

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: 进入假日模式, 交投清淡趋向调整

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 特朗普行情面临考验

美国总统特朗普对《华尔街日报》表示美元已“过度强势”、“强势美元正在将我们推入深渊”,在临近就职之际,特朗普的重磅言论让市场对贸易战争的担忧再度升温。如果特朗普上台后首先压低美元,则我们可能首先迎来“货币战争”。这个威胁比贸易战有过之而无不及,因为这会影响到更大范围内的贸易伙伴。另外,20日,特朗普宣誓就职,若特朗普刺激增持不及预期,11月份其赢得大选以来商品的轮涨,可能面临休整。国内因春节长假临近,流动性趋向紧张,央行定向对五大行阶段降准释放6300亿元流动性驰援流动性。

(2) 豆系市场交易阿根廷洪涝

阿根廷1月份降水为往年同期的三倍。美国数据传输网络气象专家称,1月14日到15日的周末期间,阿根廷中北部出现一股强降雨,农作物损失严重,耕地面临损失。布宜诺斯艾利斯省北部、圣塔菲省和康多巴省的雨量最大,达到2到4英寸,该地区此前已经遭受洪涝的影响。

目前市场担心会有大面积的耕地损失,大部分是大豆耕地。一家私营机构预计损失面积约为200万公顷,相当于500万英亩,或占到阿根廷大豆播种总面积的10%。

但巴西大豆生长形势良好。美国农业部发布的 1 月份全球农业产量报告显示，2016/17 年度巴西大豆产量预计达到创纪录的 1.04 亿吨，高于上年的 9650 万吨，增长 7.8%。大豆收获面积预计达到创纪录的 3390 万公顷，比上年增长 60 万公顷，比五年平均水平增长 2%。大豆平均单产预计为 3.07 吨/公顷，比上年以及五年平均水平增长 6%。巴西增持完全覆盖阿根廷减产，令早早启动的南美炒作行情变数丛生。

（3）国际棕榈油库存重建时间仍待启动

MPOB 数据显示，马来西亚 12 月末棕榈油库存较 11 月末增加 0.2% 至 167 万吨。12 月棕榈油产量较上月下滑 6.4% 至 147 万吨。出口下滑 7.5% 至 127 万吨。库存虽有增加，但仍不及于往年同期水平，相对比，2015 年库存在 263 万吨高位，2014 年在 201 万吨，2013 年在 199 万吨，2012 年在 262 万吨。低库存局面仍延续。

而由于季节性因素，1-2 月低产期，3 月为增产周期初期，产量仍处年内偏低水平，叠加上预计厄尔尼诺影响将延续至一季度，此外，根据船运调查数据来看，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量环比增加 6.7-12%。对比两者数据可知，预计 2017 年一季度马来西亚棕榈油库存将保持偏低水平，供应仍然偏紧，库存的重建要推迟至 4 月份开始。

（4）国储菜油成交均价回升，节前油脂库存稳中回升

18 日，临储菜籽油销售计划 98801 吨，实际成交 98801 吨，成交率 100%。成交均价 6777 元/吨，较上周的 6549 元/吨涨 228 元/吨。目前还剩余临储菜油不足 200 万吨，后市国家抛储调控能力进一步削弱。国内豆油港口库存稳定在 82.9 万吨，棕榈油港口库存快速回升至 48 万吨。节前备货完毕后，油脂库存整体回升，特别是在国储投放背景下。

2.1 月第 3 周 主要现货涨跌互现

表 1 主要现货价格稳中有跌

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
2017-01-11	3,340.00	6,730.00	7,210.00	2,450.00	3,750.00
2017-01-12	3,340.00	6,780.00	7,210.00	2,450.00	3,750.00
2017-01-13	3,440.00	6,830.00	7,210.00	2,450.00	3,750.00
2017-01-16	3,440.00	6,830.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00
2017-01-17	3,460.00	6,850.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00
2017-01-18	3,460.00	6,800.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00
2017-01-19	3,460.00	6,800.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00
2017-01-20	3,460.00	6,800.00	7,240.00	2,500.00	3,750.00
周涨跌	20.00	-30.00	30.00	50.00	0.00
周涨跌幅	0.58%	-0.44%	0.42%	2.04%	0.00%

