

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30日

一、宏观分析

(一) 汇丰 PMI 大幅回升, 11 月 1 日的官方数据预计上涨

汇丰银行发布的 10 月份中国制造业 PMI 为 51.1, 自 7 月份跌破 50 以来首次回升至 50 之上的景气区间。从历史数据来看, 十月份比九月份平均下降 0.06 个百分点, 可以认为基本持平。而今年十月数据比上月上升了 1.2 个百分点, 回升幅度相当大。汇丰 PMI 与统计局的 PMI 关联度较高, 其相关系数为 0.78, 表现出较高的正相关性。因此, 我们判断即将于 11 月 1 日公布的官方 PMI 数据较上月有较大概率回升, 从而预示制造业四季度开局良好, 中国经济并无硬着陆之忧。

(二) 温家宝“预调微调”的讲话意义重大, 需认真领会

10 月 25 日温家宝在天津、内蒙古、江苏、山东四省(区、市)经济形势座谈会上做了重要讲话, 提出“适时适度进行预调微调”。29 日, 理温家宝在国务院常务会议上部署近期经济工作, 再次提出“适时适度进行预调微调”, 表明此表态不是非正式的讲话, 而是上升到中央政策高度的新表述。我们应该予以高度重视, 其要点归纳如下:

1. 温总理明确提出要微调政策, 意义重大, 可以看做是未来进一步放松政策的前兆。这是自 2010 年年末我国经济政策从紧以来, 中央首度释放政策调整的信号。温家宝提出保持货币信贷总量的合理增长, 表明高层已经认识到目前的货币供应不能满足经济发展的合理需求了。需要对原来的持续紧缩的货币政策进行调整。而央行此前关于货币政策的表述一直是“控制货币条件, 以抑制通胀, 把稳定物价总水平放在更加突出的位置。”此前货币供应持续收紧的主要目的就是抑制通胀, 即消除通胀持续发展的货币条件。目前通胀拐点已经显现, 七月份 6.5% 的 CPI 同比增速已经成为本轮通胀周期的阶段性高点。四季度 CPI 将逐月下行, 这一点也得到了官方的认同。国家发改委副主任彭森 24 日公开表示, 年内价格运行拐点特征已经得到确认, 预计今年



后两个月 CPI 可以控制在 5%以下。可以认为控制通胀的战役已经取得了阶段性的成果，这就为政策微调提供了空间。

2. 在目前阶段，货币政策的调整一定是结构性的调整，定向的放松，将会继续出台多项支持中小企业发展的金融政策。而对小微企业减税、缓解铁道部融资压力、允许地方发债其实都属于微调的行动，这些都已经在进行中。

3. 温家宝强调物价过快上涨势头得到了初步遏制，继续采取有力措施稳定物价总水平。控通胀仍未退出政策表述，表明政策调整仅会限于此前超调的部分，全面放松仍未到来。

4. 中央对经济增长日益关注。比如说这次会议上就提出推进结构性减税，意图通过财政政策实现推动经济增长的目的。同时提出保证国家重点在建、续建项目的资金需要，防止出现“半拉子”工程。因此下一阶段基础设施投资将逐渐加速，高铁项目大面积停工缓建的现象将得到改变，从而对基础金属行业构成利好。

5. 房地产调控力度仍将维持，目前没有任何放松迹象。温总理提出要坚定不移地搞好房地产调控，各地政府要切实负起责任，继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。按照房地产行业的规律，缩量持续一段时间后就到了价减的阶段。我们认为，房价拐点已经出现，未来一线城市将引领跌楼市。

结论：此次讲话意义重大，中央将要对持续紧缩的货币政策进行调整。但也应注意，目前只是微调阶段，还未到全面转向阶段，将是结构性的，定向性的调整。由此，未来企业的盈利情况、市场的流动性都将得到改善，对股指和大宗商品都构成实质利好。温总理讲话对第四季度商品期货、股指期货的反弹行情提供了有力的政策面支持。

（三）欧元区峰会提振全球市场，但风险仍未消除

本周全球市场焦点聚集于欧元区峰会。27日凌晨，峰会就化解欧洲主权债务危机达成一揽子协议。利好的公布极大提振全球股市及商品市场。协议在短期内稳定了金融市场，降低了欧债危机外溢的风险，有较大的积极作用。但是，我们也应看到不确定因素仍然存在，长期来看问题仍然没有解决。



首先，并未找到解决欧债本质问题的方法。欧元区仅统一了货币和货币政策，而没有实现统一的财政政策。本次峰会的成果只是缓解症状的对症治疗措施，本质问题没有得到解决，而且还将助长其他欧元区国家的不负责任的行为。

其次，救援基金规模扩大后资金如何解决，这中间仍存变数。希腊债务减记以及银行业资本重组，虽然达成了共识，但是在执行过程中也会有很多不确定因素。

最后，明年意大利和西班牙仍然有大量国债到期，违约风险没有完全消除。

因此，欧债问题短期得到了缓解，但风险并未完全解除，投资者仍应保持清醒头脑。

（四）宏观策略

四季度商品期货与股指期货都将反弹为主基调。但是在本周持续反弹之后，下周初市场将普遍面临回落的风险。

二、微观分析

1、关注欧盟峰会对讨论保持欧洲金融稳定机构的解决方案

据欧洲消息，欧盟主席表示，欧债已经演变为系统性问题，这个威胁必须得到遏制。德国总理梅克尔也表示，关于希腊债务减记 50% 已达成共识，民间部门将自愿减记 50% 希腊债务，杠杆化使用欧洲金融稳定机构后的规模将达到 1 万亿欧元。欧元区决策者肯定会采取行动以解决欧债危机。市场信心大增。豆类油脂增仓大涨。

