

油粕



油粕: 价格急跌调整, 年末波动加剧

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。

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 年末宏观预期趋向谨慎, 负面冲击风险资产

本周,特别是周二和周四,商品期货遭遇普遍的抛售,引发共振性下跌。美联储升息、强势美元,以及国内年末流动性偏紧,货币政策中性偏紧、信贷投放前景欠佳等因素,对风险资产价格形成普遍打击。

(2) 南美降雨提振丰产前景, 压制豆系盘面

22日,南美农业专家迈克·科尔多涅博士称,由于巴西大豆产区天气形势整体良好,促使分析机构纷纷上调巴西大豆产量预测数据。Safras e Mercado公司把2016/17年度巴西大豆产量预测数据上调至1.061亿吨,高于早先预测的1.035亿吨。AgRural公司把大豆产量预测数据上调至1.018亿吨,高于早先预测的1.004亿吨。受南美天气降雨影响,南美丰产前景压制豆系盘面显著。

(3) 环保因素干扰告一段落, 市场情绪回稳

环保风波所带来的影响逐步平息,广东各大工厂恢复正常生产,山东地区限产的油厂也已基本恢复正常,不过仍有部分油厂因缺豆或机器检修等原因处于停机中,或即将有停机计划。现货市场情绪回稳,价格上涨动能出现不足,并出现松动。

(4) 油脂库存偏低, 国储菜油连续第11周全成交

目前国内豆油商业库存总量 91.2 万吨，较上个月同期的 103.16 万吨降 11.96 万吨降幅为 11.59%，较去年同期的 97.33 万吨降 6.13 万吨降 6.3%。随着节前备货旺季持续，预计接下来豆油库存还会进一步下降。与此同时，全国港口棕榈油库存量 27.45 万吨，远低于 5 年平均库存为 69.3 万吨。

21 日，国储菜油实现连续第 11 次全成交，成交均价 7043 元/吨，较上周降 0.74%，至此，国储菜油余量不足 240 万吨。短期因市场环境环境影响，成交均价呈现下降趋势，不利于后市价格的表现。

## 2. 12 月第 3 周 油粕现货普跌，从环保因素急涨中回调

表 1 主要现货价格出现大涨

日期	豆粕:大连	四级豆油:大连	棕榈油(24度):日照	菜粕(加籽粕):黄埔	大豆(进口):大连	DDGS:吉林市
2016-12-15	3,570.00	7,270.00	6,900.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-16	3,670.00	7,370.00	7,100.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-19	3,670.00	7,420.00	7,100.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-20	3,600.00	7,420.00	7,000.00	2,620.00	3,700.00	2,200.00
2016-12-21	3,570.00	7,420.00	7,000.00	2,620.00	3,750.00	2,200.00
2016-12-22	3,570.00	7,370.00	6,950.00	2,620.00	3,750.00	2,200.00
2016-12-23	3,540.00	7,320.00	6,800.00	2,560.00	3,750.00	2,200.00
周涨跌	-130.00	-50.00	-300.00	-60.00	50.00	0.00
周涨跌幅	-3.54%	-0.68%	-4.23%	-2.29%	1.35%	0.00%

数据来源: Wind

## 3. 小结

本周市场出现较大幅度的下跌，主要诱因是，中央经济工作会议，对防控风险的强调，以及市场忧虑货币投放前景不乐观、流动性趋紧。引发了市场的避险情绪，而南美天气有利于作物产出前景，豆系品种难以走出独立行情，易于追随商品市场大势调整。

## 二、主要价差走势分析

图1. 1705合约菜油豆油价差高位震荡回落



菜油豆油5月合约价差200-300区间强势震荡，逢低增持扩大套利组合。短期维持在震荡区间内，因菜油国储库存不足240万吨，国储库存转移至市场对短期价差形成抑制，但减轻长期压力，注意把握下探增持机会。

图2、1705合约豆油棕榈油价差低位震荡



资料来源：Wind

马来西亚取消B10生物柴油计划，特朗普因素令生物燃料参混比例存在变数，豆棕价差低位维持震荡，为交易的观望期，关切后市扩大机会。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

价格松动趋向下跌，呈现剧烈震荡和普跌局面。

表 2 主要市场和主要合约周表表现一览

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	52.69	0.69	1.33	4.33	35,763	64,401
CBOT大豆	1,004.50	-41.50	-3.97	4.40	85,848	316,789
CBOT豆粕	313.30	-7.90	-2.46	2.80	31,512	164,129
CBOT豆油	35.17	-1.91	-5.15	6.42	55,440	182,219
豆一1705	4,342.00	-7.00	-0.16	3.93	391,328	283,595
豆粕1705	2,803.00	-106.00	-3.64	5.23	1,647,825	2,334,322
豆油1705	6,890.00	-268.00	-3.74	6.85	732,807	712,882
棕榈油1705	6,082.00	-330.00	-5.15	7.89	871,447	560,896
菜油1705	7,162.00	-418.00	-5.51	7.89	249,340	269,909
菜粕1705	2,318.00	-113.00	-4.65	7.20	814,579	614,167
玉米1705	1,509.00	-45.00	-2.90	5.21	1,280,790	2,021,793
鸡蛋1705	3,369.00	-156.00	-4.43	6.78	177,885	173,408

### 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆在此轮牛市上涨 61.8%的技术分位获得支持，季节性谷底核心波动区域 930-1030，呈现震荡交投模式。截止到 12 月 23 日当周，市场未获得实质性突破，维持在核心波动区间内交投。

图 3、CBOT 大豆日线重回数月来区间波动



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2730-2750 区域为重要支持，并测得 3300-3330 区域为强阻力，交易策略上关注区间突破方向跟进。

图 4、DCE 豆粕周线维持震荡



资料来源: Wind

DCE 豆油，周线级别牛市通道仍完好，此前我们强调，7200 之上，即箱体突破目标到达，价格或转入震荡休整。当前周线长阴，追随商品大势调整下跌，多单避让后宜观望。

图 5、DCE 豆油目标到达后陷入震荡回落



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：因南美天气炒作缺乏持续性，南美产量前景压制下，豆系回升空间将受限，并存在反复测底风险。

短期展望（周度周期）：产业因素不及宏观因素影响深刻，油粕协同下跌，周线级别存在继续下探诉求，思路转向空头。

## 2. 操作建议

保守操作：菜油豆油价差，择机参与增持。

激进操作：豆油 6700、棕榈油 5700 附近停损，可考虑参与波段超跌反弹。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份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

### 苏州营业部

业务电话：0512-69560998

传真：0512-69560997

### 常州营业部

业务电话：0519-88059976

传真：0519-88051000

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

#### 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

#### 成都高新营业部

业务电话：028-68850968-826

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号  
1栋28层2804号

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601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

#### 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

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

#### 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

#### 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