

## 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: 供需报告对价格有干扰, 南方洪涝诱发油粕比价回升

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 市场情绪起伏频繁, 商品波动剧烈

6月24日,英国脱欧公投结束后,市场避险情绪短暂消退,出现了全球股票、债券和大宗商品共同上涨的现象,市场对全球央行一致宽松的预期,是各类资产上涨的主要推手。但在没有看到宽松政策陆续兑现的前期下,再加上欧洲银行业违约风险的发酵,7月第1周避险情绪再次主导市场:主要股指掉头向下,商品价格快速下跌,债券和黄金则依然走牛。

## (2) 南方洪涝对畜禽养殖带来创伤, 负面冲击饲料价格

近期长江流域普降大到暴雨,致使多地发生洪涝灾害,水产养殖遭遇重创,洪涝灾区禽畜存栏量出现非出栏降低,另有部分受灾较轻地区的养殖户,因担忧本地洪灾加剧而产生恐慌出栏心理,使得长江流域禽畜存栏量整体下降。另外,超强台风尼伯特进展成西北太平洋7月最强台风之一,将先行登陆台湾、福建,之后北上纵穿福建、浙江、江苏,在苏北入海后,还有可能碰触山东半岛。尼伯特到来,也就意味着这些区域将重新迎来大暴雨。

据统计数据显示,我国长江流域,江苏、浙江、安徽、湖南与湖北等地淡水养殖产量1700多万吨,占比全国总量55%左右。江苏、安徽、湖南与湖北猪肉产量1400万吨,占比全国总量20%。国内洪涝暴雨和汛情形势,对上述区域养殖业带来创伤,负面冲击高价饲料。

### **(3) 7月供需报告周，关注美天气模式演变和出口数据调整**

美国长期气象预报显示，7月份下半月美中西部可能再度出现高温干燥天气，这对大豆作物的威胁要大于玉米作物，因为大豆作物通常在8月份进入关键生长期。由于今年南美大豆产量因恶劣天气而远低于早先预期，使得全球市场更加依赖美国供应来满足需求，这使得今年夏季美国中西部的天气形势尤其重要。美国农业部报告还显示，截至6月23日的一周里，美国2015/16年度大豆出口销售数量为73万吨，比一周前高出11%，比四周平均值高出15%。本年度迄今为止，美国大豆出口销售总量已达美国农业部全年预测的105.8%。

7月13日，周二夜间，USDA7月供需报告即将发布，市场将瞩目新作大豆产量和单产预估，以及出口需求调整。

### **(4) 美国基金净多持仓部分锁定利润，引发豆系价格大跌**

CFTC发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上大幅减持净多单，这也是连续第三周减持。截至2016年7月5日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单167,328手，比上周的195,270手减少27,942手。

### **(5) 国内大豆抛售时间窗口面临再启动**

大豆拍储一推再推，但拍卖担忧始终困扰市场，犹如达摩斯利剑。从最初的5月30日政府公告称，6月1日将会拍卖首批数量为30.04万吨，预计大豆总拍卖量300-400万吨，但因系统问题，紧急通知延迟拍卖。之后就犹如“石沉大海”，历经一个多月，国储豆拍卖依旧没有动静。但是最新传言又称国储豆将于7月-10月份拍卖300-400万吨，7月份拍卖的概率不小，市场高悬的一颗心始终未能放下。

### **(6) 仲秋国庆备货将面临启动，植物油价格迎来多头契机**

国内豆油库存自4月11号结束此前的“去库存”，并从阶段性低位掉头向上回升，且在时隔10个月以后再度站上100万吨大关，截止7月6日当周，国内豆油商业库存总量103万吨，较上个月同期的81.93万吨增加25.72%，较去年同期的91.93万吨增加12.04%。

7月下旬-9月上旬将迎来集中备货旺季，7月中上旬一些油厂也会开始做准备，但还不会大规模展开。后期一旦小包装备货大规模补库展开将造成油脂需求骤增，8月份豆油库存将有望迎来阶段性拐点，即止升回落。7、8月份美豆处于“天气市”，8月份出现拉尼娜的概率很高，如果能美国大豆产区天气能出现高温干燥，再有美豆天气炒作外部配合，其上涨空间将会被打开。

