

## 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: 节后资金回流, 价格走势向好

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 经济数据和政策面偏向友好

我国央行货币市场加息的举动,得到了市场理性认识,另外,强劲的进出口贸易数据和强劲的历史同期天量信贷投放等,对金融市场营造好氛围。春节之后,中央一号文件关于农业供给侧改革的条款,对农产品价格有刺激。而基建投资机会,对工业品价格形成拉动。大宗商品呈现轮涨势头。

## (2) 美国农业部 2 月供需报告偏空, 后市关注南美形势和美豆种植

2月USDA报告显示,美豆产量43.07亿蒲,压榨19.30亿蒲,出口20.50亿蒲,均与上月报告持平,期末库存4.20亿蒲(上月4.20、预期4.09);巴西新豆产量维持10400万吨(市场预期10410),阿根廷新豆产量调降150万吨至5550万吨(上月5700、市场预期5430)。巴西大豆产量未调整、阿根廷大豆调降幅度低于预期,美豆数据均未调整,美豆库存高于预期,报告略偏空。市场焦点于2月底USDA的2017/18农业展望、3月末种植意向报告,以及南美关键生长期天气形势。

## (3) 马来西亚棕榈油 1 月产量低于预期, 而库存高于预期

MPOB数据显示,马来西亚1月毛棕油产量128万吨月比降

13.4%，低于此前市场预估 134 万吨，出口 128 万吨月比增 1.2%，低于此前市场预估 129 万吨，库存 154 万吨月比降 7.6%，高于此前市场预估 149 万吨。2 月是棕榈油产量由减入增的拐点期，基于减产周期所带来的涨势衰弱。

#### (4) 国内油厂停机因素，或刺激内盘粕价坚挺

来自市场消息称 3 月份，我国部分港口有大豆到港延迟现象，主要是由于美国内陆雨雪天气造成交通封航，使得大豆集港时间推迟，据悉山东部分油厂大豆到货将因此而延迟 7-10 天；此外，4 月 1-20 日天津津能临港热电公司停产检修，或将造成中粮、京粮、金光因蒸汽停供而整体停机，造成近几日华北豆粕成交放量。上述基本面因素，均不同程度造成我国市场对于未来数月部分区域大豆、豆粕供应偏紧的担忧，并进一步对现货及基差形成支撑。

#### (5) 国储菜油泄库成交状况良好

本周临储菜籽油销售计划 97503 吨，实际成交 97503 吨，成交率 100%。最高成交价 7400 元/吨较上周下跌 100 元/吨，最低成交价 6200 元/吨较上周上涨 200 元/吨，成交均价 6751 元/吨，较上周的 6812 元/吨跌 61 元/吨。当前国储菜油余量不足 180 万吨，其中，13/14 年度菜油 70 万吨，14/15 年度 105 万吨，国储泄库进入尾声，15 日周三延续抛储 10 万吨。

### 2.2 月第 2 周 节后农产品跌多涨少

表 1 主要现货价格稳中有跌

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
2017-02-03	3,460.00	6,800.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00	1,750.00
2017-02-04	3,460.00	6,800.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00	1,750.00
2017-02-06	3,320.00	6,650.00	7,170.00	2,500.00	3,750.00	1,750.00
2017-02-07	3,290.00	6,650.00	7,170.00	2,500.00	3,650.00	1,800.00
2017-02-08	3,290.00	6,620.00	7,170.00	2,500.00	3,650.00	1,800.00
2017-02-09	3,330.00	6,620.00	7,170.00	2,500.00	3,650.00	1,830.00
2017-02-10	3,310.00	6,620.00	7,150.00	2,530.00	3,650.00	1,830.00
周涨跌	-150.00	-180.00	-90.00	30.00	-100.00	80.00
周涨跌幅	-4.34%	-2.65%	-1.24%	1.20%	-2.67%	4.57%

