

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: 宏观市场环境，干扰节前备货行情

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 金融市场动荡激烈，避险情绪未能消除

2016年第二周，全球金融市场仍跌宕起伏，从中国到欧洲再到美国，从股市到汇市再到大宗商品，市场剧烈波动摄人心魄。原油跌势最为令人瞩目，国际原油两度跌破30美元，刷新12年低位，原油断崖式下跌也引发市场一连串反应，避险情绪陡然升温。

(2) USDA1月供需和库存报告利好，但市场独立上涨空间受限

12月1日的大豆库存为27.15亿蒲式耳，略低于市场预期，但高于上年同期的25.25亿蒲式耳，并且打破了2006年12月初的库存最高纪录27.01亿蒲式耳，短期利多不改长期库存利空压力。

供需报告中，2015/16年度美国大豆产量也比上月调低了5100万蒲式耳，为39.30亿蒲式耳，平均单产从每英亩48.3蒲式耳调低到了48蒲式耳。美国大豆期末库存调低到了4.40亿蒲式耳，比12月份的预测值调低了2500万蒲式耳，均低于市场预期，形成短期利好。因美国报告的利好效应缺乏逆转性影响，美国大豆系列独立上涨空间受限，宏观金融风险因素对价格有限制。

(3) DDGS进口双反调查，对粕类形成扶持

1月12日，商务部正式发出公告，对原产于美国的DDGS进行反倾销和反补贴调查，调查自2016年1月12日开始，通常在2017年1月12日前结束调查，特殊情况下可延长至2017年7月12日。这意味着2016年DDGS的进口量将大幅减少，因为从2011年反倾销调查来看，当时进口量下降了一半，菜粕与DDGS替代关系较强，双反调查给菜粕市场带来提振。

(4) 国内生猪存栏缩减势头未止，影响饲料需求增长

农业部数据显示，2015年12月份全国生猪存栏和能繁母猪存栏量双双下降，据推算，12月生猪存栏量下降至38369万头左右，环比-1.1%，同比-9.0%；能繁母猪存栏量下降至3800万头左右，环比-0.7%，同比-11.4%。饲料终端消费继续减量，影响饲料品类价格上行动能。

(5) 国储菜油抛售成交率回升，增加市场供给对价格形成抑制

国家启动菜油临储拍卖，且元旦节后投放量增至10.16万吨，其中2009年菜籽油5539吨，2010年菜籽油40105吨，2011年菜籽油57182吨。2011年菜油开始流入市场，且拍卖底价维持不变，亦低于进口菜油价格，极大程度上吸引了市场购买积极性，安徽、江苏、湖南和湖四省共计划销售菜油130641吨，成交60482吨，成交率回升到46.2%。2016年中央经济工作会议提出的“去库存化”，意味着政府储备食用油的投放高峰已经到来，据最新拍卖公告显示，第三周（1月20日），将继续投放临储菜油10.18万吨，且市场预期国储豆油库存将投放市场，打压节前油脂看涨热情。

2. 价格走势分化，涨跌互现

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
2016-01-08	2,590.00	4,550.00	5,850.00	1,870.00	2,900.00	1,500.00
2016-01-11	2,590.00	4,550.00	5,850.00	1,870.00	2,900.00	1,500.00
2016-01-12	2,570.00	4,550.00	5,850.00	1,870.00	2,900.00	1,500.00
2016-01-13	2,570.00	4,550.00	5,850.00	1,920.00	2,900.00	1,500.00
2016-01-14	2,590.00	4,550.00	5,850.00	1,920.00	2,900.00	1,450.00
2016-01-15	2,590.00	4,550.00	5,800.00	1,920.00	2,900.00	1,450.00
周涨跌	0.00	0.00	-50.00	50.00	0.00	-50.00
涨跌幅	0.00%	0.00%	-0.85%	2.67%	0.00%	-3.33%

数据来源: Wind

距离 2016 年春节还有四周时间, 节前多数饲料厂商仍有持续备货需求, 国内大部分油厂从 1 月下旬就将陆续进入春节停机放假模式, 部分中旬就开始停机, 多数要正月初六之后才陆续开机。因而从近月进口大豆预期到货量下降等方面因素来看, 春节之前国内油厂对粕类的挺价意愿相对较强。DDGS 经历持续超过 10% 的上涨后, 本周出现显著回调下跌, 而菜粕出现近来最大涨势, 蛋白类饲料涨跌出现分化。油脂价格受制于国际原油暴跌寻底、国家菜油抛出数量增加以及豆油抛储预期浮现, 价格滞涨后出现回落下跌。

3. 小结

驱动行情的变量在宏观面, 基本面利好发挥力度受限。全球股市下跌幅度大, 国际原油低位加速下跌等因素, 增加市场避险交易的情绪, 即便 USDA 利多报告, 国内春节前现货备货持续, 市场涨幅也有限。

