

品种聚焦

菜油

菜油期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/ 刘文莉

2011年11月20日

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

农产品分析师

刘文莉

执业资格号: F0269810

电话: 0516-83831180

E-mail:

1253401339@qq.com

一、宏观分析

(一) 食品价格继续走低, 明年CPI调控目标可能是4%

上周(11月7日—13日), 食用农产品价格继续走低, 鸡蛋零售价格较前一周下降0.6%, 猪肉价格下降1.9%, 牛肉价格下降0.3%, 羊肉价格上涨1%, 粮油零售价格保持总体稳定, 8种水产品平均批发价格上涨0.2%, 18种蔬菜平均批发价格上涨0.4%。生产资料价格连降八周后小幅回升, 矿产品、建材、能源价格上涨, 轻工原料价格持平, 化工产品、农资、钢材、橡胶、有色金属价格下跌。

14日, 国家发改委价格监测中心研究员刘刚在《经济日报》撰文表示, 明年国际市场大宗商品价格的下行压力可能会增加, 食品价格上涨的供求压力在减弱, 预计2012年CPI涨幅可控制在4%以内。目前决策层正在制定明年宏观经济目标, 此文章很可能是决策层向公众释放的一个信号。我们认为, 决策层院提出的2012年CPI调控目标可能是“4%左右”, 而明年CPI实际涨幅可能在3%左右。

(二) 1年期央票利率明显下行, 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

1. 1年期央票发行利率下行, 是货币政策实质性微调的开始

15日, 央行发行1年期央票520亿元, 参考收益率3.4875%, 较上期下降了8.58基点, 已低于1年期存款基准利率3.5%。17日, 央行发行3个月央票60亿元, 参考收益率3.1618%, 与上期持平。本周1年期央票发行利率明显下行, 是货币政策实质性微调的开始, 表明央行有意让市场利率适度下行, 以加大货币政策对经济增长的支持力度。

2. 差别RRR动态调整是下一步可能的政策选择

16日, 央行发布第三季度中国货币政策执行报告。报告强调, 下一步央行将适时适度进行预调微调。明确提出继续实施差别准备金动态



调整措施。鉴于目前 RRR 处于历史性高位，备受多方诟病。我们认为，这是央行释放的一个相当明确的信号，目前距离调整 RRR 应该不远了。

（三）胡锦涛明确提出保增长，结构性减税成为积极财政政策的重要手段

12 日，胡锦涛出席亚太经合组织工商领导人峰会时指出，“当前形势下，我们必须坚定不移保增长、促稳定，尤其是要努力实现强劲增长，为亚太地区和世界经济发展增添动力。”胡锦涛说“必须坚定不移保增长”，这话是说给 APEC 峰会听的，也是说给国内各界的。这是自本轮紧缩政策以来，中央最高层第一次明确提出保增长，我们应该高度重视此信号。我们认为，第三季度，宏观政策取向在逐步加大对保增长的支持力度，最新发布的经济数据表明中国经济进一步减速，工业和出口增速明显偏低；而欧债危机还在蔓延发展，国际环境风险加大。这些新变化促使中国决策层必须坚定不移保增长。

为坚定不移保增长，近期国务院正频频推出产业政策、区域政策和财税政策。与以往积极财政政策较多着眼于支持投资不同，目前，我国积极财政政策的内涵侧重于推进结构性减税。10 月 25 日，温家宝在天津调研时明确表示，要大力推进结构性减税。我们认为，这是一个正确的转向，有利于增强微观经济活力，促进经济长期稳定增长。

（四）欧债问题一地鸡毛，向核心成员蔓延倾向明显

本周欧债问题的形势可以用一地鸡毛来形容，值得投资者注意的是，欧债救援方的口径已由前期的“全力救助”转为“考虑退出机制”。无论希腊还是其他国家，退出欧元区都会带来重大经济成本。据估计，弱国离开欧元区，将在离开后的第一年损失其一半的 GDP，并将导致长期的高利率和通胀。而欧洲各银行所持有的希腊债券，将面临全部 4000 亿欧元以上的亏损，如果加上前期对希腊的两轮救助，希腊退出的成本，仅欧元区承担规模将超过 6000 亿欧元以上。虽然退出欧元区的成本相当巨大，但鉴于问题不断发酵，大有席卷整个欧洲之势，德法亦不得不考虑后路。