当前美国农产品市场处于大豆新作供应阶段，大豆收割工作初期，由于大豆普遍减产预期，农户惜售情绪明显，力挺现货价格，现货与期货持续保持升水。但是宏观经济环境的恶化，期货价格持续走低，美盘农产品仍将处于低位的震荡偏弱运行局面。同时南美大豆即将播种，关注南美大豆播种面积和天气。

多家财经网站报导，十一长假之后，国内生猪供应量不断增加，部分批发市场和农贸市场猪肉价格平稳走低，当前批发价格已降至每斤 10 元大关。按往年情况，天气转凉，肉类需求量随之增大。但今年市场上猪肉价格并没有因需求量增加上升。主要原因在与养殖户将存栏生猪集中出售导致价格呈现持续下降趋势。同时随着国内物价出现回落迹象，十月 CPI 将出现较大幅度下降。

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，国产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。

据相关贸易商称，中央政府将新作大豆收储价定为每吨 3900—4000 元，低于农户预期的 4200 元/吨。而上年收储价格为 3800 元/吨。农户普遍认为今年大豆收储价格过低，对贸易商在黑龙江大豆的采购中惜售情绪较重，主产区现货大豆价格维持平稳。料将支撑价格。

贸易商当前对收储价的预估远低于农户预期的 4200 元/吨，多家期货公司的分析师表示，当前收储价格过低，国内大豆价格将在一段时间维持疲软。

2、供需平衡分析

美国农业部周一公布数据显示 截止 10 月 20 日当周，美国大豆出口检验量为 4115 万蒲式耳，当周大豆出口检验量 7175.4 万蒲式耳。累计检验量较上年同期大幅下降。截止 10 月 23 日当周，美国大豆收割率为 80%，较前一周增加，当前天气利于农户收割，大豆收购进度加快。

据油世界预计，美国 2011/2012 年度食用油进口将从 2010/2011 年度的 380 万吨增加至 390 万吨。美国 2011/2012 年度 17 种主要油脂消费将增加 56 万吨至 1691 万吨。近年生物燃料需求大幅增长，油脂消费需求仍将维持增长态势。

三、波动分析

1、菜籽油期货主力合约市场评述

菜籽油期货主力合约本周延续反弹，但整体的反弹势头不及工业品和化工品。周一在下探之后大幅上行，探至万点附近回落。周二周三阳线上攻缺乏动能，成交量、持仓量略显不足。周四豆类油脂大改弱势局面，成交量、持仓量大举增加，大幅上攻收中阳线。触及前期调整区间上沿。周四突破调整楔型上沿，在多头获利平仓出局下，高开低走，回落至调整区域内运行，本周价格重心整体较上周上移，调整型区域内价格和形态的持续时间未走完，还将延续调整格局。操作上坚持震荡整理思路。区间 9700—10000 高抛低吸。

2. 菜籽油指数 K 线和均线系统分析

菜油指数周 k 线显示，本周出现小阳线实体，位于上周阴线实体内部，价格触及 60 周线后回落，整体重心仍位于前周区间中，短期仍维持震荡调整可能性大。均线系统上，5.10.20 周均线仍呈现向下发散格局，价格承压的。不排除继续下探十月低点的可能性。但 MACD 指标绿柱出现缩短，快线有向上抬头的迹象，短期也不宜过分追空。维持区间震荡操作思路。



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，价格突破调整楔型之后再度回落至整理区间运行，周五的阴线大幅受挫，多头信心暂时缺失，成交量与周五持平。下周延续弱勢的可行性仍较大。但从价格的表现看，菜籽油期货本周重心整体上移，短期均线未明显向下，五、十日均线纠缠在一起，短期向下调整幅度亦有限，下周回落调整也不宜过分追空。菜籽价格相较豆油的抗跌性强。价格在上周出现明显缩小，下周如回落可适当进行买菜油抛豆油套利操作。

四、结论与建议

1、关注欧盟峰会对欧洲债务危机进展

欧洲债务阴霾时时扰动市场，金融市场系统风险不时爆发。当前欧洲债务危机的影响正大幅蔓延，金融不稳定局面演化为系统性危机的风险加剧。上周欧盟峰会对达成 50%减记计划，对短期债务危机影响有所缓解，但长期来看，欧洲危机的影响仍未消除，不宜过分乐观看待。

2、技术上显示重心上移，但万点仍未有效上攻

十月的市场可谓大落大起，市场经历上周暴跌之后，本周出现强势反弹。四连阳联合上攻调整区间，周五形成突破之后，在多头获利平仓下又回落至调整型内部运行。日线图形上有形成 W 双底嫌疑，但周五的阴线又给我们错觉，双底形成时间尚短，调整时间仍未结束，价格可能再度下探低点可能性不能排除，多单注意风险，控制好仓位。

3、综合建议

从技术上看，商品反弹强势在周五宣告结束。农产品四连阳在周五假突破 W 型颈线后回落至区间，短期反弹的可持续仍值得怀疑，调



整楔型运行时间短，价格在突破压力线后未有效增仓上行，上行的格局短期不能有效成立，操作上前期多单注意风险，万点不能再次上攻，多单需减仓。但从技术指标上看，快期均线纠缠一起，下行的动能也减弱，向下空间亦有限。不宜过分追空。操作上维持震荡调整思路，区间上沿 10000 点不变，但下沿上移至 9700 一线。

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>