

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: 油脂强劲上涨，而粕类协同反弹但高度受限

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美元指数突破百点关口。

近期公布的美国经济数据整体表现非常亮眼，从月初远超预期的非农就业数据，到止跌回升的 10 月消费者物价指数，再到稳步上升的制造业产出，无不向投资者传递出美国经济回稳，美元升息的信号，美元指数近 13 年来，年内第二次周线收盘在百点之上。

(2) 莫须有的“恶意做空”调查，对市场带来情绪面冲击。

消息人士称中国有色金属工业协会近期请求监管机构对中国有色金属市场上是否存在“恶意”做空行为进行调查，监管机构正在考虑上述请求，并且开始收集近期交易记录信息。但这则消息并没有获得官方的确认，交易所方面称并未收到监管机构要追查“恶意做空”的消息。商品市场原本技术超卖，因某些无法证实的传言而一度快速拉升，在传言被否定之后快速下滑。

(3) 美国大豆出口数据暗淡。

美国农业部 28 日发布的出口销售数据显示，截至 11 月 19 日的一周，美国大豆出口净销售量为 118 万吨，比上周低了 35%，位于市场预期范围的低端。此前市场预计大豆净销售量为

100 到 150 万吨，低于上周的 1,797,550 吨，美豆出口因南美出口竞争优势而黯然失色。

（4）巴西工人罢工暂影响不大，后续局势宜留心观察

USDA 参赞称，巴西政治及经济危机造成各个行业的罢工活动此起彼伏。巴西独立卡车司机在 11 月 9 日举行全国性的罢工，这也是今年三月份以来的第二次罢工。罢工不会对 2015/16 年度巴西出口造成太大的影响，不过仍继续观察局势发展。巴西农业质检人员协会可能举行新的罢工，这将是今年该团体举行的第二场罢工活动。

（5）阿根廷出口和政策变数大，负面冲击不可轻视。

阿根廷当地报道称，新政府可能暂时取消大豆出口关税 1-3 个月，因补充外汇储备是新总统的首要任务。有其他消息称，在免税窗口过后，大豆出口关税可能恢复至 30%，之后逐步下调 5%。目前市场还在等待 12 月 10 日新总统马克里上台后承诺的出口关税取消、放松出口限制及促使比索贬值。

（6）国内大豆到港庞大供给充盈

近两个月国内进口大豆到港量较为庞大，10 月份对华装运量 950-1000 万吨，11 月份预计在 750-800 万吨，由于部分美豆改走好望角航线，因而进口大豆集中到港压力释放将会集中在 12 月份，市场对于 12 月份到港量的预估最高达到 900 万吨，而对于国内油厂而言，目前加强出货、提前锁定利润意愿较强，近阶段个别油厂卖远月基差已平水。但在内外盘面持续疲软的背景下，饲料厂商提货与持续采购谨慎，不少油厂多数合同尚未完成点价，主要是来自下游方对后市的看空。我国南方部分油厂豆粕胀库压力渐起；需要关注季节性需求的回暖，但力度相对有限。

2. 现货价格普遍出现上涨

表 1 主要现货区域价格变动一览

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(进口二等):大连	DDGS:吉林市
2015-11-20	2570	4300	5600	1930	3000	1250
2015-11-23	2530	4350	5650	1900	3000	1300
2015-11-24	2530	4400	5700	1880	3000	1300
2015-11-25	2540	4400	5700	1880	3000	1300
2015-11-26	2570	4400	5800	1880	3000	1350
2015-11-27	2570	4400	5800	1880	3000	1350
周涨跌	40.00	50.00	150.00	-20.00	0.00	50.00
幅度	1.58%	1.15%	2.65%	-1.05%	0.00%	3.85%

数据来源: Wind

玉米价格走强, DDGS 本周涨幅近 4%, 涨幅较大, 这一定程度上对豆粕和菜粕形成支撑。油脂市场豆油涨幅最大, 年末临近消费需求有回升迹象, 这种基本的逻辑, 支撑市场挺油。

3. 小结

延续前期的逻辑, 美国升息临近和美元指数过百, 对市场系统性压力长期存在。大宗商品市场因过度沽空而超卖市场特征明显, 在消息刺激下容易启动短期反弹。

因粕类趋势看淡, 临近岁末油脂价格表现强劲, 在国际豆类基本面熊市背景下, 我们维持下游品种分化走势的判断, 以及策略上重视多油空粕的套作逻辑。

二、波动分析

1. 一周市场综述

技术上的超卖、捕风捉影的消息面的利好传闻等, 加剧了本周市场的动荡, 大宗商品出现剧烈震荡, 一些工业品振幅超过 10%, 农产品中, 油脂振幅巨大, 周涨幅 6%到 7%, 在改写新低后的趋势反弹走势最为优越。