二、波动分析

1. 一周市场综述

中国股市暴跌寻底的惯性超预期, 汇率波动幅度仍在加大, 国际原油暴跌至 2 时代, 这些因素对大宗商品交易环节起到重要的指引作用, 市场跌多涨少, 振幅明显加大, 市场特征表现为粕强油弱、外强内弱。

表 2 主要农产品期货 01 月 11 日到 01 月 15 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
豆粕1605	2,404	13	0.5437	1.8402	1,616,197	1,523,764
菜粕1605	1,910	9	0.4734	2.6828	1,298,227	637,041
豆油1605	5,532	-106	-1.8801	2.4477	610,180	613,096
棕榈油1605	4,654	-86	-1.8143	2.9114	1,246,742	702,930
菜油1605	5,538	-96	-1.7039	1.8814	73,252	170,897
豆一1605	3,590	-19	-0.5265	1.5794	112,785	192,135
鸡蛋1605	3,145	-114	-3.4980	4.5413	148,260	177,125
CBOT豆粕	270	1	0.5218	3.2799	9,696	38,028
CBOT豆油	30	0	1.0873	2.9222	9,514	34,771
CBOT大豆	878	13	1.5322	3.1512	123,132	324,138

数据来源: Wind

2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆数月来核心波动区间 844 至 920，缺乏区间突破的动力。(如图 1 示) 博弈南美天气，价格低价圈震荡交投模式，1 月供需报告利多，价格选择重回区间上端波动。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油，下降楔形下轨处获得支撑，下口收敛将面临方向性选择，一般而言，这种楔形构造易于作出上行突破，突破上轨将是参与做多的重要条件。(如图 2 示)

图 2 CBOT 豆油日线级别下降楔形图



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605, 近一个月的交易时间里, 价格震荡攀涨至 2400 至 2450 阻力区。节前饲料厂的备货和国际原油暴跌因素, 豆粕套利短期对粕类有利, 而上端阻力区域未能逾越多单宜减持。(如图 3 示)

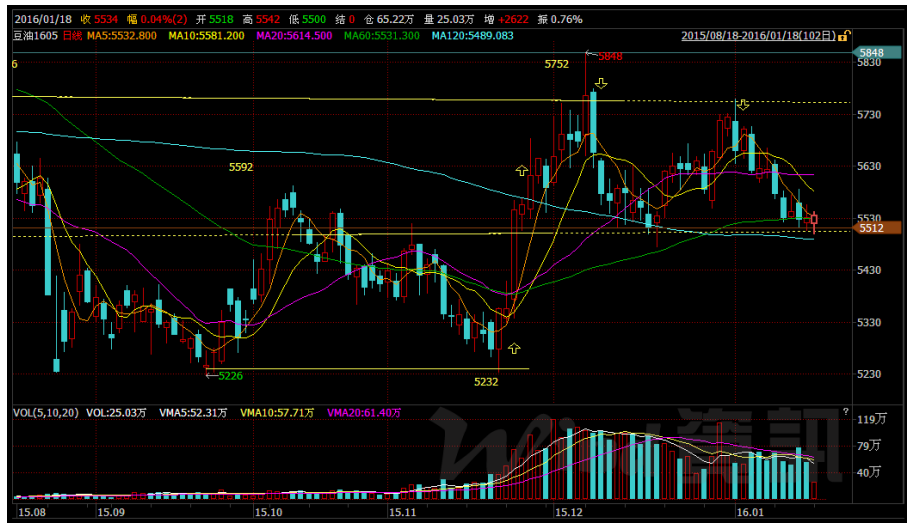
图 3 DCE 豆粕 1605 合约低位震荡盘涨图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约, 再次上冲但无功而返, 外部原油暴跌, 内部国储抛售, 若 5500 颈线位有效跌穿, 250 至 300 点的双头下跌空间将被打开, 反之价格维系区间震荡。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1605 合约跌落至重要颈线位



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约，4800 假突破以来，跌落上升趋势，目前反压点 4750，下端支持 4600，突破跟进交易。（图 5 所示）

图 5 脱离上升趋势，DCEp1605 陷入复杂震荡



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：宏观干扰增多，国际豆系博弈南美天气和产量预期，陷入震荡。

短期展望（周度周期）：USDA 利多报告后，价格于低位区间恢复性反弹。国内粕类节前备货延续扶持反弹，但长期供给压力，反弹强度和持续时间受限，油脂颈线位面临方向性选择。

2. 操作建议

保守操作：5月棕榈油豆油价差，核心波动区间900至840，当前价差收敛至876，可择机适当减持锁定利润。

激进操作：5500停损参与5月豆油波段多单。

3. 止损设置

豆油5500、棕榈油4600多空参考停损。豆粕2430至2450区域，趋势空单停损。

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声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

传真：020-87750825

苏州营业部

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：0519-88051000

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

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

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601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

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

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