## 2. 7月第1周 暴涨后转入暴跌

原因是，南方暴雨洪涝，损害畜禽及水面养殖，蛋白粕需求忧虑，引发粕类暴跌。而美国天气忧虑减弱，外部市场环境转弱，诱发油粕协同下跌，波幅急剧放大。

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(进口二等):大连	DDGS:吉林市
2016-07-01	3,680.00	5,750.00	6,240.00	3,050.00	3,450.00	2,200.00
2016-07-04	3,710.00	5,850.00	6,340.00	3,080.00	3,450.00	2,200.00
2016-07-05	3,610.00	5,750.00	6,290.00	3,020.00	3,450.00	2,200.00
2016-07-06	3,510.00	5,650.00	6,190.00	3,000.00	3,450.00	2,200.00
2016-07-07	3,510.00	5,650.00	6,140.00	2,900.00	3,450.00	2,200.00
2016-07-08	3,410.00	5,550.00	6,120.00	2,850.00	3,450.00	2,200.00
周涨跌	-270.00	-200.00	-120.00	-200.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-7.34%	-3.48%	-1.92%	-6.56%	0.00%	0.00%

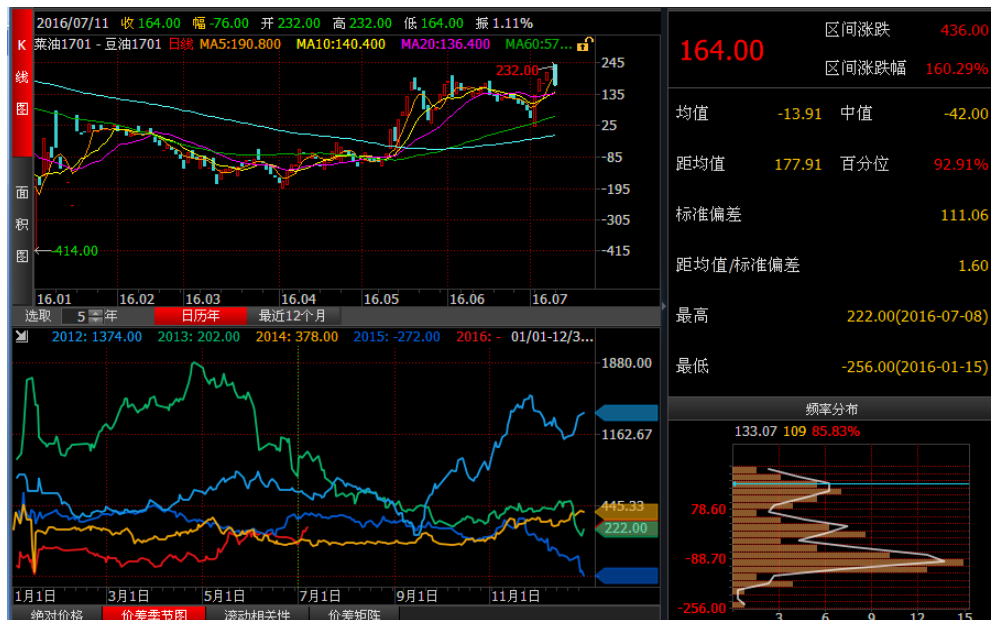
数据来源: Wind

## 3. 小结

英国脱欧后的市场环境较不稳定，市场寄望更多宽松政策，若未能兑现，价格趋向于避险下跌。美国豆系进入关键生长期，若天气状况维持优良，天气市被证伪价格将趋向于缩水回落。7月中旬美国农业部供需报告、以及作物生长优良状况的评估，将对豆系价格产生中期影响。因国内南方洪涝，蛋白粕大跌可能带动市场参与油粕扩大套利交易热情。

