

品种聚焦**菜油****新纪元期货研究所****副总经理**

雷 渤

执业资格号: F0204988

电话: 0516-83750566

E-mail

研究所所长

魏 刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

农产品分析师

刘文莉

执业资格号: F0269810

电话: 0516-83831180

E-mail:

1253401339@qq.com**菜油期货策略周报**

雷渤/魏刚/刘文莉

2011年10月08日

一、宏观分析

(一) 9月 PMI 增幅低于同期均值, 经济仍面临下行风险

2011年9月, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 51.2%, 比上月微升 0.3 个百分点。PMI 位于临界点—50%以上的扩张区间, 并且最近两月连续回升, 表明中国制造业总体仍保持增长, 存在经济增速下行态势趋稳的可能性。

从各分项指数来看, 新订单指数为 51.3%, 比上月回升 0.2 个百分点, 连续 32 个月位于临界点以上, 表明制造业新订单数量继续呈温和增长态势, 市场需求较为稳定。出口订单指数为 50.9%, 重回临界点以上, 比上月提高 2.6 百分点, 回升幅度较大, 但仍低于历史同期水平。出口增长主要原因在于季节性因素, 9 月是传统出口旺季, 但受欧洲债务危机以及全球经济下滑风险加大等不利因素影响, 未来出口形势值得关注。原材料购进价格指数为 56.6%, 比上月下降 0.6 个百分点, 随有所回落, 仍处于高位。表明制造业企业的采购成本仍然较高, 但表现出上涨势头回落的迹象。

综合评述: 9 月份 PMI 指数小幅回升, 属于季节性上涨。但 0.3% 的涨幅远远小于最近 6 年 9 月涨幅的均值 2.3%, 表明中国经济活力欠缺, 仍面临下行风险。

(二) 货币政策陷“两难”困境, 宏观政策暂无大的调整

我们预计 9 月份 CPI 同比上涨 6.1% 左右, 涨幅继续小幅回落, 而四季度 CPI 涨幅将进一步回落。当前货币政策调控正处于“两难”困境。一方面物价总水平仍处高位, 稳定物价的基础还不牢固, 货币调控力度不可能迅速放松; 另一方面, 随着外部环境的恶化, 我国经济增长将面临增速下滑之忧, 政策又不宜过于紧缩。上周新华社、人民日报及国务院重要幕僚纷纷发表关于通胀及宏观调控的文章, 综合来看决策层认为: “控物价”任务已经见效, 但物价涨幅仍处高位, “稳物价”的任务不可放松。我国经济增长的短期回调状态仍在正常范围内。近期欧美经济复苏放缓对我国经济的影响将更多表现在明年。目前宏观政策暂不需大的调整。在货币政策反通胀空间有限的情况下, 中央政府和地方政府工作会不断推出非货币性的物价调控政策。

(三) 国庆期间欧债危机、银行危机双重打击

国庆长假期间, 国际经济局势动荡不安, 欧债危机愈演愈烈, 欧洲银行危机接踵而至。惠誉 7 日宣布下调意大利和西班牙的主权信用



评级。穆迪 7 日宣布下调 12 家英国金融机构信用评级和葡萄牙 9 家金融机构的信用评级，包括先前受到英国政府救助的苏格兰皇家银行和英国莱斯银行。法国和比利时合资银行德克夏银行集团成为在欧洲债务危机中倒下的第一家欧洲银行，其持有的希腊等欧元区重债国债券规模高达 950 亿欧元，导致资金链断裂。希腊 4 季度将迎来偿债高峰期，若最终出现违约，其产生的多米诺骨牌效应将同时重击葡萄牙、西班牙与意大利。就意大利目前的债务总量而言，一旦出现类似希腊的困局，现有的 EFSF 将难以拯救。而美国领导人也有头痛的事情，“占领华尔街”运动已经持续了约 4 周，而且仍在扩大。截至 7 日早上，美国全国共有 847 个城市爆发了“占领华尔街”运动。这必将对美国政策及决策产生重要影响。