本周开始出现欧债危机向包括荷兰和法国在内的欧元区核心成员



国蔓延的信号，进一步加剧了各方关于欧元区分裂的担忧。投资者担心的对象从意大利和西班牙扩散到拥有 AAA 评级的法国、奥地利、芬兰和荷兰。法国与德国之间的举债息差创欧元时代新高，达 192 基点，这样的水平已经与最佳信用评级不相称了。除了德国以外，所有主要欧元区国家的债券收益率都出现上升，这表明历时两年的主权债务危机可能正在进入一个危险的阶段。我们认为，法国的主权信用评级非常可能被降级，而此消息爆出之时，将成为市场大幅震荡的导火索。

鉴于欧债问题有不断恶化的倾向，建议投资者在操作上以控制风险为主要思路。

二、微观分析

1、基本面消息分析

中国国家粮油信息中心在周二的一份报告中称，中国 2011—2012 年度大豆进口量料将增加 7% 至 5600 万吨。2011—2012 年度棕榈油进口量增加至 600 万吨，同期豆油进口量增加 14% 至 150 万吨，油菜籽进口量大幅增加达 41% 至 180 万吨，中国强劲买盘的支撑提振芝加哥市场。

美国农业部上调美国 2011/2012 年度大豆年末库存预估至 1.95 亿蒲式耳，高于 10 月预估的 1.60 亿蒲式耳且高于分析师预估均值 1.82 亿蒲式耳。并且将 2011/2012 年全球大豆期末库存预估从 10 月时预测的 6301 万吨上调至 6356 万吨。USDA 报告利空，美元上涨和欧债问题令商品市场承压。

截止 11 月第一周，巴西新作大豆播种面积已较前一周提高，完成预估播种面积的大半。同时巴西南部大豆种植带本周大部分时间维持晴朗天气，大豆播种进度将加快。巴西大豆产量仍有望保持在记录高位

国家统计局发布的 10 月份中国居民消费价格总水平（CPI）的同比涨幅 5.5%，比上月回落了 0.6 个百分点。分析近几个月的 CPI 数据；7 月份达到年内峰值的 6.5%，8 月份的 6.2%、9 月份的 6.1%，再到 10 月份的 5.5%，CPI 同比涨幅走了一条明显的下行趋势。国务院发展研究中心宏观经济部研究员张立群指出“在物价绝对水平还处于高位，但物价涨幅正加快回落，价格调控取得明显成效”。相关专家认为，未来两个月 CPI 同比涨幅会随翘尾因素的快速消失而进一步明显回落。但是也有专家认为当前通胀压力依然较大，价格调整仍会持续。



据巴西植物油行业协会十一月九日发布的最新数据显示，2012年巴西大豆产量可能较上年小幅增长，达到7460万吨，高于上年7430万吨。行业分析师预计2012年巴西大豆产量为7300--7550吨，巴西政府将于周三发布最新的产量预测数据。届时关注市场表现，目前巴西大豆播种工作进展顺利。收割工作将于2012年初开始。

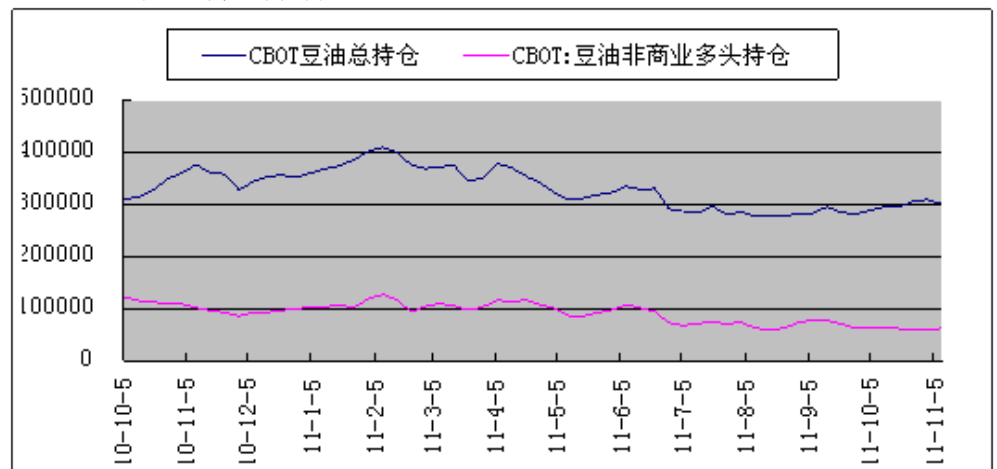
2、供需平衡分析

据中华粮网信息，国储收购大豆的时间日益临近，为了补充国家大豆储备，国家粮食局和发改委近期两次决定购买进口大豆，国储为了不惊动市场，采用了匿名的询价方式。国际市场在闻风中国匿名询价者之后出现价格上涨，国际市场猜测，中国将进口美国大豆6-8船，需求面的强劲，将对市场形成很强的支撑。

