

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：美国利率决议周，关注利空出尽后超跌反弹

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美联储加息预期不断强化，市场跌势加深

美国劳工部公布了2017年2月的非农就业报告，新增岗位23.5万个，高于预期的20万个，同时失业率下跌至4.7%，双双超预期且整体向好。这令3月美联储加息预期升至100%，也令6月加息的预期升至50%以上。商品市场，从化工品到有色金属、农产品市场，纷纷计入加息预期，下跌具有普遍性和共振性。

(2) USDA供需报告利空，南美丰产压力持续

阿根廷天气改善，巴西收割持续推进，在USDA3月度供需报告中，美国农业部(USDA)再次给出南美创纪录产量的预估，其在月度供需报告中将巴西大豆产量预估上调400万吨至1.08亿吨，高于分析师平均预期，阿根廷大豆产量预估被维持在5,550万吨不变。此外，USDA还意外上调美国2016/17年度大豆年末库存预估1500万蒲式耳，至4.35亿蒲式耳，因美国大豆出口预估遭调降2,500万蒲式耳，但部分被国内加工厂大豆压榨量增加1,000万蒲式耳抵消。南美丰产的消极影响与日俱增，USDA供需报告推波助澜，在悲观的市场环境中，芝加哥大豆千点关口面临严峻考验。

(3) 行业大会一致性看空油脂，价格压力尤显沉重

备受瞩目的马来西亚油脂行业大会，专家们一致看空油脂市

场。Fry:全球毛棕油产量增幅将远高于 600 万吨,今年第三季毛棕油均价料跌至每吨 2500 令吉,第四季度跌至 2250 令吉。油世界 Mielke:预计到 2018 年毛棕油将跌至每吨 2400 马币,因干旱过后产量复苏,马来今年棕油产量 1985 万吨,去年 1730 万吨。分析师 Mistry:未来数月马来棕油将涨至每吨 3000 马币,因库存吃紧,但随着生产恢复,6-7 月份将跌至 2500 马币。

(4) 国内油脂库存呈现持续增加趋势

国内基本面利空犹在。虽然油厂开机率明显下降,上周全国各地油厂大豆压榨总量 1596200 吨,预计本周将下降至 1550000 吨左右,相比之下,上上周压榨量高达 1890200 吨。但近期期货盘持续下挫、深不见底,导致市场人心惶惶,经销商不敢贸然入市,终端需求始终未有明显起色,目前油脂供应压力尚未缓解,国内豆油商业库存总量 113.1 万吨,较上周同期的 111.5 万吨增 1.6 万吨增幅为 1.43%,较去年同期的 62.5 万吨增 50.6 万吨增 80.96%。全国港口食用棕榈油库存 57.66 万,较上月同期的 55.3 万吨增 2.36 万吨,增幅 4.3%。预计国内棕榈油库存还会进一步增加。

(5) 因企业投诉亏损,国储菜油停止拍卖

因企业投诉亏损,3月中旬起临储菜油停止拍卖。国家粮油交易中心周五最新发布的拍卖公告已经不见菜油踪影。经过数月持续每周 10 万吨拍卖,2013 年及以前收储菜油已经基本接近拍卖完毕,此前有传言称 2014 年收储的临储菜油将转为国储,由中储粮进行正常轮换,不再拍卖。

2.3 月第 2 周 现货油粕普遍大跌

表 1 油粕价格普遍大跌

时间	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
2017-03-02	3,260.00	6,160.00	6,870.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-03	3,260.00	6,160.00	6,870.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-06	3,280.00	6,160.00	6,870.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-07	3,280.00	6,130.00	6,870.00	2,530.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-08	3,250.00	6,050.00	6,790.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-09	3,250.00	6,050.00	6,760.00	2,480.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-10	3,220.00	6,020.00	6,710.00	2,460.00	3,660.00	2,000.00
周涨跌	-40.00	-140.00	-160.00	-40.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-1.23%	-2.27%	-2.33%	-1.60%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind

3. 小结

伴随美国上半年升息频率的提升, 我们看到了大宗商品不断计入上升预期, 并轮动共振下跌。国内油粕消费淡季里, 受利空供需报告影响, 追随商品轮动下跌的脚步。

二、波动分析

1. 市场波动综述

美国升息前周, 国际原油受库存激增选择暴跌, 大宗商品市场可谓泥沙俱下。

USDA 利空报告敲定后, 油粕价格协同下跌, 受国储菜油入市压力, 以及马来西亚会议一致性看空棕榈油, 油脂价格跌势最大。

表 2 主要市场和主要合约周表表现一览

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	49.57	-4.05	-6.79	9.74	65,233	59,459
CBOT大豆	1,010.25	-26.50	-2.58	4.07	103,384	337,242
CBOT豆粕	327.90	-4.50	-1.83	3.98	50,394	189,650
CBOT豆油	33.30	-1.27	-3.31	4.56	53,095	182,042
豆一1705	3,881.00	-113.00	-3.89	4.80	292,770	211,871
豆粕1705	2,860.00	-49.00	-2.49	3.85	1,121,550	1,693,665
豆油1705	6,414.00	-220.00	-3.87	5.10	369,813	594,774
棕榈油1705	5,758.00	-100.00	-2.34	4.61	529,410	412,669
菜油1705	6,430.00	-406.00	-6.78	7.71	191,001	220,698
菜粕1705	2,384.00	-43.00	-2.69	4.61	470,854	582,851
鸡蛋1705	3,205.00	-107.00	-3.41	4.43	184,800	323,505
玉米1705	1,587.00	-16.00	-2.40	4.18	1,609,058	2,025,997

2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆, 数周以来维持在 1000-1070 区间波动, 当前已重回区间下端。后市 1030 附近呈现强阻力, 价格重心有下移趋势。

图 1、CBOT 大豆跌回 8 周前



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2800-3000 为核心波动区间，波动率明显收窄，关注后市波动率提升后的方向突破。

图 2、DCE 豆粕周线波动率收窄弱势调整



资料来源：Wind

DCE 豆油，12 月以来盘跌，当前处于近三年高位区域做震荡调整，此前的 6800-7200 核心波动区间下行破位，目标指向 6400-6450。当前大跌基本到达目标区域，反压位 6550-6600。

图 3、DCE 豆油周线空头市场延续弱势下探



资料来源：Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：南美丰产压力持续压制盘面，限制市场反弹高度。国内油厂停机增多，对价格形成扶持。综合考虑，价格趋向震荡。

短期展望（周度周期）：利空压力叠加，大宗商品轮动下跌。美联储利率决议周，关注春季升息利空敲定后，价格从大跌后修复性反弹。

2. 操作建议

保守操作：关注菜油、豆油临近平水后，价差短期扩大。

激进操作：待美国升息利空敲定后，搏取油粕市场短期超跌反弹。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
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

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

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

苏州营业部

电话：0512 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

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

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号