（四）国际市场大幅震荡，节后反弹不追多

国庆长假期间，国际金融市场出现大幅震荡走势，股票市场和金属期货市场出现先跌后涨走势，而农产品出现大幅下跌走势。而国内由于长假休市，躲过了此次大震荡，预计节后开市金属期货将出现反弹走势，农产品将迎来补跌行情。由于大宗商品市场已经进入熊市，并将维持相当长的周期，投资者应做好应对长期熊市的思想准备。在节后国内商品期货市场出现较大幅度反弹后，应积极将前期多单逢高离场，不可在反弹过程中盲目追多。而股指仍在探底阶段，不应盲目测底，宜耐心等待底部到来再入场做多。

二、微观分析

1、欧洲经济重现衰退的可能性仍存

国际货币基金组织欧洲部主任 5 日警告称，不排除欧洲经济 2010 年重陷衰退的可能性。欧洲债务危机仍未解决，金融市场的紧张形势正在加深，欧元区主权债务危机的进一步恶化拖累欧洲经济下行，安东尼奥·博尔热斯在新闻发布会上称，欧洲经济最多只会保持“非常温和的”增长，欧洲经济重新陷入衰退的可能性不能排除。

九月 CPI 数据将于(十月)本周五(14日)公布，当前各分析机构普遍认为，9 月份 CPI 同比涨幅很难有明显回落，预计仍将维持在 6% 以上高位。原因在于 9 月份以来，食品价格继续呈现小幅环比上涨势头，油脂价格同比涨幅增大。随着翘尾因素的逐渐减退，对未来几个月物价走势，各分析机构已基本达成共识，进入四季度后，CPI 涨幅将呈现出逐渐回落的态势，年内通胀峰值已过。

今年，我国产菜籽受种植面积减少和天气影响，产量低于去年，国主产区油菜籽面积大幅下滑和产量降低也成为市场共识。同时部分产区出油率下降也减少菜籽油的产量，新菜籽油供应量明显不及往年。在此次宏观经济动荡中，菜油市场相较于豆油市场，抗跌能力较强，下跌幅度也因菜籽油供应量的减少而受到限制。



商务部9月30日发布的大宗农产品进口信息显示，9月份上半月中国进口大豆实际到港量为197.26万吨，调低了之前对九月份预报到港量430.93万吨的预估至393.54万吨。9月上半月进口油菜籽实际到港10.09万吨，全月预报到港16.29万吨；10月份预报到港5.96万吨。9月上半月进口豆油实际到港5.08万吨，全月预报到港6.58万吨，10月份预报到港5.57万吨；9月上半月进口菜籽油无实际到港，全月预报到港5.41万吨，10月份预报到港1.70万吨。菜籽油对外依存度明显偏低，相关油脂的价格和实际需求仍是影响菜籽油价格的主要因素。

2、供需平衡分析

据加拿大油籽加工协会周五公布的周度压榨报告显示，截至9月28日当周加拿大大豆压榨量较之前一周25205吨减少至17849吨，当周油菜籽压榨量较之前一周的120713吨减少至131994吨。2011/12年度迄今为止油菜籽压榨总量为914709吨，高于上年同期，相比较而言，豆油压榨总量远低于上年同期。9月28日当周，油菜籽压榨产能利用率远高于豆油利用率39.8%，为82.3%。

国内十一长假，美国农业部周五节前公布数据显示，私人出口商报告向中国出口销售大豆，与本年度交货，芝加哥谷物市场弱势整理，温和收跌。此前九月初美国农业部报告的基础利空消息打压豆式单边下跌，西班牙和意大利债务风险更令市场乌云笼罩。商品市场普跌。下周美国农业部将发布十月供需报告，调整大豆单产预估，业内分析师对美国2011-12年度大豆产量和单产预测，（产量单位为十亿蒲，单产单位为蒲/英亩）：

大豆	平均预测	预测区间	USDA9月报告	上年度实际
产量	3.094	3.050-3.162	3.085	3.329
单产	42.0	41.0-42.9	41.8	43.5

分析人士预计，豆类油脂料将在下周美国农业部供需报告出炉之前进行盘整。

截止10月8日，长江上游地区，湖北、江苏、安徽地区菜籽收购价基本结束，厂家菜籽基本停收。国庆期间油脂市场价格基本平稳。前期中秋、国庆佳节因素已过，油脂消费至十月减轻，中国粮油网预估10月油厂开工率高于60%。