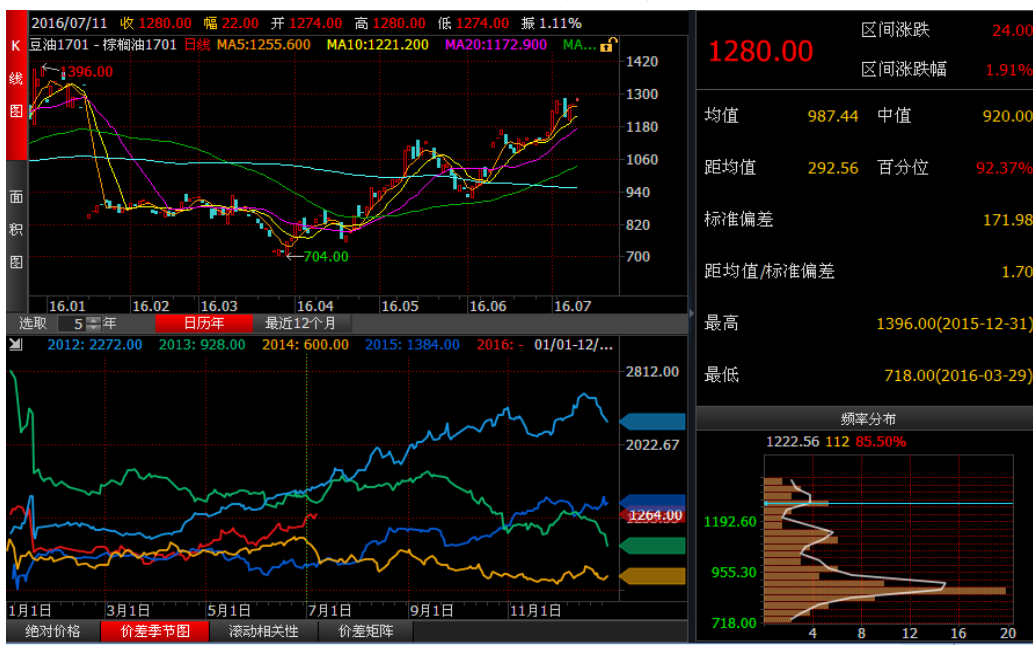
## 二、主要价差走势分析

图1、1701合约菜油豆油价差扩大走势图



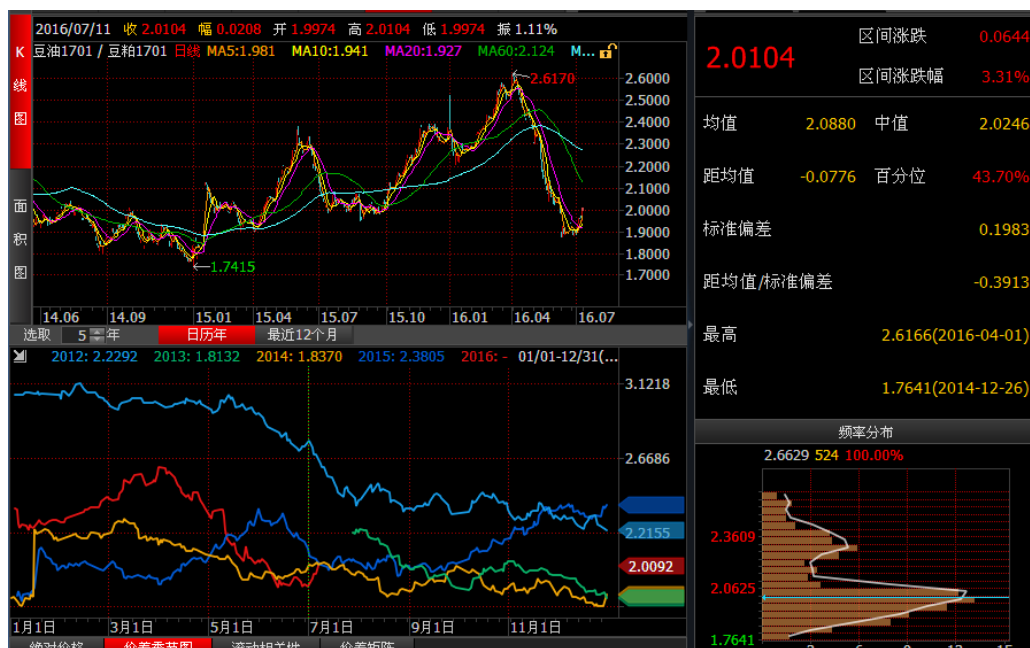
当前，菜油豆油1月合约价差164，录得年内新高，但仍处于历史低位区域。季节性价差走势图显示，当前时间，处于常年季节性谷底价差区域，价差扩大趋势将是主流方向。

