

品种聚焦

菜油

菜油期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/刘文莉

2011年11月13日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

农产品分析师

刘文莉

执业资格号: F0269810

电话: 0516-83831180

E-mail:

1253401339@qq.com

一、宏观分析

(一) 10月份CPI和PPI涨幅双双回落, 通胀压力进一步减缓

本周国家统计局公布了多项宏观经济数据。10月份CPI与PPI涨幅双双回落, CPI同比上涨5.5%, 比上月下降了0.6个百分点, 主要原因在于翘尾因素快速回落, 且食品价格呈现下降态势。PPI同比上涨5.0%, 比上月大幅下降了1.5个百分点, 上涨势头出现明显扭转。具有先行指标意义的PPI环比下降0.7%, 将对11月CPI有明显下拉的作用。一直以来, 食品价格是CPI上涨的主要动力, 而10月份食品价格环比下降0.2%, 表明目前物价上涨势头得到了有效控制, 7月份6.5%的CPI增速已经成为本轮CPI周期的阶段性高点。预计11月份CPI同比涨幅将回落至5%以下, 12月份与11月份大致相当, 明年上半年CPI同比涨幅将继续回落。物价上涨压力的明显缓解, 为货币政策的调整提供了必要的空间。

(二) 货币政策调整的信号进一步明确

本周多项经济事件或数据进一步证实了货币政策调整正在进行中。

1、本周五下午央行公布了10月份金融数据。10月份贷款增加5868亿元, 同比多增175亿元。贷款明显回升显示信贷政策有所放松, 政策已经微调。我们预计, 11月、12两月每月新增贷款将达6000-6500亿, 4季度新增贷款将达1.8万亿。

2、10月末, 狭义货币(M1)余额同比增长8.4%; 广义货币(M2)余额同比增长12.9%。在9月末M1增速达到超低数据8.8%的基础上, 10月M1增速进一步下降到8.4%, 令人叹为观止。这个数据已经降到了历史极端低值区域, 低于均值8.7%。可以认为, 否极泰来, 货币供应紧缩到极致, 意味着货币政策拐点已经到来。未来货币供应将逐渐宽



松，对股指和商品期货都构成利好支持。

3、本周央行发行的一年期央票收益率下行 1.07 个基点，为近 28 个月以来首次下降。一般而言，一年期央票利率的变动被市场视为基准利率调整的前兆。在货币政策出现微调之际，一年期央票利率下调，引发了市场对于政策放松的更多预期。但是，从过往经验来看，一年期央票发行利率下行幅度在 8 至 12 个基点之间才可能出现降息。而目前仅凭 1 个基点的下调，难以做出基准利率即将下调的判断。然而，可以肯定的是，这是一个明确的货币政策微调信号。未来央行将逐渐增加流动性，央票发行收益率还会进一步下降。

4、我们认为，货币政策取向仍会以公开市场操作为主，以微调为主基调，利率不太可能调整。未来央行调整货币政策将从存款准备金率下调开始。

（三）中国推出新版本经济刺激计划的概率正逐渐加大

胡锦涛 12 日在 APEC 工商领导人峰会上发表演讲，提出 2011 年至 2015 年中国环保投资将达 3.1 万亿元人民币。在全球经济下行趋势明显，欧债危机不断恶化的背景下，中国有较大概率再次推出投资刺激计划。而 3.1 万亿的环保投资可以理解为定向版的“4 万亿”计划之一。如果此判断成立，则对股指期货、商品期货均构成利好支持。

二、微观分析

1、基本面消息分析

欧债危机担忧以及经济放缓忧虑下，系统性风险仍将存在。商品市场宽幅震荡的格局仍将维持。宏观基本面的动荡限制农产品基本面的发挥程度。希腊问题的解决办法仍未明确，宏观市场的扰动不时爆发，商品市场激烈震荡将延续。

美国农业部上调美国 2011/2012 年度大豆年末库存预估至 1.95 亿蒲式耳，高于 10 月预估的 1.60 亿蒲式耳且高于分析师预估均值 1.82 亿蒲式耳。并且将 2011/2012 年全球大豆期末库存预估从 10 月时预测的 6301 万吨上调至 6356 万吨。USDA 报告利空，美元上涨和欧债问题令商品市场承压。

当前美国农产品市场处于大豆新作供应阶段，大豆收割工作初期，



由于大豆普遍减产预期，农户惜售情绪明显，力挺现货价格，现货与期货持续保持升水。但是宏观经济环境的恶化，期货价格持续走低，美盘农产品仍将处于低位的震荡偏弱运行局面。同时南美大豆即将播种，关注南美大豆播种面积和天气。

国家统计局昨日发布的 10 月份中国居民消费价格总水平（CPI）的同比涨幅 5.5%，比上月回落了 0.6 个百分点。分析近几个月的 CPI 数据；7 月份达到年内峰值的 6.5%，8 月份的 6.2%、9 月份的 6.1%，再到 10 月份的 5.5%，CPI 同比涨幅走了一条明显的下行趋势。国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群指出“在物价绝对水平还处于高位，但物价涨幅正加快回落，价格调控取得明显成效”。相关专家认为，未来两个月 CPI 同比涨幅会随翘尾因素的快速消失而进一步明显回落。但是也有专家认为当前通胀压力依然较大，价格调整仍会持续。

据巴西植物油行业协会十一月九日发布的最新数据显示，2012 年巴西大豆产量可能较上年小幅增长，达到 7460 万吨，高于上年 7430 万吨。行业分析师预计 2012 年巴西大豆产量为 7300--7550 万吨，巴西政府将于周三发布最新的产量预测数据。届时关注市场表现，目前巴西大豆播种工作进展顺利。收割工作将于 2012 年初开始。

