

## 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: 粕类剧烈补涨, 迎接季末重要报告出炉

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 通胀炒作升温, 农产品接力上扬

美联储3月议息会议后,美元指数急跌止于95,周线级别出现企稳上涨势态,这对风险资产来说,不是一个好消息。随着经济复苏进一步向好和全球金融市场较为稳定,美联储在上半年接下来的两次会议中,加息的几率在提升,商品价格高位将越发不稳定,一季度以来的累积趋势涨幅较大,从时间和空间上,面临修正必要。

3月下旬以来,国内生猪价格同比涨幅录得历史新高,生猪价格的暴涨,却引发市场通胀预期的炒作,一季度一直滞涨的蛋白粕类价格,出现显著的反弹补涨,而从商品类别的牛市轮动来看,这种剧烈反弹,在完成轮动后面临较大的考验。

## (2) 种植面积报告和季度库存报告来袭

4月1日周五凌晨,USDA将发布重要面积和库存报告。

其中,USDA作物种植意向报告,是市场预期新作供应的重要依据,2月下旬的年度展望论坛上,因价格疲软影响播种,预计16/17年美国8种作物种植面积下滑1%,其中小麦降幅最大,大豆相较于2015年下滑20万英亩至8250万英亩,而玉米预增200万英亩至9000万英亩。目前基于行业调查结果显示,市场预期美豆播种面积调整至8306万英亩。

市场预估列表 1 (单位: 百万英亩)

分析机构	玉米	大豆	所有小麦	冬麦	其他春麦	硬麦
分析师平均预估值	89.972	83.057	51.702	36.925	12.838	1.875
最高预估值	91.000	84.200	54.845	39.646	13.620	2.182
最低预估值	89.000	81.600	50.669	36.430	11.950	1.600
USDA2015年种植面积	87.999	82.650	54.644	39.461	13.247	1.936
USDA展望论坛预估值	90.000	82.500	51.000	n/a	n/a	n/a
USDA2016年冬小麦种植面积			-----	36.609	-----	-----

南美大豆价格低廉，挤占美豆国际市场份额，美豆库存因此而节节攀升，尽管去年 12 月 1 日当季美豆季度库存升至 27.15 亿蒲，但数值低于市场预期，为美豆市场带来利好，即便即将出炉的 3 月 1 日当季美豆库存再攀新高，该数据仍需与市场预期值相比较。市场当前预期，美国截止 3 月 1 日当季大豆库存 15.56 亿蒲，这是 2007 年同期最高水准；而美国玉米库存料 78 亿蒲，为自 1987 年同期以来的最高水平，亦为 1920 年开始汇总数据以来的第二记录高位。

市场预估列表 2 (单位: 十亿蒲式耳)

	小麦	玉米	大豆
分析师预估平均值	1.356	7.801	1.556
预估最高值	1.460	7.975	1.615
预估最低值	1.325	7.700	1.425
USDA2015年3月1日当季	1.140	7.750	1.327
USDA2015年12月1日当季	1.738	11.212	2.715

### (3) 基金空翻多，意味着农产品趋势沽空动能衰竭

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 发布的周度持仓报告显示，截至 3 月 15 日的一周里，投机基金在美国主要农产品市场实现空翻多，从净空头部位 21.3 万手 (当时是历史次高纪录) 变成净多头部位 3.4 万手。一周之内基金增持 24.7 万手多单部位，创下 2006 年以来单周增持多单的第三高点，这主要是受到多个利多因素的影响。主流大宗商品牛市波动，所带来的共振和溢出效应，使得农产品熊市沽空动能不足。

基金在 CBOT 大豆期市的空头回补规模尤其惊人，一周就减少了近 6.5 万手，使得投机基金在大豆期市的持仓一举翻为净多头。

CFTC 最新报告显示，截至 3 月 22 日当周，基金持有的 CBOT 大豆净多仓大幅攀升至 45265 手，其中非商业多头持仓为 202371 手，空头持仓为 157106 手。基金净持仓连续两周激增净多部位，意味着投机资金对价格已不悲观。

#### (4) 国储菜油抛售持续，成交率创新高

3 月 23 日，国家临时存储菜籽油计划销售 148281 吨，实际成交 116427 吨，成交率 78.52%，其中：计划销售 2009 年菜籽油 1341 吨，全部成交，成交价 5300 元/吨；计划销售 2010 年菜籽油 43105 吨，实际成交 38488 吨，成交率 89.29%，最高成交价 5500 元/吨，最低成交价 5300 元/吨，成交均价 5337 元/吨；计划销售 2011 年菜籽油 103835 吨，实际成交 76598 吨，成交率 73.77%，最高成交价 5750 元/吨，最低成交价 5300 元/吨，成交均价 5402 元/吨。30 日周三再抛 15 万吨临储菜油，目前 2009 年收购的已卖完，2010 年收购的只剩河南的 4000 多吨，安徽、浙江等省 2011 年收购的已卖完，下周湖北首次开卖 2011 年临储菜油。

