

## 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:油脂高位震荡整固，粕类低位出现抵抗性反弹

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 节后首周国内政策暖风吹，宏观市况偏好

春节后，国内众多宏观政策纷纷指向政府在加码“稳增长”。一是，克强总理在节后首日表态，政策工具箱里还有不少工具没有使用，“该出手时会果断出手”，反映出高层防范系统性风险的决心。二是，金融数据显示，1月新增信贷天量增长，规模超过金融危机时期峰值月份。三是，八部委印发《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》。随着上述各项稳增长举措相继发力，今年中国经济失速的风险进一步下降，但中国经济能否实质企稳，可能仍靠政策刺激的可持续性。短期因政策加杠杆利于刺激需求，多数商品受益出现上扬动作。另外，值得一提的是，央行下调中期借贷便利的利率，相当于在降息、降准等传统工具之外的又一项货币政策宽松举措，央行现在通过利率走廊体系来调控利率，对市场风险偏好起到积极作用。

## (2) 国际原油价格出现逆转翻多特征

节后围绕减产话题，国际原油市场上演“过山车”行情。17日周三，国际原油价格再度急升7%，因此前伊朗表示支持俄罗斯和沙特牵头达成的冻结产量计划，以应对拖累油价降至12年低位的供过于求的状况，这样，国际原油走出近四个月以来（累计下跌45%）的下跌趋势通道，有技术逆转翻多特征，对全球大

大宗商品市场形成提振，包括油脂。

### （3）国内大豆到港量偏低，仍是挺价的主要因素

我国 2 月份国内大豆到港量预计 455 万吨，3 月份初步预估不足 530 万吨，两个月的大豆到港量加起来不足千万吨，对国内豆油市场而言，期间的压榨供应压力不大，这将对现货价格形成支撑，尽管需求方面已经进入淡季，油脂震荡价格表现抗跌趋强，而粕类价格，成为豆系中弱势环节。临储菜籽油的不断抛售、流入市场，后续预期抛售压力有增无减，这对油脂市场信心打压较为明显，是对价格的束缚因素，致使得油脂价格易于出现复杂震荡。

### （4）生猪存栏规模未见恢复，对粕类需求不是好消息

据农业部公布的 2016 年 1 月份 4000 个监测点生猪存栏信息显示，1 月份能繁母猪存栏跌至 3783 万头，再减 15 万头，同比下降 8.9%，环比下降 0.4%。生猪存栏量同比下降 7.7%，环比下降 2.7%。由于社会生猪存栏水平继续下降，粕类需求增长力度受限，对价格而言不是好消息。

### （5）南美物流顺畅，则豆系市场面临冲击

目前巴西港口物流等待时间高于以往年份，不过需要注意的是，今年在如此早的 2 月份便出现船只堆积，说明丰收在望，预售较快。目前的物流问题，为连续阴雨所致，而非收割延迟货源紧张装运不上所致，当下产区收割正常，港口供应充裕，一旦天气晴好，船只恐将很快顺畅，这将对豆系市场形成冲击。

## 2. 节后油强粕弱格局凸显

表 1 主要现货区域价格变动一览

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(进口二等):大连	DDGS:吉林省
2016-02-14	2,640.00	4,750.00	5,800.00	1,930.00	2,900.00	1,400.00
2016-02-15	2,660.00	4,900.00	5,900.00	1,930.00	2,900.00	1,400.00
2016-02-16	2,660.00	5,000.00	5,900.00	1,930.00	2,900.00	1,400.00
2016-02-17	2,660.00	5,000.00	5,900.00	1,930.00	2,900.00	1,400.00
2016-02-18	2,660.00	5,100.00	5,900.00	1,930.00	2,900.00	1,350.00
2016-02-19	2,620.00	5,100.00	5,900.00	1,910.00	2,900.00	1,350.00
周涨跌	-20.00	350.00	100.00	-20.00	0.00	-50.00
涨跌幅	-0.76%	7.37%	1.72%	-1.04%	0.00%	-3.57%

数据来源: Wind

### 3. 小结

当前，美元指数周线级别走弱，大宗交投宏观市况回暖。农产品市场，因供给冲击持续加大，粕类价格走弱，油脂价格走强，呈现结构性变化特征。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

油脂价格跳空波动率加大，多头空间拉长，粕类价格震荡盘跌，市场走势分化严重，国际大豆熊市波动寻底风险的威胁迫近，油粕市场结构性行情持续。

表 2 0215-0219 主要品种合约波动统计

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
CBOT大豆	879	7	0.8028	1.3761	128,394	184,570
CBOT豆粕	266	4	1.3730	1.7925	48,829	97,078
CBOT豆油	31	0	-1.4752	2.7935	50,028	80,419
豆粕1605	2,393	-42	-1.7248	2.8337	936,948	1,373,085
菜粕1605	1,897	-35	-1.8116	2.4327	683,353	470,725
豆油1605	5,776	70	1.2268	2.3835	414,713	615,539
棕榈油1605	5,034	224	4.6570	3.3680	857,749	660,466
菜油1605	5,588	14	0.2512	1.7940	59,322	137,244
豆一1605	3,491	18	0.5183	2.1307	75,540	178,719
鸡蛋1605	3,087	-126	-3.9216	3.7971	154,140	198,739

