

油粕



油粕: 风险事件扎墩儿, 价格趋向休整下跌

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美联储大选周存不确定性, 风险偏好低迷

近期“邮件门”事件影响大选局势, 如果希拉里变童、支持恐怖分子等传言属实, 大选将更偏向于特朗普。除去特朗普本身的不确定性因素以外, “邮件门”可能暴露美国政府更多丑闻, 可能对全球政治稳定造成巨大冲击, 极大影响了市场的风险偏好。下周美国总统大选周, 市场波动预计较大。11月美联储议息会议保持按兵不动, 但暗示12月加息几率提高, 风险资产价格, 将需计入利率提升预期。

(2) 市场关注11月10日重要报告, 丰产压力仍可能需释放

美国农业部将在北京时间周三凌晨1点发布11月谷物供需报告。市场预计美豆单产提高至52蒲式耳/英亩, 大豆产量提高至43.14亿蒲。

分析师预估	玉米产量	玉米单产	大豆产量	大豆单产
平均预估	15.041	173.2	4.314	52.0
最高预估	15.226	175.3	4.386	52.8
最低预估	14.880	171.4	4.256	51.3
USDA10月预估	15.057	173.4	4.269	51.4

11月10日, 另一份报告为马来西亚棕榈油局MPOB10月报告。马来西亚10月棕榈油产量预计仅增长1.1%至173万吨, 为近6

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。

年同期最低，单产仍受去年厄尔尼诺导致的干燥天气余威影响。而库存料创近一年最大单月升幅，环比升 8.8%至 168 万吨，连续第二个月上升。

	预估区间	预估中值
产量	1,715,000 - 1,886,600	1,734,500
出口	1,330,000 - 1,647,000	1,372,500
进口	2,000 - 10,000	5,000
月末库存	1,592,700 - 1,803,752	1,682,500

(3) 市场心系美豆出口进程和南美播种进度

截止到 10 月 27 日，美国大豆出口销售量（出口累积量和未装船量）3612 万吨，出口销售净增 251 万吨，高于市场预期，美豆出口旺盛，对价格有扶持作用。阿根廷全境，大豆播种偏迟缓，目前约 2%-4%，往年同期进度 5%，不过，产区温度审视，利于作物出苗。

(4) 国储菜油拍卖成交积极，去库存进展顺利

10 月份以来，国储菜油泄库抛售重启，成交场面火爆，11 月 2 日，国储菜油抛售再次全成交，成交均价为 6552 元/吨，10 月菜油泄库重启以来，至今已实现四次全成交，成交均价节节攀升，累积达 11%。国储菜油库存仅 300 万吨左右，去库存进入后半场，旺季接受能力较强。

(5) 粕类季节性淡季特征遭市场抛售

历年的 11 月份，菜粕价格趋向下跌，这是其季节性波动的规律使然。根据国家气候中心的监测，赤道中东太平洋已于 8 月进入拉尼娜状态，而对于国内“冷冬”的预期在不断增强，这对进入需求淡季不久的菜粕更佳不利，是资金沽售菜粕的诱因。国际油籽基本敲定本季底部区域，市场期待价格计入更多南美天气升水，天气模式的演变，以及启动年末备货需求等，是粕类启动筑底反弹的重要条件，否则维持在低位区间弱势摸底。

2.11 月第 1 周 现货市场呈现普跌，粕价尤甚

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
2016-10-28	3,340.00	6,450.00	6,740.00	2,580.00	3,700.00	1,800.00
2016-10-31	3,320.00	6,450.00	6,740.00	2,580.00	3,700.00	1,900.00
2016-11-01	3,310.00	6,430.00	6,740.00	2,480.00	3,700.00	1,900.00
2016-11-02	3,260.00	6,370.00	6,690.00	2,400.00	3,700.00	1,900.00
2016-11-03	3,230.00	6,370.00	6,690.00	2,350.00	3,700.00	1,900.00
2016-11-04	3,230.00	6,370.00	6,690.00	2,320.00	3,700.00	1,900.00
周涨跌	-90.00	-80.00	-50.00	-260.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-2.71%	-1.24%	-0.74%	-10.08%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind

3. 小结

本周粕类因季节性需求趋淡影响, 其价格表现最为羸弱。因美联储议息会议、美国大选等重大事件影响, 风险偏好较为低迷。市场将需进一步计入上述风险事件。另外, 11月定产报告可能再提高产量前景, 是豆系价格此前表现谨慎的主要原因。