数据来源: Wind

### 3. 小结

春节长假后首周，因需求偏淡，主要农产品跌多涨少。而金融市场波动，因节后资金回流而出现放大，基于政策利好刺激下，出现较大规模下探后走升。美国农业部供需报告乏善可陈价格影响平淡，后市关注南美天气、以及美国谷物种植面积之争。

## 二、主要价差走势分析

图1. 1705合约菜油豆油价差企稳回升扩大



菜油豆油5月合约价差，出现企稳回升扩大迹象。因国储菜油泄库近尾声，利于菜豆价差修复性扩大。战略上该组价差具备长期跟踪交易价值。

图2、1705合约豆油棕榈油价差低位弱势反复



资料来源: Wind

东南亚多雨的环境和棕榈油减产的周期，以及国际大豆供给过剩的压力下，我们看到一组弱势超预期的豆棕价差。短期因国内棕榈油库存偏低、马来西亚产量仍在低位等，当前，豆棕价差处于季节性颓势之中，价差仍存下探空间，但收窄套利周期将偏短策略。该组价差预计维持低位震荡或反复探底，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

春节长假迫近，市场已进入假日模式，波动率收窄，表现趋向震荡。

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	51.32	-1.32	-2.51	4.94	25,260	27,079
CBOT大豆	1,069.00	21.00	2.00	2.67	144,935	346,196
CBOT豆粕	348.10	14.70	4.41	5.10	55,439	88,320
CBOT豆油	35.46	-0.10	-0.28	2.02	41,226	98,144
豆一1705	4,219.00	72.00	1.74	4.29	272,428	185,750
豆粕1705	2,929.00	58.00	2.02	3.76	1,440,886	2,180,494
豆油1705	7,000.00	64.00	0.92	2.34	354,000	677,500
棕榈油1705	6,282.00	14.00	0.22	2.17	486,014	489,157
菜油1705	7,194.00	78.00	1.10	3.60	177,497	240,204
菜粕1705	2,432.00	46.00	1.93	4.02	625,507	640,805
鸡蛋1705	3,386.00	-18.00	-0.53	3.94	200,429	223,151
玉米1705	1,564.00	51.00	3.37	3.77	1,520,996	2,647,620

### 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，当前波动重心显著上移，呈现大周期震荡筑底特征。

图 3、CBOT 大豆周线震荡攀升



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，未作出突破前，保持区间交易策略。

图 4、DCE 豆粕周线涨幅录年内最大



资料来源：Wind

DCE 豆油，12 月以来盘跌，当前处于近三年高位区域做震荡休整，预计维持在 6800-7200 核心波动区间。

图 5、DCE 豆油周线处于近三年高位区域震荡



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）：国内贸易和信贷等金融数据刺激，对金融市场有偏多的交易氛围，但农产品处于偏弱的环节，预计呈现震荡市特征。

#### 2. 操作建议

保守操作：菜油豆油价差，低位区间择机参与增持扩大套利。

激进操作：油脂在年内低位区域止跌反弹，有再次冲击前高动作，可波段参与多头。粕价回升至去年牛市波动以来高位，突破性持稳新高可试增持多头。

#### 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

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
电话：0516-83831105  
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

### 管理总部

电话：021-60968860  
传真：021-60968861  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

### 成都分公司

电话：028-68850966  
邮编：610000  
传真：028-68850968  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
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

电话：025-84787999  
传真：025-84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 徐州营业部

电话：0516-83831119  
传真：0516-83831110  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
传真：0519-88051000  
邮编：213121  
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

### 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

### 苏州营业部

电话：0512-69560998  
传真：0512-69560997  
邮编：215002  
地址：苏州干将西路399号601室

### 上海东方路营业部

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

### 杭州营业部

电话：0571-85817186  
传真：0571-85817280  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号

### 广州营业部

电话：020-87750826  
传真：020-87750882  
邮编：510080  
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850968-826  
传真：028-68850968  
邮编：610000  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023-67917658  
传真：023-67901088  
邮编：400020  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号