图2、1701合约豆油棕榈油价差走牛图



豆油棕榈油1月合约价差扩大至1280，为年内新高。马来西亚棕榈油处于增产季节，与豆油上游大豆天气炒作预期，两者自身基础差异显著，价差走牛具有季节性因素。从季节性价差走势图来看，仍具备参与价值。

图3、1701合约豆油豆粕比价出现拐点扩大



重要提示：豆油豆粕比价，6月达到历史极低值1.8722，当前扩大势头猛烈，技术出现趋势拐点，这相较于季节性拐点出现的时机，提前了1到2个月的时间。事件驱动是主因，长江及以南洪涝暴雨因素影响饲料需求，引发粕类断崖下跌，而油脂因旺季需求备货渐次驱动而将趋于抗跌。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

7月第1周，美国天气市炒作降温、国内南方洪涝影响饲料需求等因素，粕类出现剧烈震荡和暴跌，且油脂价格追随商品大势重心下移，油粕比价显著回升。

表 2 7月第1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	45.00	-4.16	-8.46	9.24	27,440	56,031
CBOT大豆	1,057.00	-80.00	-7.04	8.71	154,303	412,326
CBOT豆粕	369.70	-28.80	-7.23	8.23	49,980	160,831
CBOT豆油	30.78	-0.86	-2.72	5.85	53,145	174,267
豆一1609	3,741.00	-205.00	-5.20	6.69	240,809	163,313
豆粕1609	3,075.00	-361.00	-10.51	14.52	5,657,177	1,768,862
豆油1609	5,964.00	-258.00	-4.15	9.87	818,552	505,500
棕榈油160	4,928.00	-320.00	-6.10	11.36	961,219	329,988
菜粕1609	2,528.00	-366.00	-12.65	17.14	4,148,862	697,507
菜油1609	6,152.00	-122.00	-1.94	9.47	260,645	163,810

数据来源：Wind

### 2. K线及价格形态分析

cbot 大豆，周线级别大跌回撤，1021 点，即此轮牛市上涨 50%的技术分位获得支持，将易于出现反弹回升，牛市悲观回撤位 950-980 区域。

图 4、CBOT 大豆周线暴跌调整



资料来源：Wind

DCE 豆粕，周暴跌超 10%，洞穿上升趋势线开长阴，3000 关口失手则趋势转入调整下跌。

图 5、DCE 豆粕 1609 合约周线转入调整下跌



资料来源：Wind

DCE 豆油 1701 合约，周线上升趋势线和布林中轨支持显著，价格将转入强势震荡盘涨。

图 6、DCE 豆油 1701 合约获得趋势支持



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：7月中下旬至8月份，是美豆关键生长期，天气模式将主导市场波动趋势。关注天气市演变。

短期展望（周度周期）：7月供需报告将对市场提供短期指引，此前因天气被证伪价格已做出巨大调整，而干旱天气一旦卷土重来，价格仍趋于剧烈反弹上攻。

#### 2. 操作建议

保守操作：豆油棕榈油价差趋势扩大套利，可继续增持；菜油豆油价差扩大套利，可维持仓位。

激进操作：豆油期价被打入近一个多月以来的低价区域，多单可尝试再次入场或增持。

#### 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