

## 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: 涨停板式上涨后, 超买状态面调整下跌

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 美联储4月议息会议, 市场多头疯狂潜在风险激增

4月21日, 欧洲央行宣布了最新的利率决议, 决定维持主要再融资利率 0%不变, 维持隔夜存款利率-0.4%不变, 每月 QE 规模也维持在 800 亿欧元不变。欧央行按兵不动符合市场预期, 会后德拉吉的讲话也乏善可陈。投资者关心的是下周 26-27 日美联储议息会议, 预期会维持目前的利率水平不变, 但决定汇率走势的将是央行官员们会后的表态。当前普遍预期美联储 6 月加息概率仍然较大, 4 月会议后联储官员的表态将偏鹰派, 美元也有望逐渐走出目前的低迷状态, 而这样将对商品市场带来潜在压力。

4月中旬, 商品期货异常火爆, 与股债形成鲜明对比。目前商品期货的火爆由多重因素叠加造成, 如游资、现货供需的信号, 美元加息推迟等因素。投机过剩带来的非理性行为, 可能造成的期货价格泡沫和波动性增加, 我们强调提示风险, 需注意周线级别超买状态下, 商品“5178时刻”临近。

## (2) 天气炒作年内首次发挥其威力

史上最强的厄尔尼诺次年, 往往易于发生天气灾害, 这是农产品市场多头寄望已久将要发生的事情。收割期的阿根廷大豆, 正遭遇洪涝威胁, 收割进度大大落后。罗萨里奥证券交易所报告显示, 受洪水影响,

该国大豆产量损失约 400 万吨。该交易所将阿根廷本年度大豆产量预估从 6,000 万吨下调至 5,600 万吨，降幅接近 7%。上述预估表明，该国今年的大豆产量或较 2015 年减少 8%。

而在美国，投资者认为，天气向拉尼娜现象过渡将造成夏季气温上升，加剧美豆结荚和鼓粒时期的旱，这一观点为 2014 年 6 月以来最为强烈，投机基金净多规模此前一度反映这种预期。

### (3) 国储拍卖成交放大，后期价格压力不容忽视

4 月 20 日国家临时存储菜籽油计划销售 2011 年菜籽油 149991 吨，实际成交 149824 吨，成交率 99.89%，最高成交价 5800 元/吨，最低成交价 5300 元/吨，成交均价 5519 元/吨。年初迄今，这是第 15 次临储菜油拍卖，量价再度刷新年内最高记录。

2016 年以来，临储菜油累计计划投放 243.3648 万吨，实际成交 161.4147 万吨，其中 2009 年菜油成交了 11827 吨，2010 年菜油成交了 21.8551 万吨，2011 年菜油成交了 124.4196 万吨，最低成交价 5300 元/吨。因拍卖价格较低，成交都非常活跃。国储不断拍卖菜油，低价菜油持续流入市场，5-7 月份面临的大豆到港压力将较大，或高达 2500 万吨，南美大豆集中大豆到港压力显现之后，油脂市场或有一波相对明显的回调。

## 2.4 月第 3 周现货全面跟涨，粕类涨幅较大

表 1 主要现货价格变动一览

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):大连	DDGS:吉林市
2016-04-15	2,540.00	5,730.00	6,350.00	1,960.00	2,950.00	1,550.00
2016-04-18	2,560.00	5,730.00	6,320.00	1,960.00	2,950.00	1,550.00
2016-04-19	2,580.00	5,800.00	6,350.00	1,990.00	2,950.00	1,550.00
2016-04-20	2,700.00	5,900.00	6,400.00	2,060.00	2,950.00	1,600.00
2016-04-21	2,790.00	5,950.00	6,450.00	2,100.00	3,000.00	1,600.00
2016-04-22	2,790.00	5,900.00	6,450.00	2,100.00	3,000.00	1,600.00
周涨跌	250.00	170.00	100.00	140.00	50.00	50.00
周涨跌幅	9.84%	2.97%	1.57%	7.14%	1.69%	3.23%

数据来源: Wind

## 3. 小结

投机资金对大宗商品兴趣十足，市场疯狂程度超乎寻常想象。期

间，厄尔尼诺后期，阿根廷洪涝引发严重的产量损失，拉开了本年内天气炒作的序幕，美豆非商业净多规模 13.3 万张，已超过去年净多峰值。4 月最后一周，美国议息会议将无可争议的成为市场焦点，并带来极大的干扰，市场波动将出现放大。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

4 月第三周，也就是美联储四月议息会议前周，国内商品市场结构性牛市进入高潮，主要工业品振幅超过 20%，一些商品出现连续扩板涨停的逼空姿态，资金热潮大宗商品，轮动推升粕类非理性跟涨和补涨，豆一、豆粕、菜粕振幅超过 10%，成为农产品市场的热点。需要注意的是，资金退潮过后，价格调整风险增长积聚。

表 2 4 月第 3 周市场波动统计

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
WTI原油连续	43.39	2.95	7.29	16.94	45,770	63,387
CBOT大豆	1,023.50	68.50	7.17	9.84	251,661	338,384
CBOT豆粕	330.40	35.00	11.85	13.54	87,453	161,289
CBOT豆油	34.30	0.97	2.91	6.90	85,231	166,215
豆一1609	3,681.00	239.00	6.94	13.39	592,876	251,171
豆粕1609	2,589.00	119.00	4.82	10.53	4,444,152	2,954,515
豆油1609	6,302.00	138.00	2.24	6.62	1,009,338	978,465
棕榈油1609	5,700.00	148.00	2.67	7.78	1,327,120	625,786
菜粕1609	2,137.00	69.00	3.34	12.19	1,981,311	729,464
菜油1609	6,234.00	184.00	3.04	7.47	229,335	280,925
鸡蛋1609	4,121.00	211.00	5.40	9.74	162,292	111,877

数据来源：Wind

### 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆从去年下半年低位震荡反弹，至本周 1043 累积反弹幅度超过 20%，已进入技术意义上的牛市波动。因周线级别进入较少见的超买状态，调整压力加大。

图 1 CBOT 大豆周线级别面临超买



资料来源: Wind

CBOT 豆油, 在 1 年零 7 个月以来的新高区域陷入复杂震荡, 短期现放量滞涨为沦入休整信号。(如图 2 示)

图 2 CBOT 豆油高位震荡图



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1609, 连续 9 连阳累积飙升超过 16%, 资金炒作脱离自身基本面所能承受, 超买回调压力有待释放。(如图 3 示)

图 3 DCE 豆粕 1609 合约暴涨后面临下跌



资料来源: Wind

DCE 豆油 1609, 6400-6500 区间面临较重的反压, 下端重要支撑 6100-6200, 上升趋势面临考验。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1609 合约牛市波动图



资料来源: Wind

p1609 合约, 5200 突破以来, 趋势加速上涨至 5900 至 6000 区域, 实现了上涨目标的极大值, 趋势多单可逐步减仓退出。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1609 逼近 6000 关口阻力



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：阿根廷洪涝引发减产，天气炒作拉开序幕，芝加哥大豆摆脱熊市谷底趋势反弹超过20%，进入技术意义上的牛市波动。

短期展望（周度周期）：美联储议息会议放大短期波动，因农产品前期涨停板式上冲，超买状态易于出现调整下跌。

#### 2. 操作建议

保守操作：500-600 区域，进一步尝试参与 9 月合约豆棕价差扩大。

激进操作：跌穿 5 日平均价格，豆粕趋势多单减持退出避让。

### 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声明具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 徐州营业部

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

### 成都分公司

电话：028-68850966

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号

1栋28层2803、2804号

