

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：追随大宗普涨协同上扬，关注3月报告利空兑现

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 国内宽松政策驱动，市场热度持续升温

继1月2.5万亿天量信贷投放后，2月新增信贷预期仍将维持在1.5万亿左右的高位，货币放水强化大宗商品趋势反弹。央行3月初启动年内首次下调存款准备金率0.5个百分点，人民币汇率维稳后，央行关切点转向经济下行压力，“花样”放水并启动降准优化银行的资金结构。以有色金属锡、黑色金属原材料铁矿石领涨商品，趋势反弹脱离熊市低点超过40%，宏观驱动力对农产品的溢出性影响不是特别强劲，通缩因素、国储泄库以及季节性供给压力，限制了市场的反弹，但多数商品强劲反弹的势头，对其价格形成支撑，最终会对扶住农产品，走出价格谷底。

(2) USDA3月供需报告存在利空预期

3月10日凌晨1点，USDA3月供需报告即将发布，市场预期如下值如下。

	2月数据	3月预期	变量
美国大豆库存	4.5亿蒲	4.52亿蒲	0.02亿蒲
全球大豆库存	8042万吨	8089万吨	47万吨
巴西大豆产量	1亿吨	1.0013亿吨	13万吨
阿根廷大豆产量	5850万吨	5885万吨	35万吨

尽管USDA在农业展望论坛上调降16/17年美豆产量、单产和库存预估，但当前年度丰产所带来的利空仍挥之不去，2016年以来，在南美大豆丰产、全球供应充裕、美豆出口放缓等利空影响下，美豆价格始终在

低位区域窄幅徘徊，近期六日连阴刷新两个月新低 856 美分，若 USDA 连续调升美豆库存，上调南美产量预估一如市场预期，则美豆存在破位新低寻底风险。

（3）南美大豆丰产，上市压力持续

2 月 29 号，巴西大豆收割完成 1/3，超过五年均值（29%），看不到南美天气的炒作和收割障碍，巴西产量预期 1 亿吨，历史新高；阿根廷尽管产量较去年减少 4.5%，但仍是历史次高水平，南美整体丰产。巴西外贸部门 2 日发布的数据显示，2016 年 2 月份巴西大豆出口量为 203.7 万吨，高于 2016 年 1 月份的 39 万吨，也高于 2015 年 2 月份的 86.87 万吨。南美大豆集中上市期间，市场的供给压力对价格不利。

（4）美豆出口进程仍然缓慢，影响美豆去库存

截止到 2 月 18 日当周，美国大豆出口销售量 4201 万吨，较去年同期缩减 503 万吨或 10.6%，完成了美国出口销售计划的 91%，美豆对华出口量 2644 万吨，较去年同期缩减 311 万吨或 10.5%。美豆出口预期调降至 4599 万吨，较去年缩减 8%，不利于美豆去库存。

（5）国储泄库限制油脂市场多头攻势

春节过后，国储菜籽油抛售数量显著增加至近 15 万吨/周的频率，是年初单次投放量的三倍，这样一个月抛售 60 万吨的数量，将远远高于我国平均每月菜油的消费总量，国储菜油去库存过程加速，已使得菜油贴水豆油持续非常态运行，对豆油、棕榈油价格形成羁绊。

2.3 月首周跌多涨少

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):大连	DDGS:吉林市
2016-02-26	2,560	5,000	5,900	1,880	2,950	1,350
2016-02-29	2,530	5,000	5,900	1,880	2,950	1,350
2016-03-01	2,510	5,000	5,870	1,880	2,950	1,350
2016-03-02	2,510	5,000	5,870	1,870	2,950	1,350
2016-03-03	2,510	5,000	5,830	1,870	2,950	1,400
2016-03-04	2,510	5,000	5,850	1,870	2,950	1,450
周涨跌	-50	0	-50	-10	0	100
周涨跌幅	-1.95%	0.00%	-0.85%	-0.53%	0.00%	7.41%

数据来源: Wind

3. 小结

美联储加息频率的大幅缩减，以及中国货币信贷放水，扭转了市场人气，商品轮动转入牛市波动，近来出现了加速上涨，这种自上而下的宏观逻辑成为市场交易的线索，限制了农产品下跌的空间，尽管短期仍面临基础报告的利空威胁，但利空出尽后，价格追随商品大势轮动补涨的机会在增加。

二、波动分析

1. 3月初商品加速上扬，有共振性

国际原油价格大幅上扬 10%，周线逆转翻多后涨势扩大，工业品高振幅、高涨幅背景下，大宗商品市场交易热度持续升温，农产品自身季节性压力较重，价格反弹上行的弹性远弱于工业品，但市场热度容易引致农产品利空出尽效应和市场价格的正向反馈，价格补涨要求趋强。

