

油粕



油粕: 油强粕弱波动加剧, 注意调整仓位

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美联储利率声明, 系统性提振风险偏好

美联储3月FOMC声明称维持利率不变, 下调GDP增长预期, 并预计今年将加息两次, 加息次数低于此前市场预期。联储声明立场偏向鸽派, 导致美元汇率走低, 目前美元指数跌破95, 明显低于此前高点的99.8, 系统性提振金融市场风险偏好。另外, 主要产油国仍有冻结产量的可能性, 叠加推动国际油价连续大幅上涨, 对大宗商品价格有支持。

(2) 巴西装卸工罢工事件, 对短期价格可能会有干扰

巴西大豆收割完成过半, 出口也进入实质性旺季。但该国最大港口——桑托斯港的装卸工人宣布从21日周一开始举行24小时罢工, 要求提高薪资待遇以应对通胀, 罢工也有可能无限期延长, 仍不确定何种商品船货会受到影响, 通常来说, 装卸工罢工不会对散装大豆、原糖和玉米的装船带来干扰, 因为这部分工作所需的人力不多, 但集装箱装船和其他更需要工人操作的商品装船可能会受到影响。巴西丰产压力过后, 装运和罢工事件对价格的冲击和影响是短周期的。

(3) 豆油商品库存较低, 短期易涨难跌

山东不少油厂大豆断档停机, 南方不少油厂豆粕胀库, 导致周

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。

大豆压榨量将大降 143 万吨，降幅近 11%，豆油现货供应仍紧张，据统计，国内豆油商业库存总量 65.55 万吨，虽然较上周同期的 62.3 万吨增 3.25 万吨增幅为 5.22%，但较去年同期的 74.326 万吨降 8.776 万吨降 11.81%，仍处于较低水平。此外，国内外豆油倒挂幅度达 240 元/吨，进口商无利可图，后期豆油进口量依旧稀少，导致三月油脂价格易涨难跌。中长线走势而言，因 4-6 月国内大豆到港达 2330 万吨之巨，第二季度随着南美豆大量到港后，油厂开机率将会大幅回升，豆油库存也将不断增加，届时供应紧张有望慢慢缓解。

国储菜油抛储仍在继续，每周 15 万吨，且成交价格依旧较低，如果豆油及棕榈油价格进一步冲高，菜油成交率将进一步提升，低成本菜油不断流入市场，对豆油市场份额带来持续性的冲击，不少大油厂都开始用菜油来替代豆油。

(4) CFTC 大豆期货期权部位空翻多，对价格走势趋向积极

CFTC 最新报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上大幅增持多单，一举完成空翻多，这也是 2015 年 10 月底以来基金首次在大豆期市持有净多单，净多单部位创下 2015 年 8 月初以来的最高值。

截至 2016 年 3 月 15 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货以及期权部位持有净多单 21,774 手，而上周是持有净空单 42,906 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 102,940 手，上周 68,028 手；持有空单 81,166 手，上周是 110,934 手。这是对国际豆系价格趋向于积极的信号。

2.3 月第 3 周，油脂涨而蛋白粕跌价特征明显

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
2016-03-11	2,500	5,250	5,900	1,940	2,900
2016-03-14	2,520	5,300	5,950	1,940	2,900
2016-03-15	2,520	5,300	5,950	1,940	2,900
2016-03-16	2,500	5,250	6,000	1,920	2,900
2016-03-17	2,480	5,280	6,000	1,920	2,900
2016-03-18	2,480	5,330	6,050	1,920	2,900
周涨跌	-20	80	150	-20	0
周涨跌幅	-0.80%	1.52%	2.54%	-1.03%	0.00%

数据来源: Wind

3. 小结

美联储会议周, 宏观市主导了金融市场。商品极尽发挥金融属性波动, 油脂涨幅出现扩大, 而美豆低价圈波动的均衡状态尚待被打破, 其价格重心上移也为多油空粕创造了条件。

南美丰产已成定局, 美豆虽然再度站上 900 美分大关, 但缺乏基本面实质利多, 能否站稳有待观察, 而 850 美分一带仍将成为上半年重要的支撑位, 市场等待打破均衡区间, 以拓展更广阔的趋势波动空间。

二、波动分析

1. 市场波动综述

宏观市驱使下, 国际原油波动进一步加剧, 油脂价格更易于发挥金融属性的优越性, 内外盘共振上扬, 粕类价格受到抑制而收跌, 内盘空进多远套作交易盛行。

表 2 3 月第 3 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 %	周日均成交量	周日均持
WTI原油连续	39.36	0.91	2.37	13.58	34,449	36,320
CBOT大豆	897.00	4.00	0.45	2.10	96,469	336,008
CBOT豆粕	266.70	-5.80	-2.13	3.01	42,633	162,458
CBOT豆油	33.20	1.19	3.72	5.47	51,714	191,537
豆一1609	3,441.00	-8.00	-0.23	3.19	137,804	161,547
豆粕1609	2,331.00	35.00	1.52	2.31	1,254,332	1,891,900
豆油1609	6,020.00	118.00	2.00	3.83	763,282	840,544
棕榈油1609	5,344.00	168.00	3.25	4.37	992,897	577,428

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，短期屡收长上影 k 线，显示高位遇阻承压。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油，突破 32-32.5 阻力区，上行目标指向 35-35.5，距离该区域还有 5%-6%的空间，多单临近宜注意调仓。(如图 2 示)

图 2 CBOT 豆油挺进阻力区域



资料来源: Wind

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。考虑到宏观驱动商品轮动上涨，粕类自身基本面利空威胁尚难主导盘面下行破位，2300 附近企稳回升的几率增加。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1609 合约低位震荡图



资料来源：Wind

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。3 月第三周已基本实现上述目标，多单注意调整持仓。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1609 合约牛市波动图



资料来源：Wind

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）：宏观市驱动美豆挺进 900 关口区间上端，技术压力增大，将面临方向性选择。油粕等反向套利交易盛行，多远空近价差趋势扩大。

2. 操作建议

保守操作：9 月合约豆棕价差区间波动，650 至 680 区域停损，尝试参与 9 月合约豆棕价差扩大。

激进操作：豆油 5950 至 6000 区域停损、棕榈油 5250 至 5300 区域停损，延续参与油脂多单。

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

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

南通营业部

成都分公司

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

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