数据来源: Wind

3. 小结

市场交易阿根廷洪涝, 粕价出现一定涨幅, 但表现为外强内弱, 上涨动力不足, 节前观望氛围较浓, 油脂价格涨势收敛并有出现小幅下跌。

二、主要价差走势分析

图1. 1705合约菜油豆油价差表现仍较低迷, 观望



菜油豆油5月合约价差, 持续阴跌至近三个月低位, 因国储菜油流入市场压制, 近月价格表现偏差。跌穿此前强调的核心波动区间(200-300), 国储菜油余量已不足200万吨, 关注持续低迷后价差转机。

图2、1705合约豆油棕榈油价差出现反抽



资料来源: Wind

东南亚多雨的环境和棕榈油减产的周期, 以及国际大豆供给过剩的压力下, 我们看到一组弱势超预期的豆棕价差。该组价差预计维持低位震荡或反复探底, 未来两个月酝酿变盘扩大的契机, 在此, 我们将做出特别提示。

二、波动分析

1. 市场波动综述

春节长假迫近, 市场已进入假日模式, 波动率收窄, 表现趋向震荡。

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原油连续	51.32	-1.32	-2.51	4.94	25,260	27,079
CBOT大豆	1,069.00	21.00	2.00	2.67	144,935	346,196
CBOT豆粕	348.10	14.70	4.41	5.10	55,439	88,320
CBOT豆油	35.46	-0.10	-0.28	2.02	41,226	98,144
豆一1705	4,219.00	72.00	1.74	4.29	272,428	185,750
豆粕1705	2,929.00	58.00	2.02	3.76	1,440,886	2,180,494
豆油1705	7,000.00	64.00	0.92	2.34	354,000	677,500
棕榈油1705	6,282.00	14.00	0.22	2.17	486,014	489,157
菜油1705	7,194.00	78.00	1.10	3.60	177,497	240,204
菜粕1705	2,432.00	46.00	1.93	4.02	625,507	640,805
鸡蛋1705	3,386.00	-18.00	-0.53	3.94	200,429	223,151
玉米1705	1,564.00	51.00	3.37	3.77	1,520,996	2,647,620

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，此前曾有数日，在 1030-1060 区间波动。修正上升趋势线，芝加哥大豆重回高位震荡区间。当前已处于区间上端，料面临方向性选择，实现突破性上涨难度较大，注意区间往复。

图 3、CBOT 大豆跌出上升趋势，重回震荡区间



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2730-2750 区域为重要支持，并测得 3300-3330 区域为强阻力，交易策略上关注区间突破方向跟进，未作出突破前，保持区间交易策略。

图 4、DCE 豆粕日线维持日线大规模震荡



资料来源: Wind

DCE 豆油，近六周以来涨跌交替进行，维持调整步调。后市有待进一步回落或回踩长期牛市通道支持位。

图 5、DCE 豆油周线反抽但高位压力沉重



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：因南美天气炒作缺乏持续性，南美产量

前景压制下，豆系回升空间将受限，并存在反复测底风险。

短期展望（周度周期）：特朗普行情或将在其宣誓就职后存在变数，更兼有中国春节长假临近，预计市场避险了结情绪浓重。国际豆系交易阿根廷洪涝的反弹恐难以持久，价格存在反复。

2. 操作建议

保守操作：菜油豆油价差，择机参与增持。

激进操作：油脂价格高位趋向动荡，节前减仓缩量反抽至高位区域，关注价格跌穿20日平均价格后的波段沽空机会，春节前反抽不过度看高，宜注重风险控制缩短交投周期。

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

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
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

深圳分公司

电话：0755-33376099

管理总部

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

南京营业部

电话：025-84787999
传真：025-84787997

邮编：518009

地址：深圳市福田区商报东路英龙
商务大厦1206、1221、1222

徐州营业部

电话：0516-83831119

传真：0516-83831110

邮编：221005

地址：徐州市淮海东路153号

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

邮编：215002

地址：苏州干将西路399号601室

广州营业部

电话：020 - 87750826

传真：020-87750882

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703大
院29号8层803

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

常州营业部

电话：0519 - 88059977

传真：0519 - 88051000

邮编：213121

地址：常州市武进区延政中路16
号世贸中心B栋2008-2009

上海东方路营业部

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

成都高新营业部

电话：028-68850968-826

传真：028-68850968

邮编：610000

地址：成都市高新区天府二街
138号1栋28层2804号

邮编：210018

地址：南京市玄武区珠江路63-1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

杭州营业部

电话：0571- 85817186

传真：0571-85817280

邮编：310004

地址：杭州市绍兴路168号

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023-67901088

邮编：400020

地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1号