

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: 轮动上涨，追随商品大势

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 重要议息会议叠加，市场波动放大

欧洲央行在议息会议中祭出宽松组合拳，并言没有需要进一步降息，引发欧元由急跌转入大涨，美元指数应声回落报收，大宗商品周内加速上涨后转入震荡回落。国内2月CPI意外高企至2.3%，通胀炒作下豆油棕榈油等远月出现剧烈补涨，至此，黑色建材类商品、化工品、有色金属、主要农产品序列均现轮动，中旬价格高位缺乏稳定基础，关注美联储议息会议及市场预期的衍变，这将对金融市场有重要指引。

(2) USDA3月供需报告市场反应平淡

美国农业部3月供需报告显示，2015/16年度美豆单产维持48.0蒲/英亩，美豆产量39.29亿蒲，调低0.01亿蒲，出口16.90亿蒲未动，大豆压榨量从18.8亿蒲降至18.7亿蒲，库存4.5亿蒲提高至4.6亿蒲。此外2015/16年度巴西大豆产量1亿吨，阿根廷大豆产量5850万吨，均与上月预估持平；而本年度中国大豆的进口预期提高了150万吨至8200万吨，提高幅度略高于市场预期。

此次报告数据总体数据相对较为平淡，2015/16年度美豆结转库存上调的数据发布后，美豆价格应声小幅下挫，但CBOT大豆5月合约仍在区间波动范围之内，缺乏打破均衡的动力。

(3) 马来西亚棕榈油局数据利多效应恐趋弱

10日，MPOB 供需报告中午已发布，马来西亚棕榈油产量和库存都在双双下降，产量为 104.2 万吨，同比下降 7.02%，环比近下降 0.08%，符合市场预期，关键的库存数据为 216 万吨，出口不利导致了去库存水平不如市场的预期。因马来西亚棕榈油季节性减产进入尾声，棕榈油较其他油品价差过窄，消费需求替代压力较大，后市因产量走势回升，库存可能出现拐点向上，对价格形成压力。

(4) CFTC 大豆期货期权净空持仓出现大幅缩减

在 3 月 1 日当周，投机基金在大豆期货期权的净空头部位增加近 6 万手，这也是历史最高单周增幅，净空头部位创下九个月来的最高水平。而到了 3 月 8 日的一周，投机基金在大豆期货及期权部位持有净空单 42,906 手，比上周的 81,458 手减少 38,552 手。三月份以来，巴西雷亚尔汇率飙升，美元走势高位震荡走软，引发豆系市场补空式反弹，此前工业品强劲反弹，农产品备受抛压，但近期有露出补涨苗头。

(5) 国储菜油抛售，持续时间恐延长

3 月第 2 周，国储计划销售菜籽油 150718 吨，实际成交 81916 吨，成交率 54.35%。其中：计划销售 2009 年菜籽油 1341 吨，全部流拍；计划销售 2010 年菜籽油 23557 吨，实际成交 9298 吨，成交率 39.47%，成交均价 5300 元/吨；计划销售 2011 年菜籽油 125820 吨，实际成交 72618 吨，成交率 57.72%，最高成交价 5550 元/吨，最低成交价 5300 元/吨，成交均价 5352 元/吨。

2009 年储备菜油时间过长，市场基本无人问津，自 1 月 13 日开始投放 2011 年产菜油，其成交率一直处于高位，据统计，截止 2011 年 9 月 30 日，四川、湖北等 9 个主产区各类粮食企业收购新产油菜籽 330 万吨，折合菜油 140 万吨，预计拍卖将至少持续到 4 月底。本周成交率已经降低，如果拍卖成交速度放慢，拍卖时间也可能延续至 5、6 月份。

2.3 月第 2 周多商品见涨

表 1 主要现货价格变动一览

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:吉林市
2016-03-04	2,510	5,000	5,850	1,870	2,900	1,450
2016-03-07	2,580	5,200	5,900	1,900	2,900	1,450
2016-03-08	2,560	5,200	5,900	1,950	2,900	1,450
2016-03-09	2,540	5,200	5,850	1,950	2,900	1,450
2016-03-10	2,500	5,200	5,900	1,950	2,900	1,500
2016-03-11	2,500	5,250	5,900	1,940	2,900	1,500
周涨跌	-10.00	250.00	50.00	70.00	0.00	50.00
周涨跌幅	-0.40%	5.00%	0.85%	3.74%	0.00%	3.45%

数据来源: Wind

3. 小结

宏观市特征明显, 欧洲的负利率决策、中国的两会、美联储中旬的利率决议等, 均在不断提升金融市场波动率。农产品供给压力未能施展利空的威力, 产业边际变动相较于宏观事件而言颇显乏味, 市场多头炒作故此形成从工业品到农产品的轮动。

二、波动分析

1. 市场波动综述

因主要工业品序列上涨的示范和外溢效应, 芝加哥豆系短期沽空动能不足, 反而出现补空式反弹, 推升内盘主要品类跟涨, 油脂补涨力度较大, 粕类尽管涨势缺乏流畅, 但低位持稳动作渐显现。

表 2 3 月第 2 周市场波动统计

主要合约	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅 %	周振幅 %
WTI原油连续	38.45	2.25	6.22	8.07
CBOT大豆	893.00	15.00	1.71	2.45
CBOT豆粕	272.50	1.50	0.55	2.10
CBOT豆油	32.01	1.05	3.39	4.62
豆一1609	3,451.00	-37.00	-1.06	3.38
豆粕1609	2,308.00	-11.00	-0.47	5.13
豆油1609	5,928.00	236.00	4.15	4.81
棕榈油1609	5,200.00	192.00	3.83	5.27

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) 现突破区间波动中轨, 八日连涨, 有再式区间上轨测试阻力的动作。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油，目前持续上涨已临近前高阻力，这是第三次测试阻力，突破后存在拉升空间，而成反压则面临寻底风险。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油挺进阻力区域



资料来源: Wind

新晋主力合约，DCE 豆粕 1609，价格囿于低位不足 200 点的区间之内，属于熊市盘跌走势，新一轮破位将开启 150 余点的下探，而这种下跌将伴有更多恐慌情绪的释放，短期条件不成熟，维持震荡蓄势和方向选择过程。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1609 合约低位震荡图



资料来源: Wind

新晋主力合约 DCE 豆油 1609, 5600 至 5800 区间上行突破, 上涨目标指向 6100 附近, 为近一年来高位, 属强势多头品种。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1609 合约牛市波动图



资料来源: Wind

新晋主力合约棕榈油 1609, 加速上冲致牛市通道上轨, 短期追涨风险加大, 关注价格震荡回踩低点, 方可重新参与多单。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1609 牛市波动面临上轨压制



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：市场关切点，从南美定产到北美播种，价格有望构成重要底部区域。

短期展望（周度周期）：美联储议息会议周，宏观事件对价格起到较大冲击，美豆冲至区间上端，关注巴西潜在罢工风险能否构成打破多空均衡的推手。

2. 操作建议

保守操作：650 至 680 区域，尝试参与 9 月合约豆棕价差扩大。

激进操作：5 日平均价格附近停损参与豆油、棕榈油多头部位；前低停损参与粕类多单部位。

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

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

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

成都分公司

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