

油粕



油粕: 跌跌不休, 基本面压力仍在释放

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 外部金融市场环境动荡, 价格调整周期未见终结

3月21日, 美股大跌, 市场对特朗普一系列改革计划将会延后的担忧, 引发了金融市场的动荡。商品市场跌多涨少, 国内房产调控升级以及货币政策趋紧的预期, 对主流工业品价格形成抑制, 农产品在供给过剩压力之下, 呈现分化走势, 重心小幅下移。

(2) 关注月末种植面积利空出尽

4月1日凌晨, USDA 将发布谷物种植面积报告和季度库存数据。此前的二月论坛报告数据显示, 2017/18 年度美豆农场平均价格在 9.6 美元/蒲, 美玉米农场平均价格 3.5 美元/蒲, 两者比价为 2.743。论坛报告预测 2017/18 年度美豆种植面积在 8800 万英亩, 相比 16/17 年度的种植面积为 8343.3 万英亩, USDA 去年 11 月发布的基线报告中预估的美豆种植面积为 8550 万英亩。

机构在不断上调美国大豆播种面积。美国田纳西州的私人分析机构 Informa 经济公司发布的报告显示, 2017 年美国大豆播种面积将达到 8870 万英亩, 高于该公司 1 月份预测的 8864.7 万英亩。据美国经纪商和研究机构——艾伦代尔公司 (Allendale) 对农户进行的调查结果显示, 今年美国农户可能种植约 8880 万英亩大豆, 比上年增加 6.5%。

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。

2月23日USDA二月论坛上的47.9蒲/英亩的趋势单产过于偏低，而今年上半年国际大豆市场有可能会持续交易实际单产高于趋势单产的逻辑，尤其是如果今年美豆主产区天气相对正常。按照8800万英亩的种植面积预估值，只要单产达到49-50蒲式耳/英亩，就能轻松超过去年的43.07亿蒲产量。此外从全球大豆市场供应来看，美国、巴西、阿根廷以及中国的整体大豆产量都在上升，而伴随着南美新豆收获进度的持续推进，巨大产量转化为有效供应的节奏仍是关键，总体而言全球大豆市场于多头不乐观，尤其是中美贸易关系还时刻面临特朗普风险的背景下，但就短期而言需要关注三月末USDA种植意向报告利空出尽风险。

(3) 南美丰产形势持续施压

南美大豆产区天气形势依然良好，其中巴西大豆收割工作已经完成近三分之二，产量有望创下历史最高水平，巴西植物油行业协会(Abiove)预计本年度巴西大豆产量将达到1.073亿吨，高于2月份预测的1.046亿吨，其中大豆出口量预计达到5980万吨，比早先预测值高出110万吨。巴西新豆收获上市，将蚕食今后美国大豆的海外需求，这打压了美豆市场。另外，阿根廷大豆后期生长形势良好，播种初期产量损失的幅度预期在缩减，也在增厚南美丰产的形式。

(4) 国内市场基本面压力仍在释放

截止3月20日，国内豆油商业库存总量113.705万吨左右，较上周同期的111.41万吨增2.295万吨增幅为2.06%，较上个月同期的110.37万吨增3.335万吨增幅为3.02%，较去年同期的61.395万吨增52.31万吨增85.2%。豆油库存处于近年最高水准，基本面压力较大。

1季度为养殖淡季，国内油厂大豆压榨量明显大于消耗量，令目前国内油厂豆粕库存量较为充足，其中南方地区供应压力偏大，截止3月19日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量77.41万吨，

较上周的 72.98 万吨增加 4.43 万吨，增幅 6.07%，较去年同期 76.37 万吨增长 1.36%。按往年的情况来看，沿海豆粕在 70 万吨以上，将面临一定供应压力，在 50 万吨以内处于供应偏紧局面，因此，目前全国豆粕还处于有供应压力阶段。

2.3 月第 4 周 现货价格普跌

表 1 主要地区现货维持小幅下跌状态

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
2017-03-13	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
2017-03-17	3,150.00	6,070.00	6,510.00	2,410.00	3,650.00	1,900.00
2017-03-20	3,190.00	6,030.00	6,540.00	2,440.00	3,650.00	1,900.00
2017-03-21	3,190.00	6,010.00	6,540.00	2,440.00	3,650.00	1,850.00
2017-03-22	3,170.00	6,010.00	6,540.00	2,440.00	3,650.00	1,850.00
周涨跌	0.00	-60.00	30.00	-20.00	0.00	-50.00
周涨跌幅	0.00%	-0.99%	0.46%	-0.81%	0.00%	-2.63%

