

2017年3月16日

新纪元期货研究所

策略周报



油粕



## 油粕: 超跌市场, 技术反弹一触即发

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。

### 一、基本面分析

#### 1. 行业信息综述

##### (1) 美联储年内首次升息, 冲击商品市场

16日凌晨2点, 美联储宣布加息25个基点, 联邦基金利率从0.5%~0.75%调升到0.75%~1%, 声明对美国经济发展和通胀现状持有更为乐观的态度, 预计年内还会有两次加息, 尚未就美联储资产负债表做决定, 基本符合预期, 耶伦言论被解读为偏向鸽派, 减缓了市场忧虑。另外, 更多经济体市场利率上调的预期, 对资产价格带来短期压力。

##### (2) 市场环境变化, 导致国储菜油泄库戛然而止

今年春节之后的近一个多月以来, 全球大宗农产品市场呈现滞涨回调的弱态, 主要利空因素来自于大豆供应充足、棕榈油消费低迷, 包括美元相对于人民币、令吉等主要货币的汇率水平再度抬升, 造成豆油、棕榈油等主要植物油期货价格宽幅振荡下行, 拖累我国油脂市场本月全线破位下行, 是造成临储菜油价格

持续下滑的市场因素之一。市场环境发生明显转变的背景下，市场传闻部分企业投诉参拍的临储菜油库存已经面临亏损，国储菜油继续批量投放市场意义不大，“谢幕”时间节点已经到来。13/14年菜油仅余 30 余万吨，而国储库存总量 130 余万吨，去年 10 月份以来，累积全成交 207.9 万吨。

### **( 3 ) 巴西收获进度远高于均值，丰产压力持续**

根据 AgRural 数据显示，截止 10 日巴西大豆收获工作已经完成 56%，不仅快于去年同期的 52%，也远高于五年均值的 47%。随着收获工作的推进，产量前景愈加明朗，多家机构纷纷上调巴西大豆产量预估。巴西农业部下属的国家商品供应公司将大豆产量预测值上调至 1.076 亿吨，比上月预估水平高了 200 万吨，其后美国农业部也在 3 月供需报告中将巴西大豆产量预估上调至 1.08 亿吨，比上月预估高了 400 万吨，比去年产量则大增 1150 万吨，同比增幅达到 8.8%。由于巴西大豆储存设施不足，无法和美国相比，巴西农户无法储备大量大豆，巨大的产量将在较短时间内形成供给。

### **( 4 ) 美国大豆种植面积调整预期仍待市场消化**

2017 年美豆种植面积料将继续增加。

cbot5 月大豆期价与 5 月玉米期价的价格比位于 2.76 上，去年同期 2.41，而 11 月大豆期价与 12 月玉米期价的价格比也收在

近几周来的高点 2.59，去年同期 2.32，目前无论是近月还是远月期货价格比值，均明显高于上一年同期，收益效应将驱动美国农户 2017 年更多种植大豆，而不是玉米。

日前知名私营分析机构 Inform 把 2017 年美国大豆播种面积预测数据提高到 8870 万英亩，比其 1 月份的预测值增加逾 2.1 万英亩，而美国农业部在更早些时候举行的年度农业展望论坛中称 2017 年美国大豆播种面积将达到 8800 万英亩，大幅高于 2016 年的 8340 万英亩，按最低的 8800 万英亩这一种植面积测算可知，只要单产达到 49 蒲式耳/英亩，就能轻松超过去年的产量值 43.07 亿蒲式耳，而 2016/17 年度美豆单产已经达到了每英亩 52.8 蒲式耳，所以除非遭受极端天气影响，否则 2017/18 年度美国大豆丰产前景乐观。

## 2.3 月第 3 周 现货价格普跌

表 1 粕类价格跌势尤重

日期	现货价:豆粕:大连	现货价:棕榈油(24度):日照	现货价:四级豆油:大连	现货价:菜粕(加籽粕):黄埔	现货价:大豆(进口):大连	现货价:DDGS:吉林市
2017-03-07	3,280.00	6,130.00	6,870.00	2,530.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-08	3,250.00	6,050.00	6,790.00	2,500.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-09	3,250.00	6,050.00	6,760.00	2,480.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-10	3,220.00	6,020.00	6,710.00	2,460.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-13	3,220.00	6,020.00	6,680.00	2,460.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-14	3,190.00	6,020.00	6,560.00	2,460.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-15	3,190.00	6,020.00	6,560.00	2,460.00	3,650.00	2,000.00
2017-03-16	3,170.00	6,070.00	6,510.00	2,460.00	3,650.00	1,900.00
周涨跌	-80.00	20.00	-250.00	-20.00	0.00	-100.00
周涨跌幅	-2.46%	0.33%	-3.70%	-0.81%	0.00%	-5.00%

数据来源：Wind

## 3.小结

美国加息符合预期，前瞻性指引偏向鸽派，市场引为利空出

尽，金融属性较强的商品市场出现触底反弹迹象，而农产品价格受季节性压力下，成为近日市场最弱的环节。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

宏观驱动的商品普跌局面或告一段落，美国升息靴子落地后价格趋向修复性反弹。仍需注意，国内3月油厂停机增多，后市价格跌势趋向收敛。

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
ICE WTI原油	49.01	0.37	1.30	4.11	78,345	48,629
CBOT大豆	998.00	-8.50	-0.92	1.81	82,977	315,372
CBOT豆粕	327.60	-1.10	-0.61	1.70	34,730	180,524
CBOT豆油	32.21	-0.46	-1.32	3.83	54,974	183,404
豆一1705	3,813.00	-98.00	-1.75	3.48	209,466	187,855
豆粕1705	2,864.00	-11.00	0.14	2.27	1,018,101	1,487,697
豆油1705	6,340.00	-108.00	-1.15	2.62	367,003	574,001
棕榈油1705	5,914.00	114.00	2.71	3.75	427,702	349,262
菜油1705	6,514.00	32.00	1.31	2.52	206,607	184,953
菜粕1705	2,388.00	-28.00	0.17	3.40	512,611	498,367
鸡蛋1705	3,163.00	-24.00	-1.31	2.56	158,556	298,462
玉米1705	1,575.00	-22.00	-0.76	2.02	676,741	1,523,401

### 2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线跌入年内低位区间，连阴下跌后，预计将出现显著反弹。

图 1、CBOT 大豆周线或趋向企稳反弹



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，注意跌入区间下轨后的波段买点。

图 2、DCE 豆粕周线跌入区间下端



资料来源：Wind

DCE 豆油，已对去年以来的牛市上涨幅度，作出 50% 的下跌回撤，比预期下跌幅度略深，预计短期超跌反弹一触即发，反

压位如图所示。

图 3、DCE 豆油周线下跌面临反弹



资料来源：Wind

### 三、观点与建议

#### 1.趋势展望

中期展望（月度周期）：南美丰产和美国大豆面积扩张的压力在盘面持续释放，价格反复下探寻找春季低点。

短期展望（周度周期）：美国加息预期所驱动的利空散尽，预计大宗商品价格涨多跌少的局面里，油粕价格协同出现普遍超跌反弹。

#### 2.操作建议

保守操作：趋势空单注意减持锁定利润。

激进操作：菜油 6400、豆油 6280、棕榈油 5800 参考多空停损，注重参与波段反弹。



## 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