据油世界周二称，南美大豆出口激增导致该地区库存减少，其中阿根廷、巴西以及巴拉圭大豆出口量较上年同期增加估计超 60%。同时油世界预期 11 月份随着中国以及新兴体国家大豆需求的增加，全球对美国大豆的需求将回升，美豆价格受到强有力支撑。

2、供需平衡分析

据中华粮网信息，长江流域四级菜油市场报价 9800-10000 元/吨，2 月期船加拿大菜油对我国港口 CNF 报价 1260 美元/吨，折合完税成本约 9890 元/吨，低于 10200 元/吨的国产菜油成本价格。国内现货市场油脂挺价，支撑现货价格走强。多数分析师预测，随着年货采购的即将展开，食用油需求的高峰即将来临，油脂市场将迎来上涨行情。

美国中西部部分地区潮湿的天气影响大豆收割进度，美豆受于天



气预期支撑走高。但由于全球经济的不确定性，豆类市场交投仍然谨慎。十月份美国农业部发布的最新农产品月度供需报告，将今年美国大豆产量预估下调至 41.5 亿蒲式耳，低于诸多分析师预估均值 42 亿蒲式耳，同时下调了 2011/2012 年度大豆最终库存，预估由 1.65 亿蒲式耳下调至 1.5 亿蒲式耳。美豆减产基本已成定局，后期利好将逐渐浮出。

据油世界预计，美国 2011/2012 年度食用油进口将从 2010/2011 年度的 380 万吨增加至 390 万吨。美国 2011/2012 年度 17 种主要油脂消费将增加 56 万吨至 1691 万吨。近年生物燃料需求大幅增长，油脂消费需求仍将维持增长态势。

三、波动分析

1、菜籽油期货主力合约市场评述

菜籽油期货主力合约本周在前三个交易日延续向下调整之势，价格弱势运行，日内波动幅度变大，成交缩量。周四外围宏观环境动荡，豆类油脂受拖累，菜籽油期货合约跳空低开，三次回踩本年度低点。9600 一线买盘的介入至价格走高。周四、周五价格收阳，成交量骤增。短期市场上方压力仍较大，楔型调整演变为箱体震荡整理。操作上仍坚持震荡思路 9600--10000 点区间运行。高抛低吸，不追涨杀跌。

2. 菜籽油指数 K 线和均线系统分析

菜油指数周 k 线显示，连续两周出现双针下探，本周再次重心下移之后，低位买盘涌入，周 k 线上显示上下影线实体。本周价格下跌成交量缩减。短期油脂市场运行区间缩窄，下方 9600 支撑显强势。均线上方五周均线压力明显，9900 为重压区，如果仓量不配合上行，多单宜减仓。

3、趋势分析

图一，菜油指数日线级别 K 线图显示，本周五个交易日，二阴三阳，日线级别的缩量下跌调整在前四个交易日，周四恐慌性下跌再度使油脂受拖累，大幅跳空之后触及年内低点 9600 一线。低位承接盘在 9600--9700 布局多单，价格大幅走高，周五多头再次放量上攻，阳



线实体回补周四缺口。市场信心暂时缓和，但从技术上看，上方均线压力仍较明显，未出现明显指标走好迹象之前，多单轻仓持有。



图一：菜籽油指数日走势图（2010年10月至今）

图二，菜籽油周K线图显示，本周价格波动区间收窄，震荡整理区间重心较上周下移，与上周形成双针下探局面。价格压力由上周10000点下移至9900。价格运行区间仍位于箱体。从均线系统来看，MACD绿柱缩短，快慢线向下发散减缓，下跌动能减弱。9600此位置的支撑较难被突破。操作上逢低入多。关注压力位置仓位。



图二：菜籽油指数周k线图（2009年04月至2010年10月21日）



图三：菜籽主力合约 1205 日 K 线趋势分析图（2011 年 06 月至今）

图三显示的是，今年一月份至今菜籽油主力 1205 日 k 线图，价格从楔型调整演变为箱体整理。本周较长时间位于箱体重心 9700-9800 位置运行，价格回跌成交缩量，下跌动能明显偏弱。箱体下探第三次触及回升走强。后期向上的突破可能性较大。但不排除短期走势仍将在箱体中轴位置整理可能性。操作上轻仓多单持有。不宜过分追涨杀跌。

四、 结论与建议

1、 欧盟峰会对欧洲债务危机进展

欧洲债务阴霾时时扰动市场，金融市场系统风险不时爆发。当前欧洲债务危机的影响正大幅蔓延，金融不稳定局面演化为系统性危机的风险加剧。上周欧盟峰会对达成 50%减记计划，对短期债务危机影响有所缓解，希腊“公投”引发市场骚乱，欧洲金融再现不稳定局面。商品市场宏观面主导。

2、 技术上显示重心下移，下方 9600 一线表现较强支撑

十一月市场宽幅震荡格局令市场变数加大。技术图形上显示上方压力较大，均线压制明显。但从 MACD 指标位于低位，向上发散，下跌空间有限，操作上震荡整理不适宜过分追空，逢低入多等待方向突破。

3、 综合建议



从技术上看，本周震荡整理的重心下移，前期低点 9600 一线本周表现强支撑。此位置低位买盘涌入。成交在价格回跌过程中缩量，上行中放量，短期市场下跌动能减弱，箱体中轴运行时间变成，市场在后期的方向性突破面临选择，操作上逢低入多，下方压力位置 9900，如果不能有效上攻，多单宜减仓。

分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

刘文莉：新纪元期货农产品分析师，数学系硕士研究生。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

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声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>