

⑤ 资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊、每周一评和月度报告等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

⑤ 月度报告

豆油棕榈油库存情况成未来焦点

一、要点

2月份，南美天气转好，市场不断调高大豆产量预估值，马来西亚印尼等国棕榈油库存问题日益严重，而国内库存也创历史高位的影响下棕榈油价格大幅下挫。3月份，棕榈油去库存化和大豆产量的炒作继续成为棕榈油价格的主导因素。

实体经济仍存在不确定性，如美元上涨将抑制商品期货价格上涨，而石油下跌市场对棕榈油生物柴油的需求也会有所抑制。其他方面对棕榈油影响不大。

2月份在零关税的刺激下马来西亚棕榈油出口仍不如预期，而3月份以后马来西亚印尼等国纷纷调高棕榈油关税，国内外库存量巨大，3月份棕榈油或将表现出易跌难涨的格局。

3月份以后南美大豆进入收割期早春南美大豆丰收时美国大豆市场会受到影响，因此每到此时，美国大豆及其产品出口需求就会减少，大豆价格很难上涨。

未来棕榈油价格一方面还要看豆油的走势，一方面是棕榈油去库存化问题，由于天气见暖，棕榈油的产量逐月递增，如果未来需求仍然疲软，棕榈油价格易跌难涨的格局依然难以改变。

产品简介: 华融期货在每月汇总各分析师和投顾人员的研究分析报告,涵盖本月行情回顾、基本面信息、后市展望及操作建议等要点。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点,不构成投资建议,谨供投资者参考。

客户适配: 本产品汇总专项投顾人员对品种的近期走势分析和个人的独立观点,适合所有客户使用,尤其是中线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 耿新雨

电话: 0898-66767587

邮箱: gengxinyu@hrfutu.com.cn

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

二、宏观面分析

今年2月美国大企业回购股票的规模创下最高纪录，股票回购总额自2009年股市开始反弹以来首次突破1万亿美元大关。

2月份美元走势强劲，商品期货价格承压。

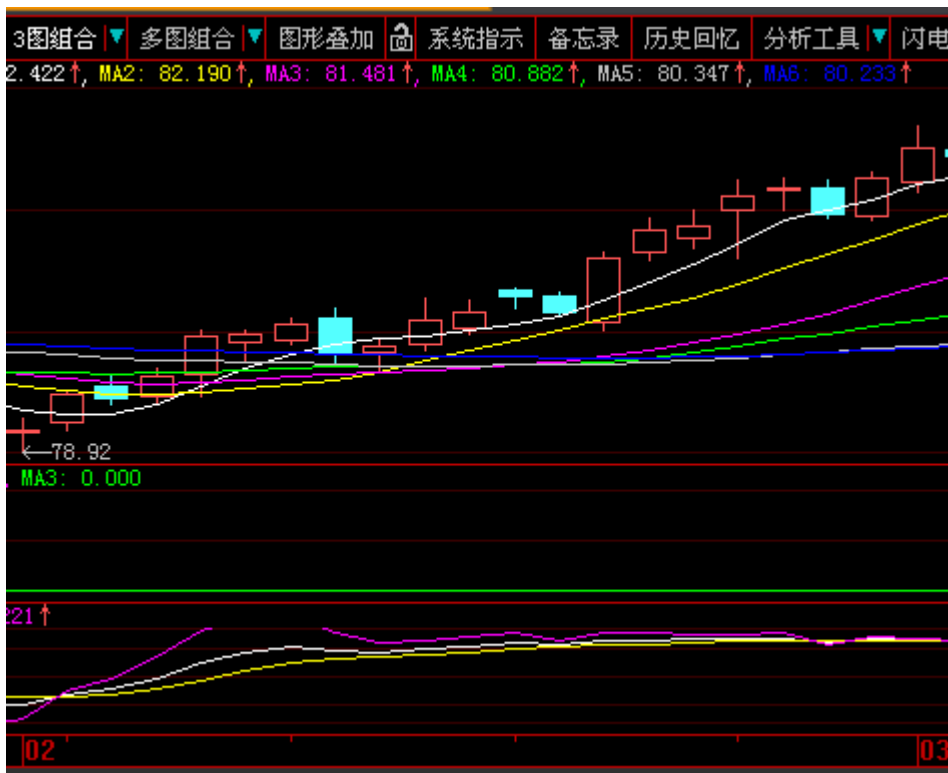


图 1 2月份美元走势

欧洲央行3月7日宣布，继续维持其基准贷款利率在0.75%的水平。欧洲央行行长马里奥-德拉吉呼吁欧元区各国政府进行结构性改革，他表示欧元区经济将会在2013年下半年开始逐步复苏，但是下行风险依然可能增加。