数据来源: Wind

3. 小结

特朗普交易的暂时熄火，以及国内房地产政策不断趋严，营造出商品普跌的市场环境。农产品因季节性供给压力和消费淡季因素，跌跌不休，仅玉米及玉米淀粉、鸡蛋等逆势小幅上扬，油粕价格重心逐步下移，市场胶着等待月末利空报告。

二、波动分析

1. 市场波动综述

表 2 主要市场和主要合约周表现一览

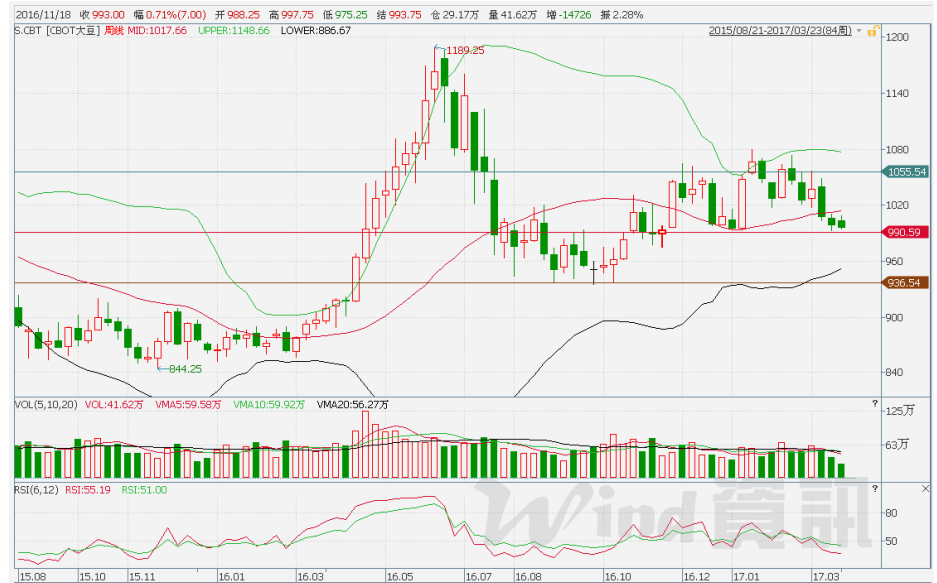
主要合约	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
WTI原油	48.15	-0.74	-1.27	4.98	52,185	63,967
CBOT大豆	998.75	-0.25	0.08	1.48	84,250	311,668
CBOT豆粕	323.50	-5.40	-1.37	2.35	44,597	178,259
CBOT豆油	33.52	1.22	3.84	3.78	73,594	196,029
豆一1705	3,848.00	5.00	0.68	2.67	222,454	194,552
豆粕1705	2,854.00	-1.00	0.11	2.10	635,064	1,305,823
豆油1705	6,354.00	16.00	-0.31	1.10	225,511	469,071
棕榈油1705	5,894.00	-8.00	-0.17	1.56	180,957	235,879
菜油1705	6,476.00	6.00	-0.09	1.33	108,995	155,313
菜粕1705	2,390.00	21.00	0.84	2.83	415,398	415,329
鸡蛋1705	3,294.00	127.00	4.37	4.40	202,283	237,653
玉米1705	1,625.00	39.00	2.98	2.85	533,508	1,209,733

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，未见抵抗动

作，其波动重心，有进入布林下轨运行的趋势，重心下移风险加剧。

图 1、CBOT 大豆周线重心下移风险加剧



资料来源：Wind

豆粕周线级别，自 2 月见高点以来，盘跌寻底态势未改，或寻求 2750 布林下轨支持位。

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，近期反弹力度弱于预期，仍存在下探寻

求支持，波动区间下移至 6200-6500。

图 3、DCE 豆油周线下跌轨道图



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）：USDA4月1日凌晨公布谷物播种面积报告和季度库存数据，可能会加剧市场波动，预计价格持续下探，市场等待利空出尽时刻的出现。

2. 操作建议

保守操作：反弹乏力，空头市场不断深化，但油脂价格跌入2016年8到10月份价格低位区域，空单需注意减持锁定利润，注意季末利空报告出尽效应下的超跌反弹风险。

激进操作：油粕协同共振下跌，逢反弹波段偏短参与沽空。

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