

## 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: 多重利空出尽，价格修复性上涨

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 美联储释放“加息”，十年首次升息

北京时间 17 日凌晨三点，美联储加息靴子落地，标志着超宽松时期的结束。FOMC 宣布加息 25 个基点，抬升联邦基金利率目标区间至 0.25-0.5%，美元指数高位震荡，大宗商品引为利空消息尘埃落定，多震荡触底反弹。尽管美国进入加息周期，长期来看市场面临新的冲击和考验，但未来两到三个月，系统性利空威胁解除，风险偏好因此获得提升，此前商品的超卖状态将易于获得修复。

## (2) 阿根廷比索暴跌逼近黑市价，对豆类市场冲击利空散尽

阿根廷新政府 10 日上台后，便抓起了经济。在刚刚宣布取消或部分下调农牧业产品出口关税之后，又“放大招”结束阿根廷外汇管制措施，允许阿根廷比索自由浮动。导致阿根廷比索当日一度暴跌超 40% 直逼黑市价格，其波动创造历史记录。市场关注汇率改革给阿根廷比索带来持续贬值的影响，进一步加快阿根廷农户的大豆销售步伐。商品货币的暴跌，是芝加哥大豆再次探底的重要驱动，而利空兑现后，价格大幅探底反弹，则是重要的价格底部信号。

## (3) 上述双重利空散尽后，市场注意力转移至南美天气

美国加息、阿根廷汇率急剧贬值等双重利空散尽后，市场注意力转移，利空出尽效应显著，巴西旱情值得跟踪关注。

中华粮网农情遥感监测显示，12月18日，巴西西北部天气干燥，最南部产区降水仍强烈。南马托、马托、帕拉纳、圣保罗天气干燥，南马托西部谷物种植带温度高企，最高温度达到28℃左右。预计未来一周至10天，巴西中西部产区，如马托、戈亚斯等省份天气将持续干燥。目前巴西北部的大豆作物正在进入关键发育期，现今的干燥天气将不利于大豆单产。

#### **（4）马来西亚棕油出口数据疲弱，关注产量和需求博弈**

根据船运调查机构SGS统计数据显示，12月份前15日马来西亚棕榈油出口量在46.36万吨，较上月同期下降34.12%。按往年规律来看，12月出口一般处于相对偏淡的状态，但截止目前降幅已明显超出预期，相对比，去年同期马来西亚12月1-15日出口棕榈油61.81万吨。

当前马来西亚已处于历史记录的高库存水平，从历史同期来看，后期1、2月份棕榈油出口仍难以乐观。尽管目前棕榈油产地进入减产周期，但鉴于当前棕榈油庞大的库存压力而需求极其低迷，因而去库存过程或将比较缓慢。需密切关注后期出口进度情况。

#### **（5）供给压力 VS 需求旺季，价格回撤空间受限**

国内大豆到港量巨大，12月份到港138船864.1万吨，远高于往年同期。油厂开机率高企，豆油产量将随之增加。随着近期棕榈油到船增加，棕榈油库存也在上升，目前全国棕榈油总库存量上升至71.8万吨，较上月同期的64.35万吨增7.45万吨，增幅11.5%，后期到港棕榈油数量仍不小，12月棕榈油到港量将在60-65万吨，大多为印尼产棕榈油。而目前处于寒冷的冬季，棕榈油市场需求持续疲软，供应面偏空令棕榈油承压继续。

但人民币持续贬值推高大豆、豆油及棕榈油进口成本，以及节前备货旺季临近，市场对此仍有期待，油强粕弱未改，当前进

口商挺价意愿仍较强，均为国内棕榈油提供下方支撑，适合低位参与多单。

## 2. 稳中普遍上涨。

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
2015-12-11	2,530	4,400	5,850	1,860	2,900	1,350
2015-12-14	2,530	4,450	5,850	1,860	2,900	1,350
2015-12-15	2,550	4,450	5,850	1,860	2,900	1,350
2015-12-16	2,550	4,450	5,850	1,880	2,900	1,450
2015-12-17	2,550	4,450	5,850	1,870	2,900	1,450
2015-12-18	2,550	4,450	5,850	1,870	2,900	1,450
周涨跌	20	50	0	10	0	100
涨跌幅	0.79%	1.14%	0.00%	0.54%	0.00%	7.41%