数据来源: Wind

### 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆数月来核心波动区间 844 至 920，缺乏区间突破的动力（如图 1 示）。临近箱体上端压力区，面临下行压力。

图 1 CBOT 大豆区间波动图

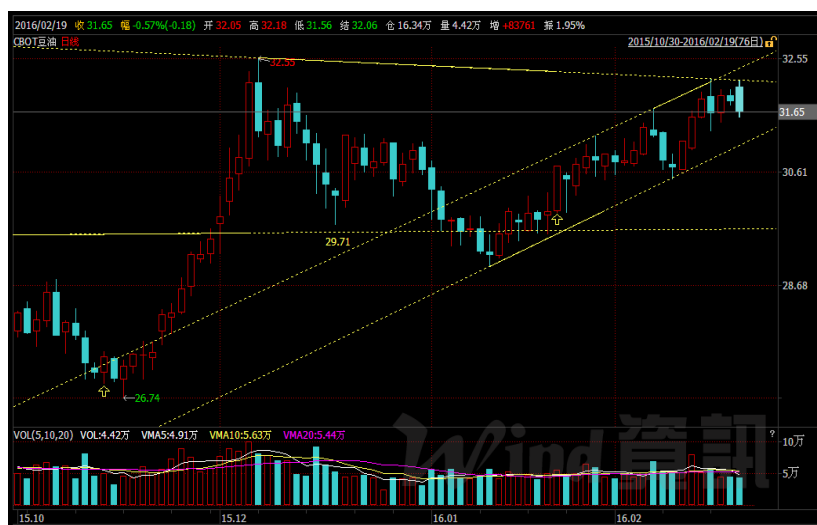


资料来源: Wind

CBOT 豆油，挺进至近连个月的高位，市场交易趋于谨慎，

量能萎缩陷入震荡，转入回落下跌。（如图 2 示）

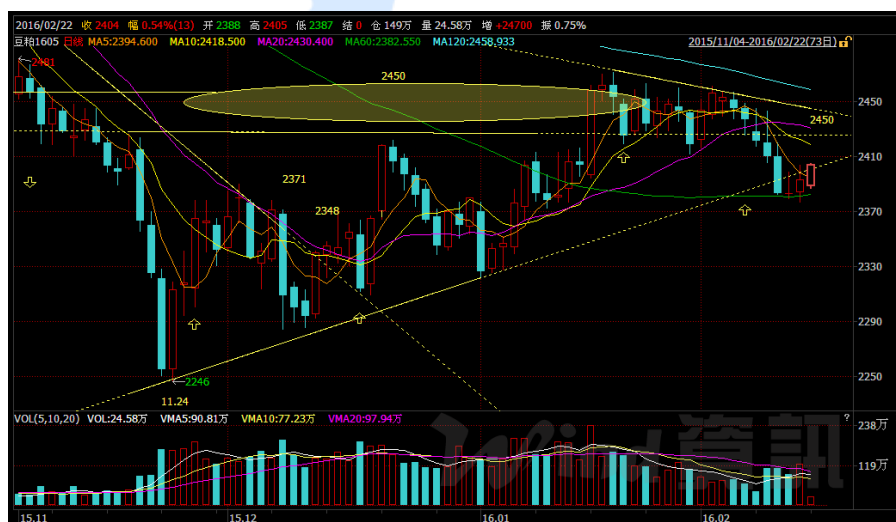
图 2 CBOT 豆油挺进阻力区域



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605，近一个月的交易时间里，价格震荡攀涨至 2400 至 2450 阻力区后，价格回踩上升趋势线，短期有抵抗，但上端阻力承压，呈现震荡市特征。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约承压回落和低位抵抗



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约，5500 至 5800 区间若上行突破，则上涨目标指向 6000 到 6100 区域，多单据此技术目标的实现，减持兑现利润。短期核心波动区间 5750 至 5850，高位震荡整固。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1605 合约震荡攀涨图



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约, 近两个月的时间, 框定 4550 至 4850 核心波动区间, 突破性上涨为多单增持创造机会, 核心波动区间上移至 5000 至 5500。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1605 突破阻力区多头空间较大



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望 (月度周期): 南美大豆供给冲击, 对价格走势不利, 呈现多油空粕市场结构。

短期展望 (周度周期): 油脂年内高位区域震荡整固, 多头

蓄势状态，持稳增持多单；粕价处于价格的弱势环节，有转入寻底下跌的风险。

## 2. 操作建议

保守操作：5月棕榈油豆油价差，价差已收敛至740-750，套利交易可锁定利润，等待新的套作交易机会。

激进操作：棕榈油、豆油突破近两个月的整理平台，高位震荡过程多单增持。

## 3. 止损设置

豆油、棕榈油止盈位上移至5750、4950。

## 特别声明

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申明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 总部

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

### 苏州营业部

### 常州营业部

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

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

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

#### 无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301室

#### 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