榈油所占的份额不断提高。中国继续保持前所未有的强劲之势大量进口棕榈油，据统计，今年 1-4 月份，中国共进口马来西亚棕榈油 1102,508 吨，其进口量居美国、欧盟等众进口国之首。马来西亚船运机构 SGS 表示，5 月 1-20 日中国共向马来西亚共进口了 262,263 吨棕榈油，较 4 月 1-20 日的 191,886 吨增长 36.7%。而从供应方面来看，未来数月，马来西亚、印尼等主产国棕榈油已经进入低产期，过快的出口使印尼国内烹调油价格难以平抑，印尼不得不调高棕榈油出口关税，以便确保国内供应，印尼棕榈油出口降低可能导致世界棕榈油出口供应进一步紧张。目前马来西亚棕榈油库存已经是三年来的最低水平，马来西亚棕榈油局（MPOB）的数据显示，4 月底的棕榈油库存为 118 万吨，比三月份低了 11.65%。库存消费比的大幅下降，成为国际棕榈油行情飙升的基础，并一举拉动 CBOT 行情上涨，成为国际油脂市场的看点。早在今年春季，大量低度棕榈油已经开始向国内各油脂领域大量渗透，随着夏季需求旺季的到来，棕榈油将超过 50% 的油脂市场份额。在国内外棕榈油价格继续严重倒挂的形势之下，外盘将继续推动国内棕榈油上涨行情，棕榈油逐渐超越棉油等其它勾兑油脂价格，接近豆油、菜油等高价油脂价位，角色全面演变，成为引领国内油脂价格上涨的“生力军”。

国内油脂供需紧张，将强化油脂强势

目前，国内大豆、棉籽、花生等油料作物的收购已经步入尾声，市场油脂油料供应日趋紧张，成为国内油脂价格不断提升的主要推动力。而随着人民生活水平提高，每年我国人均食用油摄取量都在稳步增加。另外，能源危机同样冲击国内市场，在我国政府大力扶持下，各地生物燃油生产正在如火如荼地进行，推动了国内油脂需求量的大幅增长。根据预计，2006/07 年度，中国植物油消费 2280.7 万吨(比上一年度增长 144.4 万吨)，而产量只有 1520.2 万吨(比

上一年度增长 52.6 万吨)，产需缺口达到 760.5 万吨(比上一年度扩大 91.8 万吨)，占总消费量的 33.35%。今年国内油脂市场巨大的供需缺口将不断凝聚人们的看多信心，拉升整体市场的定位，为年度国内油脂市场维持"牛市"行情奠定基础。由于受到供需基本面的强有力支持，加之，外盘的积极配合，不难预计后期国内油脂强势行情将得到有效延伸。

“能源危机”促使生物能源后劲十足

由于 OPEC 组织各成员国一向比较侧重于自身利益，近年来，多数减产协议都难以达成，原油价格飙升往往仅仅依靠国际动荡局势、油井事故以及自然灾害等突发事件来支撑。但今年来有所不同的是，以伊朗、委内瑞拉为首的诸多产油国强化了对欧美等消费国的抵制行动，使得 OPEC 自去年 11 月份启动的减产计划得以实施，两次累计已经减产 170 万桶/天，国际原油价格因供应紧张而出现持续的高涨行情。由于全球经济发展迅速，能源需求旺盛，各国都加剧了资源争夺，石油开采成本不断累加，也成为原油价格上涨的主要原因。以前美欧等国家曾经以政治、军事、经济等实力成功地迫使 OPEC 组织增加原油产量，但现在不同的是，GDP 增速高达 10% 左右的中国，正在崛起的俄罗斯，亦步亦趋的印度以及巴西等新兴经济体能源消费均保持持续地大幅增长，与欧美等发达国家形成激烈地资源竞争。国际原油产量和价格已经摆脱了发达国家的意志，原油供应紧张已经成为不可调和的因素，发展生物燃油等可替代能源已经是各消费国必由之路。目前，各国都把大力发展生物燃油项目，油脂转做工业用量不断增加，使用价值得到扩展，供需缺口不断拉大，由此将增加国内外油脂市场"居高不下"的续航能力，给油脂价格高位运行创造良好的氛围。

