

油粕



期货研究所

农产品分析师

王成强

执业资格号: F0249002

投资咨询证: Z0001565

电话: 0516-83831127

电邮:

wangchengqiang@neweraqh.com.cn

2009年从业，从事粕类、油脂、畜禽等农产品行业研究，善于从多维度把握行情发展方向，注重剖析行情主要驱动因子，曾系统接受大商所期货学院分析师培训，常参与关联产业调研。

油粕: 年末假日临近交投清淡，震荡市况多油空粕

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 年末美元走软，提振风险偏好。

西方传统的圣诞节，以及新年元旦双节背景下，金融市场的假日模式已然启动。在持续的美联储加息预期推动下，美元指数全年升幅有望达 10%，但本月迄今已跌逾 2%，势将录得 4 月以来最大月线跌幅。这对商品市场而言，有提振效应。

(2) 巴西天气炒作存在反复，美豆低位陷入震荡。

近期受巴西降雨缓解干旱影响，美豆近几日持续回落，但出口数据强劲限制了跌幅，而且巴西天气干旱已经影响到北部地区的产量，目前不少机构已经将巴西大豆产量下调至 9500-9700 万吨，个别甚至低于 9500 万吨，远低于此前 1 亿吨左右的预期。天气炒作随时可能会随时卷土重来，因此美豆将表现抗跌，短期仍将维持在 850-900 美分区间震荡，后期继续关注美豆销售情况以及南美天气变化，如果巴西天气再出现问题，仍可能向上突破 900 美分关口。

(3) 阿根廷作物出口政策改革，刺激播种扩张

阿根廷政府表示，农作物出口关税政策的改革大大提振农户的信心，农户将会提高大豆播种面积。阿根廷农业部本周将 2015/16 年度阿根廷大豆播种面积预测数据上调 10 万公顷，为 2070 万公顷，意味着播种面积将打破 2012 年创下的前期历史纪

录 2004 万公顷。

(4) 厄尔尼诺影响发酵，马来西亚棕榈油减产趋势显著

厄尔尼诺天气影响逐步显现，马来西亚棕榈油局数据显示 11 月份该国毛棕榈油产量为 165.3 万吨，较上月降 18.9%，较去年同期降 5.6%，降幅明显大于预期。恶劣天气可能制约棕榈油产量，有调查显示，马来西亚半岛南部柔佛州 12 月 1-20 日的棕榈油产量较前月下降 22%，12 月份棕榈油产量很可能进一步下降。

(5) 节前备货缓慢开启，需求支持增强

国内包装油备货旺季已慢慢开启，目前豆油商业库存总量 97.37 万吨，较上周同期的 98.57 万吨降 1.22%，部分地区供应缺口略有显现。与此同时，人民币贬值推高大豆、豆油及棕榈油进口成本，而油厂大豆压榨处于亏损局面，且目前中国采购的 2-3 月份船期大豆数量还比较少，总量仅 940 万吨左右，此外，节日临近，油脂市场支撑显著。

2. 国内现货价格，稳中走强

表 1 主要现货区域价格变动一览

日期	豆粕:大连	棕榈油(24度):日照	四级豆油:大连	菜粕(加籽粕):黄埔	大豆(进口二等):大连	DDGS:吉林市
2015-12-18	2,550	4,450	5,850	1,870	2,900	1,450
2015-12-21	2,550	4,450	5,850	1,870	2,900	1,450
2015-12-22	2,580	4,500	5,900	1,880	2,900	1,450
2015-12-23	2,580	4,500	5,900	1,870	2,900	1,450
2015-12-24	2,580	4,500	5,900	1,870	2,900	1,450
2015-12-25	2,580	4,500	5,900	1,870	2,900	1,500
周涨跌	30.00	50.00	50.00	0.00	0.00	50.00
涨跌幅	1.18%	1.12%	0.85%	0.00%	0.00%	3.45%

数据来源: Wind

我国对美反倾销调查确立，DDGS 涨势显著，这推动粕类持稳转强，厄尔尼诺炒作和中国节日需求增多，油脂价格延续涨势，现货稳中趋强。

3. 小结

2015 年还余下最后 4 个交易日，当前假日因素，内外盘交易连续性差，交投缩量趋向震荡。考虑到美元指数高位滞涨回落，年末需求增加，油粕价格稳中走强。

二、波动分析

1. 一周市场综述

内外盘走势出现较大分化，巴西旱情有改善的迹象，致美盘豆类急速调整下跌，粕类表现尤甚，油/粕套利交易偏好多油空粕。国内因人民币贬值压力，油脂价格表现抗跌，更兼有国内节日需求备货的启动，厄尔尼诺影响的显现，棕榈油表现出更优越的上行动力，豆油棕榈油价差趋向收敛。