表 2 3 月首周（0229-0304）主要品种波动统计

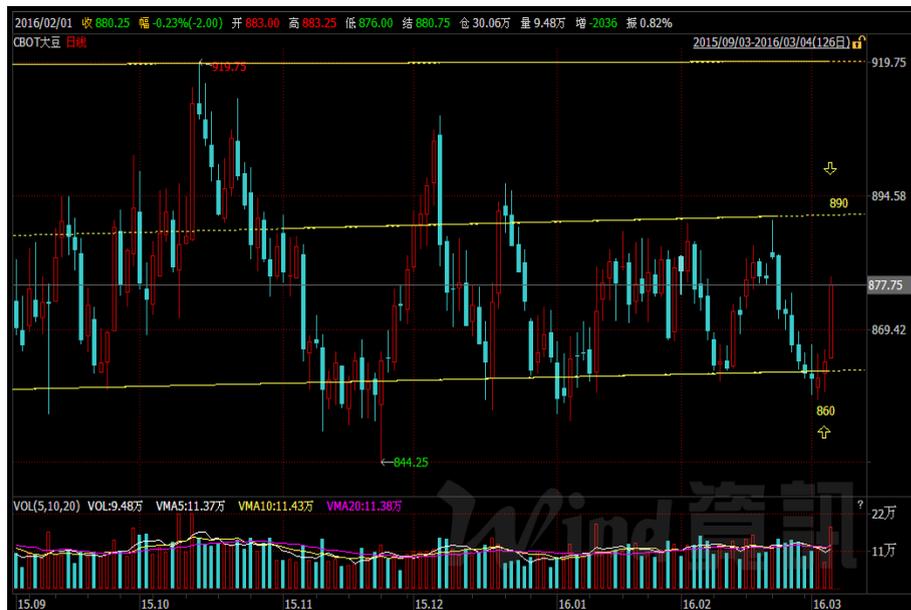
主要合约	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	36.20	3.37	10.27	12.15	43,831	72,430
CBOT大豆	878.50	15.25	1.77	2.69	116,415	344,680
CBOT豆粕	270.90	7.90	3.00	4.41	44,031	189,712
CBOT豆油	30.95	-0.28	-0.90	4.13	54,796	178,100
豆一1609	3,509.00	89.00	2.60	4.74	45,247	86,941
豆粕1609	2,331.00	17.00	0.73	2.46	561,226	1,460,808
豆油1609	5,716.00	44.00	0.78	2.57	162,108	456,809
棕榈油1609	5,040.00	156.00	3.19	4.10	181,432	245,284
焦炭1605	705.50	9.00	1.29	3.52	353,690	155,413
热轧卷板1605	2,174.00	129.00	6.31	6.41	166,592	216,458
螺纹钢1605	1,987.00	71.00	3.71	5.11	5,360,334	2,202,207
铁矿石1605	396.50	32.50	8.93	10.03	5,006,094	1,458,999
沪铜近月	37,550.00	1,820.00	5.09	5.96	34,992	68,600

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）博弈南美天气和产量，价格低价圈震荡交投模式，3 月 USDA 供需报告，或一定程度为南美大豆定产，将放大区间波动弹性。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油，30 至 33 区间内高位震荡，价格处于多空均衡状态，方向突破将开启新趋势。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油高位震荡均衡



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605，2300 处止跌，与去年 11 月低点 2246 遥相呼应，有成为次低点止跌上涨的趋势，上端反压 2400 至 2450 区域。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约止跌回稳图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约 5800 至 5880 区域形成高位阻力, 下端支持位逐级抬升, 分别为 5474、5500、5576, 呈震荡攀升走势, 反弹上攻前期阻力。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1605 合约震荡攀升图



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约, 4800 突破以来, 完成回踩止跌于 4864, 后进一步突破 5100, 上涨目标指向 5200 至 5300 区域, 临近该区域多单减持退出锁定利润。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1605 突破性上涨迎来多单收获期



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：从南美定产到北美种植面积炒作，价格逐步消化利空，并完成构造价格谷底。

短期展望（周度周期）：宏观市驱动，工业品出现大面积涨停板，溢出性支持油粕上扬，3月供需报告利空出尽或令盘面出现补涨。

2. 操作建议

保守操作：商品加速上涨过程，豆油 5800 至 5900 区域、棕榈油 5200 至 5300 区域多单减持或退出锁定利润。

激进操作：粕类探得次低点后止跌，可积极参与补涨多单介入。

3. 止损设置

粕类多单参考 5 日平均价格动态止损。

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声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

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

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

南通营业部

电话：0513-55880598

传真：0513-55880517

邮编：226000

地址：无锡市天山路8号1301室

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室