表 2 主要农产品期货 11 月 23 日到 27 日价格统计

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
豆粕1605	2,363	20	0.8536	5.6338	1,632,557	1,569,305
菜粕1605	1,874	25	1.3521	7.8421	482,630	286,244
豆油1605	5,646	348	6.5685	6.7195	700,340	546,925
棕榈油1605	4,644	332	7.6994	7.6994	690,944	472,486
菜油1605	5,784	272	4.9347	4.8621	66,214	144,123
豆一1605	3,727	53	1.4426	3.6200	138,781	214,856
CBOT大豆	874	17	1.9545	3.9090	91,774	287,417
鸡蛋1601	3,723	-23	-0.6140	5.0187	74,602	74,052
鸡蛋1605	3,215	-24	-0.7410	5.6808	53,187	80,325

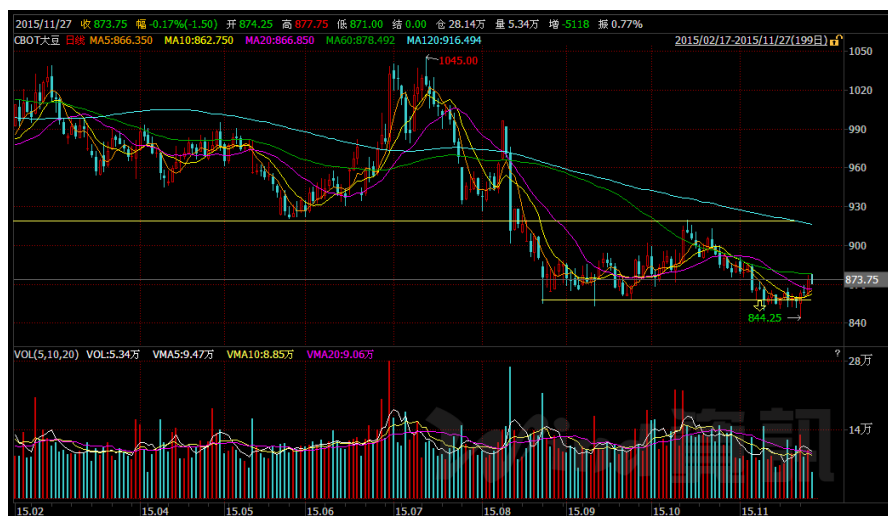
数据来源: Wind

2. K 线及价格形态分析

10 到 11 月供需报告发布期间, cbot 大豆确认 900 到 930 阻

力区域后，承压下行至合约低位，850 跌穿威胁加大，破位目标指向 800 美分/蒲式耳。11 月临近月线收官，价格未摆脱低价圈或美豆农综合成本线，为震荡寻底市。（如图 1 示）

图 1 CBOT 大豆承压下行走势图



资料来源：Wind

DCE 豆粕 1605 为新晋主力合约，跌穿重要颈线位，即 2450 至 2500 区域，下跌目标指向 2050 到 2100。短期低位收对冲反攻阳线，将回抽阻力，确认承压可进一步沽空。（如图 2 示）

图 2 DCE 豆粕 1605 合约下跌趋势示意图



资料来源：Wind

DCE 豆油 1605 合约为新晋主力合约，追随商品大势完成再次探底后，反弹动能急剧放大，出现少见的六日连阳走势。突破近 3 个月的阻力，上行空间（200 到 300 点）被打开。

图 3 DCE 豆油 1605 合约翻多走势图



资料来源：Wind

棕榈油 1605 合约为新晋主力合约，完成探底后出现止跌连阳上涨，翻多机会增加，并有望构造底部双底上攻，关注 4850 上档颈线阻力突破。

图 4 DCE 棕榈油 1605 翻多走势图



资料来源：Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：利空定产数据过后，油粕市场的关注焦点将转移至南美播种和天气状况，另外，阿根廷大选对大豆出口关税的调低预期对市场形成潜在负面冲击，而美联储

12月中旬的议息会议，是金融市场重要的系统性风险。

短期展望（周度周期）：油脂强劲上涨，存在构造双底并衍变为中期反弹的机会。粕类回抽颈线阻力，未能实现有效突破延续寻底下跌。

2. 操作建议

保守操作：油粕市场，多近月合约空远月合约套作交易。
或多油空粕套作交易。

激进操作：积极参与豆油、棕榈油波段多单。

3. 止损设置

突破性持稳10月中旬高位阻力，油脂多单加码跟进。

特别声明

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作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申明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

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

无锡营业部

业务电话：0510-82829687

传真：0510-82829683

邮编：214000

地址：无锡市天山路8号1301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