表 2 主要农产品期货 12 月 21 日到 12 月 25 日波动统计

主要合约	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
CBOT大豆	875	-17	-1.9344	2.7194	74,468	287,470
CBOT豆粕	269	-12	-4.2023	4.9858	23,067	38,781
CBOT豆油	31	0	-1.2160	2.5280	26,100	41,300
豆一1605	3,668	-37	-0.9987	2.7530	98,889	172,970
豆粕1605	2,364	23	0.9825	2.6057	1,379,035	1,626,396
菜粕1605	1,899	14	0.7427	2.7056	1,003,805	533,100
豆油1605	5,640	126	2.2851	2.6115	627,983	605,778
棕榈油1605	4,734	188	4.1355	5.1034	1,059,706	607,587
菜油1605	5,658	62	1.1079	1.5368	67,477	191,239
鸡蛋1605	3,263	59	1.8414	3.0899	89,772	135,096

数据来源: Wind

2. K 线及价格形态分析

10 到 12 月供需报告发布期间，cbot 大豆大体运行在 844 至 920 区间，缺乏区间突破的动力。（如图 1 示）在前述双重利空出尽后，价格触底反弹，重回区间上端，假日间缩量震荡。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油，构造近两个月的双底突破确认，上涨目标指向 33.26，此前日线结束连续 14 个交易日收阳，盘面震荡盘跌回踩

颈线支撑，重启上涨势头。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油日线完成回踩颈线支撑



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605，近一个月的交易时间里，价格震荡盘涨幅度受到油脂强势限制，临近 2450 上端高位阻力区表现谨慎，核心波动区间 2350 至 2450。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约低位区间震荡图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约，逼近四个月来的高位后，终未能作出突破性上涨，震荡回撤 60 日线获得支持。核心波动区间上移至 5600 至 5800。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1605 合约震荡回升图



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约, 4262 止跌以来, 惟其突破性持稳 4800 方实现双底翻转翻多。高位遇阻后确立 4500 止跌, 价格呈现牛市波动, 突破跟进多单策略价值凸显。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1605 强势震荡攀涨



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望 (月度周期): 美国大豆产量敲定, 联储议息升息敲定, 阿根廷汇率及大豆出口政策敲定等, 多重利空出尽效应或推动价格企稳启动季节性修复性反弹。

短期展望 (周度周期): 假日模式下交投清淡价格趋向震

荡，呈现内强外弱、油强粕弱等市场特征。

2. 操作建议

保守操作：参与 5 月棕榈油豆油价差收敛的套利机会。

激进操作：棕榈油突破性持稳 4800 至 4850 区间，多单跟进。粕类因 DDGS 上涨而获得支持，下探过程参与波段多单。

3. 止损设置

粕类多单参考停损线 20 日均价。油脂多头持仓停损线 5 日均价。

特别声明

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申明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

全国客服热线：400-111-1855

业务电话：0516-83831113

研究所电话：0516-83831185

传真：0516-83831100

邮编：221005

地址：江苏省徐州市淮海东路153号

新纪元期货大厦

北京东四十条营业部

业务电话：010-84263809

传真：010-84261675

邮编：100027

地址：北京市东城区东四十条68号

平安发展大厦4层407室

南京营业部

业务电话：025-84787996

传真：025-84787997

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1号

广州营业部

业务电话：020-87750826

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：020-87750825

邮编：510080

地址：广东省广州市越秀区东风东路
703大院29号8层803

传真：0512 - 69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：江苏省常州市武进区延政中路
16号世贸中心B栋2008-2009

杭州营业部

业务电话：0571-85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号 1406-
1408室

上海东方路营业部

业务电话：021-61017395

传真：021-61017336

邮编：200120

地址：上海市浦东新区东方路69号
裕景国际商务广场A楼2112室

重庆营业部

业务电话：023 - 67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市江北区西环路8号1幢8-
2号

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301室

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513 - 55880517

邮编：226000

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室