外盘多头立场坚定，将延长国内油脂价格强势

继 2003/04 年油脂"牛市"行情之后，一连数年国内油脂价格都处于低价位运行状态，即便适逢天气、大豆锈病等题材的炒作，国内外油价都难有大幅飙升行情。但是今年有所不同的是，全球油脂环境已经得到全新转变，国内外油脂价格有望从中受益。根据美国农业部最新报告，由于美国新豆面积大幅下降，预计美国 2007-08 年度新大豆结转库存为 3.2 亿蒲式耳，低于市场预测的 3.37 亿蒲式耳平均值，新年度大豆库存预估较当前年度削减了近 50%。今后 CBOT 市场将全面步入"天气市"炒作，厄尔尼诺现象有可能再次影响市场，加剧市场预期减产的压力。其次，2006/07 年度，由于需求的迅猛增长，全球豆油产量不足当年消费量，差额 41 万吨，为 1987/88 年以来之最。预计 2006/07 年度，全球豆油库存 310 万吨，比上年度减少 65.6 万吨。豆油库存使用比在连续两年小幅上升之后，2006/07 年度将大幅下滑至 6.80%，与 2003/04 年的 6.85% 大致相当。第三，2006/07 年度，欧盟、中国、加拿大、印度四大油菜籽主产国全面减产，全球油菜籽产量自高点回落。预计 2006/07 年度比上年度减产 282.6 万吨，库存则将大幅下滑 50.63% 至 245.7 万吨。第四，根据全球农产品的总体供需关系和价格运行周期，经过 3 年的大幅调整，农产品将在 2007 年以后进入新的上涨周期，而植物油价格也将趋于乐观。可见，今年外盘多头已经占据绝对优势，各路投资资金也必然趋之若鹜，巩固和延长国内外油脂价格升势，降低油脂价格暴跌的机率。

菜籽上市高开高走，油脂市场将继续沸腾

目前国内菜籽已经陆续进入收购高峰时期，由于农民大量外出务工和种粮效益提高等原因，长江流域各产区油菜籽种植面积大幅下降，而且去冬今春不少产区天气也不理想，预测 2007 年中国油菜籽总产将在 785-900 万吨之间，预计较去年减少幅度可能达到 40%。今年，国内油料作物大减产，将加剧国内油脂供应紧张形势，5 月 25 日，从武汉市白沙洲农产品批发市场获悉，该市场散装二级菜籽油上周 7960 元/吨的批发价格再次被刷新，上涨 140 元/吨达到 8100 元/吨的新高，这也是近几年以来菜籽油批发价的历史最高价位。

综上所述，近日美盘 CBOT 豆油期价再攀新高，而国内豆油期、现货市场看涨呼声依旧，共同支撑油厂和贸易商的豆油销价，鉴于后期进口毛油到港成本的只升不跌，加上国产豆粕

行情涨势趋缓，这将支撑起后市豆油价格的走势底线。目前，国内豆油市场仍处于盘面引导的成本推动型冲顶通道，而当前卖方在高位的成交不尽理想，内、外盘期货行情的任何调整，都将连带引发豆油现货市场的阶段性调整，但长期牛市趋势不变。

技术分析

CBOT 12 月豆油 日线图



上涨形态保持良好，近期不断刷新历史高点，表现异常强劲，均线系统目前呈多头排列，做多信号明显。后市可继续看多，短期注意技术性回调整理，长线多单可沿上升通道的下方趋势线介入。

0709 连豆油 日线图



再度突破后强势上行，目前处于加速拉升阶段，后市仍可进一步看好，但短线应注意技术性回调。多单继续持有。

以上各品种具体买卖点位可以参考《宝盈操盘系统》发出的买进、卖出信号。

美期研发 颜豪
2007.5.25