二、主要价差走势分析

图1. 1701合约菜油豆油价差高位震荡



菜油豆油1月合约价差走势, 季节性价差图显示, 8月到9月中上旬, 处于常年季节性谷底价差区域, 岁末多呈现扩大契机。当前, 菜油豆油价差长期倒挂, 菜油比价优势持续, 消费旺季来临, 国储泄库遭追捧, 市场买盘热情浓重, 考虑到今年春节偏早, 元旦、春节等

备货需求存在较强期待，预计该组价格仍易于修复性扩大。

当前价差纠偏性扩大至近一年高位，短期陷入高位震荡，关注增持时机。

图2、1705合约豆油棕榈油价差再寻前低



资料来源：Wind

低库存问题，导致豆棕收敛幅度远超预期，且即便是增产周期，年内国际棕榈油仍在减产形势之中。因豆棕近月以来持续倒挂，天气转寒，皆不利棕榈油需求，国内进口棕榈油进入利润期，国内棕榈油库存见底可以预见，当前豆油棕榈油价差，将趋向震荡回升，参与布局扩大套利。

当前，价差低位拉锯整理，尚未弹出理想趋势，预计低位区间已圈定，积极持有底仓套利头寸。

图3、1701合约豆油豆粕价差千点附近出现震荡（豆油豆粕1:2头寸配比）



因油脂、粕类需求基本面差异显著，油粕比价出现持续走阔。1:2头寸配比，该组价差突破1000关口后，出现震荡。趋势多单建议在1100-1300区间分批止盈。

二、波动分析

1. 市场波动综述

因月初风险事件较多，对大宗商品带来普遍抑制。国际原油、粕类跌幅较大，油脂高位滞涨出现小幅下跌。需注意风险事件对交易氛围的影响。

表 2 主要市场和主要合约周表表现一览

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	44.62	-3.96	-8.15	8.95	47,513	92,334
CBOT大豆	989.00	-23.00	-2.27	3.46	101,164	323,952
CBOT豆粕	307.50	-10.50	-3.30	4.69	46,043	131,171
CBOT豆油	35.00	-0.39	-1.10	2.60	55,230	189,397
豆一1701	3,762.00	-89.00	-2.31	3.38	187,826	170,541
豆油1701	6,564.00	-194.00	-2.87	2.99	592,648	742,081
棕榈油170	5,892.00	-138.00	-2.29	3.91	1,022,886	614,070
菜油1701	6,752.00	-172.00	-2.48	3.73	313,624	327,768
玉米1701	1,511.00	-10.00	-0.66	3.42	753,980	1,605,018
鸡蛋1701	3,476.00	-147.00	-4.06	5.52	139,166	132,324
豆粕1701	2,816.00	-143.00	-4.83	5.68	1,416,300	1,491,736
菜粕1701	2,166.00	-174.00	-7.44	8.55	1,117,802	581,931

2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆在此轮牛市上涨 61.8%的技术分位获得支持，季节性谷底核心波动区域 930-1030，呈现震荡交投模式。

图 4、CBOT 大豆周线圈定季节性低点



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2730-2750 区域，获得显著技术支持，而 2970-3000 区域为近三个月以来测得的高位阻力，关注区间突破方向跟进。

图 5、DCE 豆粕周线空头市场格局显著



资料来源：Wind

DCE 豆油 1701 合约，周线级别牛市通道仍完好，箱体突破目标尚未到达，注意价格回踩箱体上端的支持力度和多单增持机会。

图 6、DCE 豆油合约周线级强势突破后回踩



资料来源：Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美豆收割过半，丰产压力所带来的沽空动能边际衰减，市场将过度至南美播种和天气炒作中，以及后市出口需求，豆系价格圈定季节性低价区域，将趋向筑底反弹。

短期展望（周度周期）：美总统大选周，同时也是美国农业部供需报告周，市场风险偏好较低，注意单边波动加剧风险。风险事件之前，价格易于下跌休整。

2. 操作建议

保守操作：菜油豆油扩大套利组合积极增持；多油空粕套利组合 1100-1300 区间分批止盈。

激进操作：油脂短空长多思路，急跌回踩箱体上端可择机增持多单。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款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

成都高新营业部

业务电话：028- 68850968-826

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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