有关机构估计，2011年中国大豆产量仅为1350万吨，比2010年度减少近10%左右，分析机构油世界预计，中国由于减产出现的缺口，将通过增加大豆进口弥补，有望在2011年四季度增加大量进口，并超过去年同期水平。同时预计，四季度从阿根廷和巴西进口大豆将触及纪录的645万吨，远高于去年同期的306万吨。

COPA（加拿大油菜籽加工商协会）11月18日公布的数据显示，截止11月16日当周，加拿大大豆压榨量较之前一周减少7.4%。大豆压榨产能利用率为60.6%，都低于上年同期。当周油菜籽压榨量较之前一周增加4.1%，压榨产能利用率89.3%，略高于上年同期。

3、基金持仓分析



从基金持仓分析来看，CBOT豆油总持仓近期有小幅增加之势，但总体持仓量还未达到高位，非商业持仓偏低，与价格运行趋势几乎趋近，短期市场在低位的运行时间已经长达一个多月，低位持仓的变化



将有所突破，操作上看好后市。在低位逢低介入多单，等待市场方向突破。

三、波动分析

1、趋势分析

图一，菜油指数日线级别 K 线图谱显示，本周五个交易日，四阳一阴，周三大幅冲高回落，但价格仍位于粘合均线之上，周五市场极端情绪宣泄，价格探低回升，尾盘价格再度收与调整区间上沿，本周价格重心亦上移至调整区间中轴，技术图形上有显示走强突破迹象，时间和空间的调整将近结束，9800 一线本周守稳，成为近期强弱分水岭，操作上逢低入多，等待方向突破。



图一：菜籽油指数日走势图（2010年10月至今）

图二，菜籽油周 K 线图显示，本周价格波动区间收窄，震荡整理区间重心较上周上移，与上周明显相反，上探压力回落，整理重心上移。价格运行区间仍位于箱体。从均线系统来看，MACD 绿柱缩短，快慢线向下发散减缓，下跌动能减弱。9800 此位置的出现强支撑，本周不在适宜空头操作，逢低以 9800 为线接入多单关注压力位置仓位配合突破。



图二：菜籽油指数周 k 线图（2009 年 04 月至 2010 年 10 月 21 日）



图三：菜籽主力合约 1205 日 K 线趋势分析图（2011 年 06 月至今）

图三显示的是，今年一月份至今菜籽油主力 1205 日 k 线图，价格从楔型调整演变为箱体整理。较长时间位于箱体重心 9700-9800 位置运行，价格回跌成交缩量，下跌动能明显偏弱。箱体下探第三次触及回升走强。本周价格重心上移至 9800 之上，均线粘合支撑价格走强，后期向上的突破可能性较大，操作上逢低入多。

四、结论与建议

1、关注国产大豆收储政策

国产大豆收储政策月底将正式出台，市场预计收购价在 2.02 元/近，较 2008 年以来的 1.90 元/斤有所提高，但发呢西人士指出，此价格与当前市场价格相当，农户惜售情绪较重，或将影响收储价格。近期，市场关注的热点话题即是国产大豆收储政策，将对豆类油脂走势



带来提振。

2、技术上显示重心上移，9800 一线表现较强支撑

十一月市场宽幅震荡格局令市场变数加大。技术图形上显示下方低点 9600 一线三次触及回升，本周价格重心较前一周上移，各路均线粘合，价格在 9800 一线表现强支撑。市场震荡时间超过一个月，方向性的突破只待时机。操作上逢低入多，9800 以下积极建立多单。

3、综合建议

从技术上看，均线粘合，价格重心较上一周上移，成交密集区 9600—9900 一线出现低位买盘，总持仓量近期小幅增加。欧债危机影响渐小，国储收储政策近期成为市场热点，或将提振豆类油脂市场，操作上转变思路，逢低入多，以 9800 为强弱分水岭，9800 之下都是建立多单机会。

分析师简介：

刘文莉：新纪元期货农产品分析师，数学系硕士研究生。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

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。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>