

## 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: 汇率异动惊扰商品市场，供需报告周面临新考验

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 年初人民币暴涨，市场情绪激荡

离岸人民币 3、4 两日大涨超过 2%，离岸人民币流动性的持续紧张，监管层加强个人购汇管制对空头情绪的打击，此外，官方指定 2017 年人民币汇率和资本外流预案，包括必要时继续减持美国国债，考虑对国有企业重新施行经常项目下按一定百分比强制结汇。宏观因素驱动，商品市场弱势反弹后再遭抛压。

## (2) 南美丰产前景，压制豆系盘面

12 月底和 1 月初阿根廷农业主产区布宜诺斯艾利斯省频频出现大雨，耽搁玉米和大豆播种工作。其中，2016/17 年度阿根廷大豆播种工作已经完成超过 85%。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计大豆播种面积为 1960 万公顷，约合 4840 万英亩。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。受南美天气降雨影响，南美丰产前景压制豆系盘面显著。

## (3) 国储菜油成交价格大幅下降，显示节前偏空氛围

国内豆油港口库存降至 82 万吨，棕榈油港口库存回升至 35 万吨。而因节前备货进入尾声，价格已显露疲态。4 日，本周临储菜籽油销售计划 98476 吨，实际成交 97876 吨，成交率 99.39%。成交

均价 6730 元/吨，较上周的 6783 元/吨跌 53 元/吨。其中湖南成交率 93.83%，流拍 600 吨。国储菜油成交均价连降四周，累积降幅超过 6%，显示节前看跌氛围浓厚。

#### (4) 基本面缺乏亮点，国际投机基金看空农产品

2016 年底投机基金在农产品市场大举做空，连续第四周削减多头部位。美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，截至 2016 年 12 月 28 日的一周里，投机基金在美国 13 种主要农产品期货及期权上的净多头部位比一周前减少 37,457 手，降至两个月来的最低水平。基金在谷物（包括大豆及制成品）期货以及期权市场上的净持仓再度从净多单翻为少量净空单，部分原因在于上周基金在芝加哥期货交易所（CBOT）的大豆和小麦期市上抛空，但是更主要是因为基金在玉米期市上的净空头部位大幅增加逾 16,500 手。

#### (5) 供需报告周基本面难觅利多提振

市场预期 10 日，MPOB 发布的数据将显示，马来西亚 12 月底棕榈油库存较 11 月下滑 3%至 161 万吨，棕榈油产量下滑 8%至 145 万吨，若 12 月减产坐实，则 2016 年，马来西亚棕榈油产量 1730 万吨，较 2015 年减产 7%，为 2010 年以来最低。预期 12 月出口下滑 3.8%至 6 月来新低。1 月 13 日凌晨 1 点，USDA 将发布 1 月供需报告。届时全球谷物高库存问题，以及丰产前景，预计将对价格带来压力。

### 2.1 月第 1 周 现货价格全面下跌

表 1 主要现货价格出现全面下跌

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
2016-12-27	3,540.00	6,750.00	7,290.00	2,590.00	3,750.00	2,150.00
2016-12-28	3,540.00	6,800.00	7,340.00	2,590.00	3,750.00	2,150.00
2016-12-29	3,540.00	6,750.00	7,340.00	2,570.00	3,750.00	2,050.00
2016-12-30	3,540.00	6,750.00	7,340.00	2,550.00	3,750.00	2,050.00
2017-01-03	3,500.00	6,750.00	7,340.00	2,500.00	3,750.00	1,950.00
2017-01-04	3,440.00	6,680.00	7,290.00	2,480.00	3,750.00	1,850.00
2017-01-05	3,440.00	6,680.00	7,210.00	2,480.00	3,750.00	1,850.00
2017-01-06	3,440.00	6,680.00	7,210.00	2,480.00	3,750.00	1,850.00
周涨跌	-100.00	-70.00	-130.00	-70.00	0.00	-200.00
周涨跌幅	-2.82%	-1.04%	-1.77%	-2.75%	0.00%	-9.76%

### 3. 小结

本周，现货油脂因节前备货尾声而上涨动能衰减。金融市场，因人民币汇率异动暴涨，引发金融市场动荡和大宗商品市场的普遍抛售。展望第2周，供需报告发布难以预计乐观场景，主要商品价格预计陷入技术颓势下跌。

## 二、主要价差走势分析

图1. 1705合约菜油豆油价差表现低迷



菜油豆油5月合约价差200-300区间震荡，逢低增持扩大套利组合。因菜油国储库存不足220万吨，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，菜、豆价差扩大套利，一直是长期关注的组合。价差低迷期注意关注价差转入扩大的契机。

图2、1705合约豆油棕榈油价差低位震荡



资料来源: Wind

豆棕价差亦显乏味。维系在低位区间震荡。当前东南亚棕榈油仍在季节性减产周期，本年度最终减产数量将得以坐实，可视为豆棕价差走熊的利多出尽时间临近。该组价差预计维持低位震荡和反抽探底，未来两个月酝酿变盘扩大的契机，在此，我们将做出特别提示。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

宽幅震荡和下跌，是市场的主旋律。

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
WTI原油连续	53.78	0.10	0.19	5.78	47,492	59,297
CBOT大豆	1,012.25	4.50	0.45	2.31	76,764	323,523
CBOT豆粕	318.60	1.90	0.60	2.37	36,750	174,139
CBOT豆油	34.88	0.22	0.63	2.91	52,274	197,737
豆一1705	4,267.00	-12.00	-0.28	3.04	246,066	231,258
豆粕1705	2,791.00	-12.00	-0.43	2.21	1,024,423	2,215,629
豆油1705	6,800.00	-180.00	-2.58	3.78	425,278	725,594
棕榈油1705	6,066.00	-136.00	-2.19	4.29	669,954	514,171
菜油1705	7,014.00	-216.00	-2.99	4.09	164,140	240,529
菜粕1705	2,296.00	-12.00	-0.52	3.25	493,269	565,178
鸡蛋1705	3,355.00	-20.00	-0.59	4.12	180,830	191,028
玉米1705	1,515.00	-4.00	-0.26	2.57	1,196,229	2,200,965

### 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，此前曾有数日，在 1030-1060 区间波动。12 月下旬跌出上升趋势，重回核心波动区间震荡模式运行。

图 3、CBOT 大豆跌出上升趋势，重回震荡区间



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 豆粕日线维持大规模震荡



资料来源：Wind

DCE 豆油，周线级别调整下跌。近两年高位区域承压，且完成箱体上涨目标后，周线级别调整下跌诉求强烈。

图 5、DCE 豆油周线级别维系震荡回落



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）：USDA 供需报告发布周，此前金融市场动荡对价格有抑制，预计粕价在数月低位附近震荡趋向走稳，油脂高位震荡价格仍趋向下跌。

#### 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：12 月下旬以来，油脂期货价格，已沦入空头市场。20 日平均价格将成为春节前重要压制位，逢反弹参与波段沽空。其中，棕榈油 6050-6100 区域有效跌穿重点增持空头部位。

### 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

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

### 成都高新营业部

业务电话：028-68850968-826

### 南通营业部

电话：0513-55880598

### 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2804号

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：610000

地址：成都市高新区天府二街138号

1栋28层2803、2804号