

**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: 外部利好提振，春节后油脂补涨**
**一、基本面分析**
**1. 行业信息综述**
**(1) 春节假日外围金融市场动荡，商品走势分化**

春节长假期间，意志银行发布业绩报告 2015 年巨亏损 68 亿欧元，法兴银行等欧洲银行业利润大幅不及预期，美联储耶伦在众议院发表半年度货币政策证词，对美国及全球经济担忧加重但货币政策鸽派程度不及市场预期等事件冲击下，外盘金融市场动荡，避险情绪浓重，以外部股市、原油跌幅为最，贵金属涨幅为甚，美元指数连跌两周，美国升息步伐放慢，商品走势分化严重，棕榈油和豆油走强，粕类追随谷物走弱。

**(2) USDA2 月供需报告好于预期，豆系区间震荡趋势未改**

2 月 10 日晚间，USDA 报告意外利多，美豆单产 48 蒲/英亩（上月报告 48.3）；产量 39.30 亿蒲（上月报告 39.81），出口 16.90（上月 17.15），压榨 18.90（上月 18.90），期末库存 4.40（上月报告 4.65）。美豆出口略调降，但小于单产引发的产量降幅，结转库存调低。这为美豆带来支撑，但中国取消部分美豆合同，转向采购 2-3 月船期巴西豆和 3 月以后船期阿根廷豆，令美豆承压，美豆仍在震荡趋势中，衍生品表现为油强粕弱。

**(3) MPOB 数据利好，再次对棕榈油形成提振**

厄尔尼诺天气现象损及产量，马来西亚 1 月棕榈油库存降至六个月最低，2 月 10 日，MPOB 棕榈油产量、库存、出口数据，总

体对价格形成有利支持。

MPOB 公布的数据显示，1 月末棕榈油库存较 12 月末下降 12.4%至 231 万吨，降幅大于调查预估的 9.3%。产量下滑影响库存，1 月产量减少 19.3%至 113 万吨，符合季节性产量规律。1 月棕榈油出口降至 128 万吨，较 12 月的 148 万吨减少 13.8%。船货调查机构公布，2 月 1-10 日马来西亚棕榈油出口量较上月同期减少 22.7%，因头号消费国中国的销量下滑，出口萎缩曾一度限制了棕榈油上涨的力度。

#### (4) 国内节后阶段性补库存，对价格有支持

我国春节后为传统消费淡季，因进口大豆预期到港量下降，节后油厂挺价心态或不会因需求量减少而放松，预计节后多数油厂将在 2 月 15 日恢复开机生产，豆粕付货能力也会逐渐恢复。大型料企业的补库意向则多在 3 月上旬之前，预计元宵节（2 月 22 日）前后终端仍有一轮补货时间窗口，这对豆系衍生品形成价格上的支持。

## 2. 节前现货表现平稳

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
2016-01-29	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-01	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-02	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-03	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-04	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-05	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
2016-02-06	2,640	4,750	5,800	1,930	2,900	1,400
周涨跌	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
涨跌幅	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

数据来源: Wind

## 3. 小结

因马来西亚棕榈油季节性减产幅度进一步扩大，棕榈油、豆油等油脂期货，是为数不多的，春节长假期间上涨的品种，而粕类追随其他谷物价格下滑，因天气发展尚不足以刺激行情产生趋势，美豆仍陷震荡僵局。考虑到偏向利多的供需报告，油脂周线上涨较为有利，国内粕类趋向于震荡，短期下跌空间受限。

## 二、波动分析

## 1. 春节长假外部市场综述

因金融动荡和世界经济成长忧虑，美国升息步伐放缓，美元指数周下跌延续，国际原油振幅巨大，但周跌幅收敛，大宗商品价格指数周跌势放缓，美豆节间走势微张或近平盘，马来西亚棕榈油减产利多刺激显著，引领油脂逆势上扬。

表 2 春节长假周（0208-0212）外盘品种波动统计

主要品种	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅
美元指数	95.96	1.00	-1.03	2.31
CRB指数	160.36	1.57	-0.97	4.46
WTI原油	28.92	-2.06	-6.65	17.14
CBOT大豆	872.00	3.00	0.35	1.84
CBOT豆粕	262.20	-4.00	-1.50	2.18
CBOT豆油	31.86	0.63	2.02	4.80
BMD棕油	2,641.00	66.00	2.56	3.57

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，2 月供需报告利多，价格选择重回区间上端波动，缺乏突破性亮点。

图 1 CBOT 大豆区间波动图

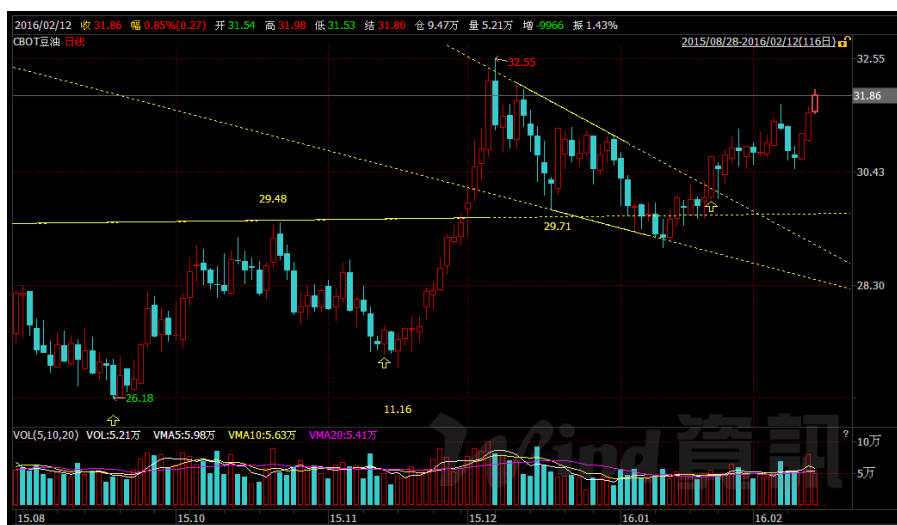


资料来源：Wind

CBOT 豆油，自下降楔形突破上涨以来，目前持续上涨已临近前高阻力，价格面临新一轮方向性选择，即高位震荡抑或新的

突破性上扬。(如图 2 示)

图 2 CBOT 豆油挺进阻力区域



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, 有回踩缓坡上升趋势线的要求。(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, 5500 至 5800 区间若上行突破, 则上涨目标指向 6000 到 6100 区域, 多单据此技术目标的实现, 减持兑现利润。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1605 合约区间波动图



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约，近两个月的时间，框定 4550 至 4850 核心波动区间，突破性上涨的第一目标指向 5000 至 5100 区域。

(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1605 震荡区间面临突破



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）：2 月美国农业部供需报告好于预期，兼有马来西亚棕榈油局数据示好，节后油脂波短性上冲机会

增加，而粕类下挫空间将因新的补库存因素而受限。

## 2. 操作建议

保守操作：5月棕榈油豆油价差，核心波动区间950至850，当前价差902，可参与收敛套利。

激进操作：棕榈油、豆油突破近两个月的整理平台，则波段参与多单交易。

## 3. 止损设置

豆油、棕榈油止盈位上移至5750、4850。

## 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

### 苏州营业部

### 常州营业部

业务电话：020-87750826

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

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

业务电话：0519-88059976

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