三、波动分析

1、菜籽油期货主力合约市场评述



菜籽油本周一延续大跌之势，直接破位万点强劲支撑，创出年内单日最大跌幅。周二、周三小幅调整。周三晚间欧洲债务危机的再度加深，经济危机衰退疑云加剧，市场再度恐慌性抛盘。国内期市居多商品以跌停板开盘，后来获利盘了结空头头寸下，收回部分跌幅。周五市场面临国庆十一长假，消息面的集中发布令市场再度谨慎，空头大幅获利了结头寸价格再度收涨，价格直逼万点关口。短期市场利空因素仍未消去，反弹谨慎看高，万点再度冲高有回落风险。

2、菜籽油指数 K 线和均线系统分析

菜油指数周 k 线显示，高位十字星显示后市急转，接连三周以阴线报收，最后一个阴线以长下影大于两倍实体报收，成交连续三周缩量，中期下跌目标位已近尾声，从斐波那契周期看，下周将有止跌企稳迹象，短期底部形态或将形成，但从均线的发散程度看不排除再次冲高之后回落至短期底部调整。下周面临美国农业部十月份大豆供需报告，在消息未出炉之前，市场仍将显谨慎，以 9600-10000 区间调整看待。

3、趋势分析

图一，菜油指数日线级别 K 线图谱显示，年内下降趋势在九月份下旬打开，价格探至去年十一月份低点之后，接连一个大阳线回补周三、周四之间缺口，短期市场跌势已近尾声。但从成交量来看，价格上行，成交量未有效跟进，不排除再度试探前低 9580 一线。



图一：菜籽油指数日走势图（2010 年 10 月至今）

图二，菜籽油周 K 线图显示，长周期来看，菜籽油指数维持三角形调整时间持续半年，九月直接破位下行，上周直接下跌到至三角形高度直角边高度 1/2 宽度位置 9580 止跌回升。技术指标 OBV 能量潮指标有显示与五月份低点有背离迹象，中期下跌目标位近尾声，短期反弹可期。



图二：菜籽油指数周 k 线图（2009 年 04 月至 2010 年 9 月 30 日）



图三：菜籽主力合约 1205 日 K 线趋势分析图（2011 年 06 月至今）

图三显示的是，今年一月份至今菜籽油主力 1205 日 k 线图，价格下探至新低后连续收出眼线，成交量连续两日增加，短期市场有止跌企稳迹象。但是从均线系统的走向看，在五日、十日均线未走平之前谨慎持有多单，等待市场企稳之后的反弹多单进场机会。

四、结论与建议

1、关注欧洲债务危机进展和新兴国家经济复苏脚步

全球经济下行风险积聚，欧洲债务问题悬而未决，不时扰动市场，债务累计和危机造成经济复苏异常乏力，商品市场乌云笼罩。新兴市场通胀不减，经济复苏脚步渐缓。需求增速同步放缓。

2、关注下周美国农业部十月供需报告

国内十一长假期间，美豆再创新低，受美国农业部私人出口商报告小幅弱于预期和欧洲债信评等遭下调后，延续底部盘整。下周面临美国农业部十月供需报告，市场预期在消息公布之前维持盘整。

3、技术上显示调整需求，关注上方万点压力



连续三周商品暴跌，油脂受累下行创新年内新低。菜籽油价格直接探至去年 11 月份低点 9580 后回升，跌幅居后。技术上下跌三角形宽度 1/2 有企稳迹象，但上方 10000 点如若上攻失败价格重回 9600--10000 震荡区间。

4、综合建议

在经历九月份市场暴跌之后，商品下行趋势明显。但是短期在大幅下挫直击目标位之后有反弹需求。但在欧洲债务危机笼罩下的金融市场难有大的动作，商品在未出现新的利好支撑下，难以改变长期下行趋势。但短期面临技术修正，下周关注菜籽油主力合约 1205 万点表现，如若未能有效上攻突破守稳，价格将重现 9600--10000 关口震荡区间。操作上短线多单注意保护盈利。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

刘文莉：新纪元期货农产品分析师，数学系硕士研究生。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

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。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>



新纪元期货研究所
New Era Futures Institute