英格兰银行(行情专区)宣布，维持0.5%的基准利率不变，国债采购项目仍为3750亿英镑。2012年7月5日英央行将资产采购额增加500亿至当前水平。此后至今的8次会议基准利率和资产采购额都未予调整。英国央行在决议公布后称，英国国债再投资操作将于3月11日启动；合格英国国债的范围将保持不变。

日本央行周四宣布，经货币政策委员会一致投票同意，维持利率在0-0.1%和资产采购项目规模不变。同时也符合道琼斯新闻社调查10个分析师给出的预测。这些分析师均认为，日本央行将保持政策不变，以便更好地评估过去宽松动作产生的效果。

日本财务相麻生太郎周四在记者会上表示，正式宣布提名财务官中尾武彦为新一任亚行行长。现任亚行行长黑田东彦因被提名为央行行长将于18日卸任。麻生这样评价中尾武彦：“他在国际金融领域经验丰富，而且熟悉亚洲国家具体情况，是最适合担任亚行行长这的人选。”

中国季度宏观经济模型课题组预测，2013年我国经济仍将持续保持稳定增长态势，GDP 增速将比2012年提高0.43个百分点，为8.23%。虽然外部经济体宽松的货币政策一定程度上加大了国内通胀的压力，但中国不会出现严重的通货膨胀，2013年CPI 可望保持在3.11%的水平。报告预测，2013年中国进出口增速将明显提高。以美元计的现价出口增速将回升到12.22%，同比上升4.3个百分点；进口增速将同比上升13.53个百分点。

三、2月份走势回顾

2月份，棕榈油期货价格跟随全球大豆价格走势，前半个月由于中国传统节日春节的临近，期货市场观望情绪浓重，而现货市场交易也较为清淡，棕榈油维持震荡整理的格局，下半个月，由于南美天气转好，而美国农业部报告也不断调高对南美大豆产量预估值，拖累棕榈油大幅下挫。

