

品种聚焦

菜油

新纪元期货研究所

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

农产品分析师

刘文莉

执业资格号: F0269810

电话: 0516-83831180

E-mail:

1253401339@qq.com

菜油期货策略周报

魏刚/刘文莉

2011年11月26日

一、宏观分析

(一) 存款准备金定向放松，预调微调正在进行中

22日，央行发行了一年期央行票据150亿元，参考收益率为3.4875%，与上期1年期央票持平。我们认为，一年期央票收益率连续低于同期定期存款，可理解为央行主动引导的结果。

22日，媒体报道浙江省农信系统获准定向下调部分机构人民币存款准备金率0.5个百分点至16%。23日，人民银行杭州中心支行证实，从今年11月25日起，浙江省6家农村合作银行将恢复执行正常的存款准备金率水平，并称这一举措不能理解为下调其存款准备金率。我们认为，央行的表态只是官方论调，可以理解为欲盖弥彰。结合1年期央票利率下行的消息，显然央行正在从价格型工具和数量型工具两个方面对货币政策进行微调，货币政策已开始全面转向。考虑到CPI增速在快速回落，且经济增速下行风险加大，我们预计，在四季度货币政策调整力度将会加大，银根将不断放松。

(二) 汇丰制造业 PMI 初值大幅下滑，经济增速料将继续回落

22日，汇丰中国公布11月份制造业PMI初值，数据显示汇丰PMI初值下跌至48，比10月份的51大幅下降，为2009年3月份以来最低值。这也为11月份官方PMI数据蒙



上了阴影，鉴于两者有较强的正相关性，我们预计 11 月官方 PMI 有较大概率出现下滑，而四季度工业增速可能继续回落至 11—12%。反映出欧美债务危机不断恶化和全球经济增长乏力的国际宏观经济形势已经对国内经济产生严重影响，目前内需的提升尚无法补偿外需缺口。

（三）欧债危机进一步恶化

本周欧债危机进一步发酵，多国信用被降级，并有进一步蔓延趋势。

24 日，惠誉将葡萄牙主权信用评级自“BBB-”下调至“BB+”的垃圾级别，前景为“负面”。同一天葡萄牙爆发大罢工，抗议政府为获取外部援助而紧缩财政，导致交通、教育和医疗等众多公共服务领域陷入瘫痪。

23 日，德国投入金融市场的 10 年期 60 亿欧元国债，在市场招标中仅成交 38.89 亿欧元，落空 35%。由于德国在欧洲金融稳定基金中的责任提高之后，国债风险随之提高，投资者对主权债务采取了回避态度。作为欧元区经济实力最强的德国出现国债发行受挫，表明市场对整个欧元区投了不信任票，可视为欧债危机进一步扩散的危险信号。

21 日，匈牙利向国际货币基金组织和欧盟求助，成为被欧债危机击倒的首个东欧国家。而匈牙利主权债务评级有可能被下调为垃圾级。目前，欧债危机有向东欧蔓延的趋势，市场已经开始担心危机将蔓延至乌克兰和巴尔干地区。

（四）欧债危机导致的系统性风险是主导未来行情的根本因素

从历史来看，每次遇到全球性经济危机，我国都会推出经济刺激政策。目前，欧债危机愈演愈烈，全球经济下行



风险日益加大，国际经济形势不断恶化的态势非常明显。我们判断，面对外部需求下滑的巨大冲击，以及国内房地产调控持续，投资增速放缓的影响，中国面临的压力将急剧上升，非常可能推出新的经济刺激政策。货币政策的逐渐放松应是大概率事件，从而对商品和股指构成利好。但是，这些影响无法阻挡欧债危机恶化带来的冲击。因此，目前首先考虑的是规避欧债问题的系统性风险。

我们判断，未来的路线图可能是：欧债危机进一步恶化：范围扩大，程度加深，法国信用遭降级成为危机进一步爆发的导火索——全球金融市场暴跌——欧美、中国推出救市措施——大宗商品市场反弹。

二、微观分析

1、基本面消息分析

11月25日，美国农业部周五公布的数据显示，11月17日止当周美国当前市场年度大豆出口销售净增92.16万吨，新销售107.48万吨，豆油出口销售增2700吨，新销售3700吨。芝加哥谷物市场受消息提振，收回部分跌幅。