### 2.3 月第 4 周豆粕、棕油涨幅较大

表 1 主要现货价格变动一览

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):大连	DDGS:吉林市
2016-03-18	2,480.00	5,330.00	6,050.00	1,920.00	2,950.00	1,500.00
2016-03-21	2,460.00	5,370.00	6,050.00	1,920.00	2,950.00	1,450.00
2016-03-22	2,460.00	5,420.00	6,050.00	1,900.00	2,950.00	1,450.00
2016-03-23	2,480.00	5,420.00	6,050.00	1,900.00	2,950.00	1,450.00
2016-03-24	2,480.00	5,420.00	6,050.00	1,900.00	2,950.00	1,450.00
2016-03-25	2,520.00	5,420.00	6,080.00	1,920.00	2,950.00	1,450.00
周涨跌	40.00	90.00	30.00	0.00	0.00	-50.00
周涨跌幅	1.61%	1.69%	0.50%	0.00%	0.00%	-3.33%

数据来源: Wind

### 3. 小结

生猪价格暴涨的数据，引爆农产品市场交易热情。蛋白粕相关品种出现较大补涨动作，继主流工业品大涨后，完成接力和轮动的过程中；棕榈油因内外盘倒挂因素，显著了短期调整空间，厄尔尼诺叠加

季节性减产进入后半期，或宜注意急涨后多头风险。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

农产品本周接力上涨显著，得益于大宗商品牛市波动的共振性，以及投机基金翻多过程的推动，市场振幅普遍放大，具有高位不稳定特征，粕类周涨幅出现扩大和补涨，油脂上涨动能趋弱，菜豆价差显著回升。

表 2 3 月第 4 周市场波动统计

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
WTI原油连续	39.6100	0.2500	0.6352	9.0447	47,302	104,135
CBOT大豆	909.7500	12.7500	1.4214	2.4247	124,080	346,935
CBOT豆粕	275.6000	8.9000	3.3371	3.9745	46,002	161,730
CBOT豆油	33.1600	-0.0400	-0.1205	4.0663	47,668	209,451
豆一1609	3,513.0000	84.0000	2.4497	3.8787	199,550	167,415
豆粕1609	2,399.0000	75.0000	3.2272	3.9157	2,229,359	2,053,065
豆油1609	6,006.0000	-22.0000	-0.3650	3.2515	774,635	881,105
棕榈油1609	5,484.0000	132.0000	2.4664	3.9238	1,280,908	697,472
菜油1609	5,920.0000	28.0000	0.4752	3.2247	90,645	174,092
菜粕1609	2,012.0000	86.0000	4.4652	6.2825	2,092,761	701,115
鸡蛋1609	3,790.0000	119.0000	3.2416	6.1019	91,236	101,988

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。（如图 1 示）因大宗商品轮动上涨，商品热度持续升温，历史较大规模的投机基金补空交易驱动盘面四周连涨，价格摆脱区间交易，走入趋势反弹的几率增加。

图 1 CBOT 大豆挺进区间上轨



资料来源: Wind

CBOT 豆油，临近一年半以来的高位阻力区，34-35 区间面临较大不稳定性，价格存在技术调整要求。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油挺进阻力，调整压力增加



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1609，2277-2396 区间面临突破，反弹目标指向 2500 至 2510，为筑底反弹走势。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1609 合约反攻 2500



资料来源: Wind

DCE 豆油 1609, 5600 至 5800 区间上行突破后, 实现 6100 的上涨目标, 为近一年半来高位, 价格陷入短期的震荡, 区间为 5800 至 6050. (图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1609 周线级别震荡加剧



资料来源: Wind

棕榈油 1609, 4900 至 5000 区间突破后, 上涨目标指向 5500 至 5600, 当前基本实现上涨目标, 多单宜及时锁定利润逐步退出. (图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1609 技术上涨目标已经完成



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：市场关切点，从南美定产到北美播种，价格有望构成重要底部区域。

短期展望（周度周期）：大宗商品轮动上涨诱使投机基金在CBOT大豆上连续两周大规模翻多、增多，月末种植面积和季度库存利空威胁可能将被弱化，国际豆系沽空动能衰竭。

#### 2. 操作建议

保守操作：350 价差附近，不断尝试参与豆粕、菜粕价差走扩机会。

激进操作：棕榈油、豆油趋势多单减持退出锁定利润，并参与粕类低位波段补涨行情。

#### 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

### 徐州营业部

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

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

### 苏州营业部

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

### 常州营业部

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

### 南通营业部

电话: 0513-55880598

传真: 0513 - 55880517

邮编: 226000

### 成都分公司

电话: 028-68850966

邮编: 610000

地址: 成都市高新区天府二街138号



地址：无锡市天山路8号1301室

地址：南通市环城西路16号6层603-1栋28层2803、2804号  
2、604室