

## 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: 粕类加速上扬近尾声, 周开阴风险加大

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 强美元对商品价格带来抑制

美国东部时间5月18日下午,美联储公布了4月议息会议纪要。纪要称,如果未来数据显示美国经济在改进,美联储可能在6月会议上加息。此前,市场预期美联储6月加息的概率非常低,联邦基金利率期货显示的加息预期不足10%;纪要公布后,该预期跳涨至34%,对7月加息的预期更是大幅上涨至54%。美联储重塑了市场预期,美元指数周级别转强,对风险资产价格的打压持续加重。

## (2) 粕类轮涨, 菜粕周涨幅录上市以来最大

我国南方地区迎来第14轮强降雨天气,持续的多雨天气对我国南方油菜籽生产造成不利影响,尤其是在2015年国家取消托市临时收储政策,与小麦种植比价受益劣势等多重不利因素,今年我国油菜籽种植面积与单产均面临下滑窘境,据汇易调查发现,我国油菜籽主产区,尤其是湖北部分地区种植面积下降30-50%,而单产降幅亦在25-30%左右。尤其在近期受美豆连续反弹提振国内粕类,油菜籽进口商检遇挫以及我国南方“车轮式”降雨等利多因素共振,菜粕周涨幅7.5%录得上市以来最大。

## (3) 美豆系飙涨下的隐忧, 面积调升预期升温

Informa 经济公司16日周一发布报告,预计2016年美国大豆播种面积将达到8300万英亩,这要比美国农业部3月份的预估值高出77万英

亩，比 2015 年的实际播种面积提高 35.6 万英亩。Informa 公司在报告里指出，和美国农业部的最新预测相比，西部玉米种植带的大豆播种面积要高出 600,000 英亩，其中明尼苏达、北达科他以及南达科他州的大豆面积分别高出 200,000 英亩。因美国大豆/玉米比较处于历史较高区域，未来大豆种植面积扩增的预期仍在市场发酵。而此前，美豆粕连续 7 周连阳拉涨超 40%，美豆拉涨近 20%，投机基金买兴热情爆棚，以计入南美特别是阿根廷大豆产量的损失。

## 2.5 月第 3 周 蛋白粕飙涨而油脂跌势扩大

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
2016-05-13	3,010.00	5,850.00	6,550.00	2,350.00	3,200.00
2016-05-16	3,010.00	5,750.00	6,550.00	2,350.00	3,200.00
2016-05-17	3,040.00	5,750.00	6,550.00	2,350.00	3,200.00
2016-05-18	3,090.00	5,900.00	6,600.00	2,450.00	3,200.00
2016-05-19	3,060.00	5,900.00	6,450.00	2,450.00	3,200.00
2016-05-20	3,060.00	5,800.00	6,350.00	2,430.00	3,200.00
周涨跌	<b>50.00</b>	<b>-50.00</b>	<b>-200.00</b>	<b>80.00</b>	<b>0.00</b>
周涨跌幅	<b>1.66%</b>	<b>-0.85%</b>	<b>-3.05%</b>	<b>3.40%</b>	<b>0.00%</b>

数据来源: Wind

## 3. 小结

南美产量调减，所带来的基金买兴热情仍没有退却，这从 cftc 美豆净持仓录得近两年新高中可以得到印证，美豆系特别是粕类上涨势头迅猛，有进一步加速特征，国内菜籽减产和进口商检受挫叠加，导致菜粕出现历史性飙升，周涨幅为数年来罕见。油脂价格在油籽产品中遭到抛售，油粕跷跷板效应凸显。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

5 月第 3 周，菜粕期货振幅近 10%，为商品期货交易的明星，蛋白粕飙升和油脂价格的抛售成为市场鲜明的风景。市场结构性行情运转进程中，粕类加速飙涨将带来高价的不稳定性，为趋势上涨末日表现，油脂价格半年线处震荡反复，震荡盘跌势头仍将推进。

表 2 5 月第 3 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	48.14	1.74	3.75	5.99	50,473.67	49,192.25
CBOT大豆	1071.75	10.75	1.01	3.49	119,241.00	392,649.25
CBOT豆粕	378	16.7	4.62	5.76	49,871.33	181,436.50
CBOT豆油	31.9	-0.6	-1.85	6.31	47,134.67	204,622.75
豆一1609	3721	125	3.48	6.54	451,262.40	248,588.00
豆粕1609	2870	67	2.39	5.53	5,049,899.60	2,245,622.80
豆油1609	5902	-200	-3.28	5.47	771,942.40	729,778.80
棕榈油1609	5146	-120	-2.28	5.70	992,727.60	463,646.00
菜粕1609	2409	150	6.64	9.52	3,369,940.40	703,903.20
菜油1609	6038	-42	-0.69	5.46	230,100.00	247,448.80
鸡蛋1609	3818	6	0.16	3.62	95,530.80	107,423.60

数据来源: Wind

## 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆脱离熊市低点，最高涨幅超 27%，周连阳飙涨的状态，技术指标出现历史最严重的超买状态。1100 上端具有高度不稳定性，技术调整下跌迫近。

图 1 CBOT 大豆周线级别面临严重超买



资料来源: Wind

CBOT 豆油，四周连跌空头市场进一步强化。31 关口处，即半年以来的趋势上涨 50%的回撤位有短暂支持和抵抗，跌穿几率较高。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油空头市场的寻底进程图



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1609，内外盘多重利好刺激上涨具有加速性，2900-3000 区域为近两年重要阻力区，追涨风险加剧，周线上涨迟滞，开阴调整几率增加。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1609 合约周线开阴几率增加



资料来源: Wind

DCE 豆油 1609，前述价格有效跌穿 6082，超过 400 余点的头部形成，当前下探至 5800，跌势仍待进一步深化。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1609 合约周线下跌目标仍待加深



资料来源: Wind

p1609 合约, 跌穿 5200, 去年 11 月以来形成的牛市通道, 遭破坏, 另外, 5300 至 5900 的大规模头部形态成立, 其沽空动能将进一步强化, 下跌目标指向 4700 一线。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1609 日线图转入熊市波动



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望 (月度周期): 6 月美豆种植面积报告, 存在调增预期, 价格在加速上涨过程中面临休整下跌。

短期展望（周度周期）：粕类周线上涨迟滞，面临开阴下跌要求；油脂空头市场走势严密，跌势仍待进一步深化。市场易于从粕强油弱的结构性走势中，转入协同共振下跌。

## 2. 操作建议

保守操作：豆粕菜粕价差上周暴跌近 100 点至 461，可据此停损参与扩大，目标 550。菜油豆油价差飙升至 162，回撤至 100-130 区域可进一步介入。

激进操作：强调粕类趋势多单进一步缩减头寸，油脂价格跌穿半年线可进一步参与沽空交易。

## 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

### 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

### 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

#### 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  
1栋28层2803、2804号