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。

据布宜诺斯艾利斯11月25日消息，阿根廷政府周五在每周报告中称，阿根廷暴雨厌恶2011/2012年度大豆播种进度，但是未来几天良好的土壤墒情将有助于播种提速，豆农已完成预期1900万公顷农田播种工作的56%，较之前一周提高12%，且较去年同期进度提高了5个百分点。



国家统计局发布的 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 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。

2、供需平衡分析

据北京 11 月 25 日消息，中国国家粮油信息中心的官方预估显示，中国 2012 年第一季度大豆进口量料约为 1300 万吨，较上年同期增加 18.5%，大豆压榨利润良好且需求出现季节性回升导致 11 月开始刺激大豆进口，市场预期 12 大豆进口量或将进一步提升。中国储备粮管理总公司最近买入 20 船大豆船货来补充国家储备库库存，亦将缩减大豆油脂进一步下跌空间。

有关机构估计，2011 年中国大豆产量仅为 1350 万吨，比 2010 年度减少近 10%左右，分析机构油世界预计，中国由于减产出现的缺口，将通过增加大豆进口弥补，有望在 2011 年四季度增加大量进口，并超过去年同期水平。同时预计，四季度从阿根廷和巴西进口大豆将触及纪录的 645 万吨，远高于去年同期的 306 万吨。

COPA (加拿大油菜籽加工商协会) 11 月 25 日公布的数据显示，截止 11 月 23 日当周，加拿大大豆压榨量较之前一周增加 2.5%。大豆压榨产能利用率为 62.1%，都低于上年同期。当周油菜籽压榨量较之前一周增加 0.9%，压榨产能利用



率 90.1%，略高于上年同期。

3、国内菜籽油期货主力 1205 持仓分析



从 11 月 25 日多空持仓比例分析，国投期货在空头持仓占比居大，持仓量大两万五千余手，且本周空单未见离场现象，空头氛围难以摆脱。中粮多单持仓占比 30.8%，下跌趋势中，在低位买盘也不积极，整体上多头持仓较为分散，空头持仓较为集中。短期市场弱势运行可能性比较大。

三、波动分析

1、趋势分析

图一，菜油指数日线级别 K 线图谱显示，本周五个交易日，一阳四阴，与上周四阳一阴形成鲜明对比，价格反抽调整三角形下沿 9800 一线失败，中期反弹结束，下跌 C 浪开始，最低跌至 9275，C 浪与 A 浪比例接近 0.66。下跌空间已经接近尾声，本周延续弱势整理的可能性较大，关注 9300 位置支撑线作用。短线以 9300 作为参考，上方压力位 9500。从均线系统来看，各路均线空头排列，不排除进一步弱势运行可能性，操作上关注均线发散程度，短期均线未有效走平前，谨慎入多。



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，本周下跌空间打开，大阴线破位下跌，再创年内新低。成交量放大。MACD 指标绿柱放大，快线与慢线死叉向下发散，空头趋势阴影仍未摆脱。不宜盲目开始建立多单。



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，价格破位箱体震荡区间，打开下跌空间，价格击穿 9300 一线，周五尾盘收盘价格正好位于 9300. 本周下跌量增，空头氛围较重，市场信心暂未缓解之前，仍坚持空头思维，逢高偏空，关注上方 9500 一线压制。

四、结论与建议

1、关注国产大豆收储政策

国产大豆收储政策月底将正式出台，市场预计收购价在 2.02 元/近，较 2008 年以来的 1.90 元/斤有所提高，但分析人士指出，此价格与当前市场价格相当，农户惜售情绪较重，或将影响收储价格。近期，市场关注的热点话题即是国产大豆收储政策，将对豆类油脂走势带来提振。

2、技术上下跌空间打开，9300 一线能否显强支撑仍需观察

十一月市场宽幅震荡格局本周结束，三角形调整形态演变为箱体弱势下探之后直接破位，下跌空间被打开，价格以连续四根阴线下跌走低，最低探至 9260 后小幅回升，空头氛围仍未解除。不排除进一步走低的可能性，但从技术指标上来看，下跌动能有所减缓，不宜过分追空，关注 9300 一线是否能作为有效支撑位，如果有效守稳，空单离场。

3、综合建议

从技术上看，均线从周一死叉之后向下，均线空头排列



使得价格承压，短期大幅下跌动能减弱后，弱勢调整可能性较大。宏观消息面主导市场情绪价格波动加剧。下周大豆收储政策将出台，欧债债务危机仍未出台有效解决方案，系统性风险不能消除，短线操作，关注 9300 一线支撑力度，守稳空单离场。

分析师简介：

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>