

## 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: 美加息靴子落地，商品高价或有松动

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 美联储如期加息，强势美元正施压商品

美国东部时间12月14日，美联储FOMC全票通过加息25bp的方案，完全符合市场预期。美联储上调了GDP和通胀预期，利率点阵图显示明年或将加息三次。耶伦在本次会议上的态度与之前略有不同，但最令人关注的，莫过于相对于之前的谨慎，这次耶伦显得更偏鹰派一些。美元指数应声大涨，全球大宗商品价格趋向谨慎。

## (2) 12月供需报告了无新意，市场关切南美天气

12月份的USDA报告几无新意，美豆产量、库存均与上月持平，报告呈中性。USDA预计，美国2016/17年度大豆产量为43.61亿蒲，与11月数据持平；大豆结转库存为4.8亿蒲，也与上月持平。全球2016/17年度大豆产量为3.38亿吨，略高于上月预估的3.3609亿吨；期末库存为8285万吨，略高于上月8153万吨。

目前阿根廷大豆播种工作完成58%，相比之下，五年平均进度为64%。本周阿根廷天气干燥，只有中部一些地区可能出现小雨和零星阵雨。当然这些小雨不会改变阿根廷的干燥状况。本周下半段温度可能上升。未来6到10天内阿根廷大部分地区的降雨将会改善。豆系市场关切南美天气。

## (3) 环保因素干扰油厂开工，对价格有支持

入冬以来，华中、华北、华东地区在内的大部分区域的空气污染指数长期处于重度级别。这便促使各地环保政策不得不提前出炉。2016年第二批7个中央环境保护督察组于11月24日至30日陆续实现督察进驻北京、上海、湖北、广东、重庆、陕西、甘肃等7个省（市）。而广东地区因环保整顿而出现多数工厂停机，则成为引发本周初我国豆粕市场行情连续反弹的主要基本面因素之一。我国豆粕库存维持在五年同期偏低水准，因环保停机问题而持续偏紧状态。

#### （4）国储菜油连续十次全成交

本周临储菜籽油销售计划99481吨，全部成交，最高成交价7700元/吨，最低成交价5950元/吨，成交均价7096元/吨，较上周的7172元/吨跌76元/吨。因国储菜油泄库实现年内第十次全成交，显示现货买盘踊跃，并预示未来国家油脂价格调控能力趋弱。

#### （5）投机基金未表现持续性增持净多部位的兴趣

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，截至12月6日的一周里，投机基金在美国13种主要农产品期货及期权上的净多头部位减少34,427手，主要因为在谷物和软商品期市上抛售。在纽约软商品期市上，投机基金连续第六周削减净多头部位，是两年多来的最长抛售期。谷物季节性低谷区域呈现震荡，无天气因素诱发趋势上涨行情，基金兴趣寡淡。

## 2.12月第2周油粕现货出现大幅上涨

表1 主要现货价格出现大涨

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	DDGS:吉林市
2016-12-07	3,450.00	6,820.00	7,210.00	2,560.00	3,700.00	2,100.00
2016-12-08	3,470.00	6,820.00	7,210.00	2,560.00	3,700.00	2,100.00
2016-12-09	3,420.00	6,750.00	7,110.00	2,560.00	3,700.00	2,100.00
2016-12-12	3,470.00	6,850.00	7,270.00	2,560.00	3,700.00	2,100.00
2016-12-13	3,520.00	6,850.00	7,240.00	2,600.00	3,700.00	2,100.00
2016-12-14	3,570.00	6,850.00	7,270.00	2,600.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-15	3,570.00	6,900.00	7,270.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-16	3,670.00	7,100.00	7,370.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
周涨跌	250.00	350.00	260.00	60.00	0.00	100.00
周涨跌幅	7.31%	5.19%	3.66%	2.34%	0.00%	4.76%

### 3. 小结

美联储年内首次升息，国际豆系处于交易的空窗期，易于追随商品大势和资金兴趣而起伏。国内因环保因素、人民币大幅贬值因素影响，表现抗跌，但更大趋势上涨，有赖于稳定友好的商品环境，后市面临震荡休整。

## 二、主要价差走势分析

图1. 1705合约菜油豆油价差高位震荡



菜油豆油5月合约价差200-300区间强势震荡，逢低增持扩大套利组合。短期维持在震荡区间内，因菜油国储库存不足250万吨，国储库存转移至市场对短期价差形成抑制，但减轻长期压力，注意把握下探增持机会。

图2、1705合约豆油棕榈油价差低位震荡



资料来源: Wind

马来西亚政府数据显示, 11月底马来西亚棕榈油库存为166万吨, 环比增加5%, 不过比上年同期减少43%, 11月份马来西亚毛棕榈油产量环比减少6%, 部分原因在于季风降雨及厄尔尼诺现象造成马来西亚部分地区发生洪涝。主产国以及我国棕榈油库存偏低, 令豆棕价差持续低迷, 维持震荡。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

粕类近月合约出现大涨, 近远月价差走阔。但价格稳定性趋弱, 有转入震荡可能。

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	51.12	-0.39	-0.76	8.83	65,000	53,267
CBOT大豆	1,038.50	1.00	0.10	2.10	99,531	200,691
CBOT豆粕	318.80	-5.10	-1.57	2.84	36,686	97,828
CBOT豆油	37.03	0.16	0.43	3.01	29,375	106,608
豆一1701	4,455.00	112.00	2.58	3.32	15,766	48,740
豆油1701	7,078.00	118.00	1.70	3.79	41,855	79,562
棕榈油1701	6,664.00	248.00	3.87	5.86	46,924	60,154
菜油1701	7,370.00	14.00	0.19	2.28	20,708	54,960
玉米1701	1,586.00	2.00	0.13	2.78	57,486	195,735
鸡蛋1701	3,425.00	1.00	0.03	2.02	8,258	21,667
豆粕1701	3,220.00	132.00	4.27	7.06	311,114	355,938
菜粕1701	2,491.00	124.00	5.24	7.22	62,383	84,266

### 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆在此轮牛市上涨 61.8%的技术分位获得支持, 季节性

谷底核心波动区域 930-1030，呈现震荡交投模式。截止到 12 月 16 日当周，市场未获得实质性突破，可维持震荡筑底判断。

图 3、CBOT 大豆周线圈定季节性低点



资料来源: Wind

近两周豆粕周线级别，测得 2730-2750 区域支持，并测得 3300-3330 区域阻力，交易策略上关注区间突破方向跟进。

图 4、DCE 豆粕周线维持震荡



资料来源: Wind

DCE 豆油，周线级别牛市通道仍完好，7200 之上，即箱体突破目标到达，价格或转入震荡休整。

图 5、DCE 豆油目标到达后陷入震荡



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美豆收割完成，丰产压力所带来的沽空动能衰竭，市场将过度至南美播种和天气炒作中，以及后市出口需求，豆系价格圈定季节性低价区域，将趋向筑底反弹。

短期展望（周度周期）：环保风暴影响广东、山东部分油厂开机，或至豆粕供应紧张局面缓解时间推延，现货坚挺可能会限制粕价下跌空间。

#### 2. 操作建议

保守操作：菜油豆油扩大套利组合积极增持。

激进操作：油脂维系高位区间震荡，调整下跌过程，延续逢低参与多单。注意商品整体调整压力下，价格超预期下跌风险，20均价参考停损。

#### 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

## 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

### 成都高新营业部

### 南通营业部

### 成都分公司

业务电话：028-68850968-826

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号  
1栋28层2804号

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

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