数据来源: Wind

年末临近，现货价格多有复苏，DDGS 涨幅较大，我国对美反倾销立项调查消息刺激作用较大，这也对其他蛋白饲料形成支持，豆粕菜粕均止跌小涨，棕榈油价格表现坚挺，豆油棕榈油价差趋向于收敛。

## 3. 小结

美联储 12 月议息会议当周，应当说是超级周期，市场期盼已久的升息终于尘埃落定，这意味着，在未来两到三个月内，宏观利空出尽。阿根廷大豆出口关税下调，阿根廷比索汇率暴跌，南美政策利空尘埃落定，市场价格的反馈，也散发着利空散尽的味道。供给端尽管持续宽裕，但宏观层面的利空出尽，也在现货端出现积极的影响，价格稳中见反弹。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

CBOT 豆类巨震后转涨，有重要底部特征。宏观市特征凸显，工业品涨幅和振幅表现优越，而农产品中油脂振幅较大，呈小幅下跌，粕类出现补涨幅度超 2%。国内油粕市场，在系统性超卖反弹过程中，可能受到供给冲击而涨势受限，但震荡盘整可能是年末主旋律。

表 2 主要农产品期货 12 月 14 日到 12 月 18 日波动统计

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
CBOT大豆	892	22	2.5000	4.5402	121,816	157,807
CBOT豆粕	281	9	3.2353	6.0662	34,011	58,535
CBOT豆油	31	0	0.3210	5.0401	51,888	73,297
豆一1605	3,726	12	0.3231	2.6656	131,618	198,587
豆油1605	5,534	-22	-0.3960	2.8438	903,748	609,449
棕榈油1605	4,570	-110	-2.3504	5.9829	1,154,916	621,626
菜油1605	5,608	-4	-0.0713	1.9601	75,944	182,955
豆粕1605	2,365	49	2.1157	2.6770	1,585,362	1,672,504
菜粕1605	1,906	43	2.3081	3.3280	1,070,293	533,336
鸡蛋1605	3,211	20	0.6268	2.4444	85,912	135,520

数据来源: Wind

## 2. K 线及价格形态分析

10 到 12 月供需报告发布期间, cbot 大豆大体运行在 844 至 920 区间, 缺乏区间突破的动力。(如图 1 示) 在前述双重利空出尽后, 价格触底反弹, 重回区间上端。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



资料来源: Wind

CBOT 豆油, 构造近两个月的双底突破确认, 上涨目标指向 33.26, 此前日线结束连续 14 个交易日收阳, 盘面震荡盘跌回踩颈线支撑, 重启上涨势头。(如图 2 示)

图 2 CBOT 豆油日线完成回踩颈线支撑



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605，跌穿重要颈线位，即 2450 至 2500 区域，下跌目标指向 2050 到 2100。但中期跌势动能衰竭，突破下降通道翻多，短期反抽目标指向 2450。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约逆转翻多图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约，逼近四个月来的高位后，终未能作出突破性上涨，震荡回撤 60 日线获得支撑。或 5500 至 5450 区域为强支撑区，急跌后陷入震荡，面临新的方向性选择，重启升势几率大。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1605 合约承压回踩确认



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约，4262 止跌以来，惟其突破性持稳 4800

方实现双底翻转翻多。近期遇阻回落跌穿 4600 悲观目标指向 4400，实现下跌目标过程中，尝试参与多单布局。（图 5 所示）

图 5 DCE 棕榈油 1605 未能作出突破性上涨



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美国大豆产量敲定，联储议息升息敲定，阿根廷汇率及大豆出口政策敲定等，多重利空出尽效应或推动价格企稳启动季节性修复性反弹。

短期展望（周度周期）：粕类弹出下降通道，翻多；油脂急跌动能衰竭，转涨。

#### 2. 操作建议

保守操作：参与 5 月棕榈油豆油价差收敛的套利机会。

激进操作：豆油、棕榈油下探尾声增持多单，粕类区间下端突破性上涨增持波段多单。

#### 3. 止损设置

粕类多单停损线 20 日均价。

### 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

### 南通营业部

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

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