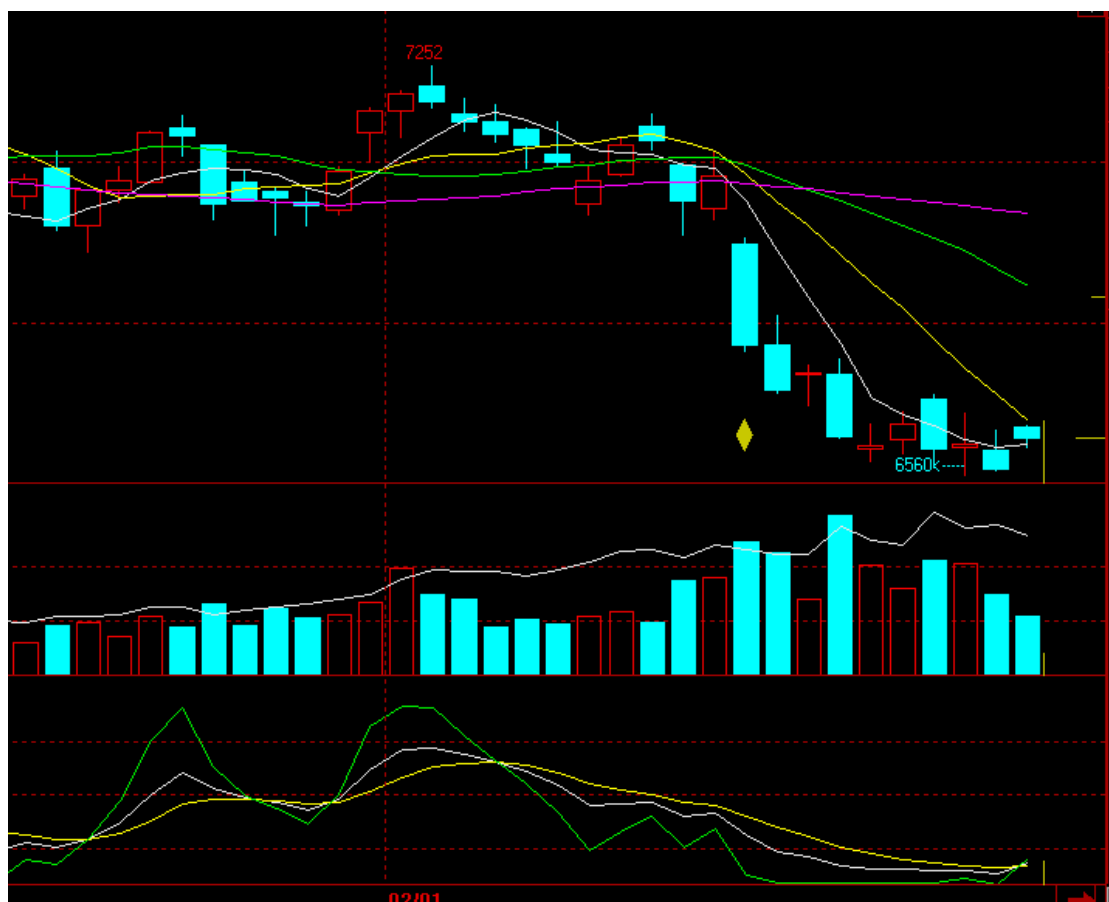


图2 棕榈油 1309 合约 2 月份走势

四、国内市场

2月份国内港口棕榈油库存高达130万吨左右，短期压力难有缓解，僵持观望的清淡购销行情，仍将限制着期价的上行空间。

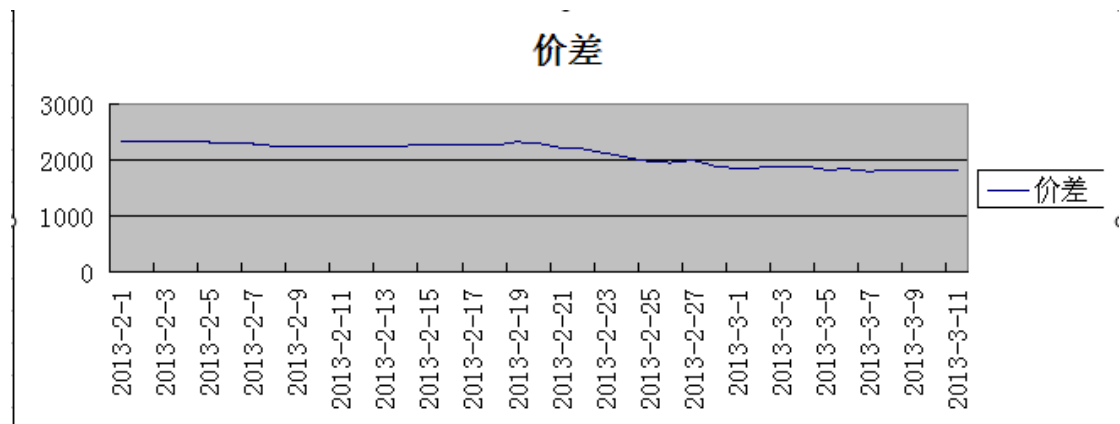


图 3 中为棕榈油 1309 合约和豆油 1309 合约价差情况

图中可以看出棕榈油和豆油价差在逐渐缩小，春节前投资氛围谨慎，春节过后由于南美天气转好，市场不断调高南美大豆产量抑制棕榈油上涨，而且石油价格下跌不利于生物柴油需求，再加上棕榈油库存巨大，也是棕榈油 2 月份加速下跌的原因。

五、国外市场

据行业分析师称，除非生物柴油用户提高进口，否则未来几个月棕榈油价格可能下跌，因为东南亚和南美植物油供应提高。分析师和贸易商在吉隆坡举行的行业会议上表示，如果天气条件正常，那么今年马来西亚和印尼棕榈油供应将达到创纪录的水平。Godrej 国际公司分析师 Dorab Mistry 称，全球棕榈油产量可能增长 390 万吨，他预计九月份之后大豆和葵花籽供应将会非常庞大。

船运调查机构 ITS 称，马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口较上月同期增加 4.7%，至 115 万吨。另一机构 SGS 则称，马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口环比增长 2.7%，至 113 万吨。马来西亚 3 月份将提高毛棕榈油出口关税至 4.5%，刺激 2 月 1-20 日毛棕榈油发货量环比大增 50%。但精炼棕榈油需求仍显疲弱，出口需求低于市场预期。马棕榈油库存固守在 200 万吨以上，需求忧虑将限制期价上行。

马来西亚棕榈油局 (MPOB) 周一公布的数据显示，马来西亚 2 月棕榈油库存环比下滑 5.2%，至 2,443,741 吨，为六个月内最低位，1 月修正后为 2,578,509 吨。

印尼棕榈油协会官员称，印尼可能维持三月份毛棕榈油出口关税不变，仍为 9%，这是马来西亚出口关税的两倍。印尼毛棕榈油参考价格仍为每吨 849 美元。而基础价格可能从 744 美元上调到 777 美元。

六、后市展望

欧洲问题依然严峻，美国经济有所回暖，美元走强，对商品价格有很大的抑制作用，棕榈油面临着高库存的压力，走势呈现偏空格局，未来关注焦点棕榈油去库存情况，生物柴油的使用需求，和豆油走势情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。