

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: 市场分化加剧，多油空粕套作交易盛行

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美豆出口。

美国农业部大豆出口销售报告显示，截至11月12日当周，美国2015-16年度大豆出口净销售1,797,600吨，2016-17年度大豆出口净销售500吨。当周，美国2015-16年度大豆出口装船2,271,000吨。当周美国对中国（大陆地区）装运174.8万吨大豆，上周装运了193.53万吨。

本年度迄今美国对华大豆出口销售总量比上年同期减少24.4%，上周是同比减少30%。2015/16年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为1132.1万吨，略高于上年同期的1131.4万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的2015/16年度大豆数量为636.8万吨，低于去年同期的1208.6万吨。2015/16年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为1769万吨，较去年同期的2340万吨减少24.4%，上周是同比降低30%，两周前是同比降低33%。本年度迄今为止，美国还对中国售出100万吨2016/17年度交货的大豆，和一周前持平。

因南美出口挤占，美豆出口至中国同比缩减幅度依然较大，尽管有所收窄，当周出口数据高于预期对盘面价格的利多影响短暂。

(2) 巴西播种。

巴西农业分析机构 Safras 称，截至 11 月 13 日，巴西大豆播种工作已经完成 56%，相比之下，五年平均进度为 68%。马托格罗索州大豆播种工作完成 83%，帕拉纳州完成 82%，均落后五年平均进度。巴西播种进度整体缓慢，本对价格存在支撑，但当前的市场系统性看空氛围浓重，市场多头无心恋战，目前市场仍给予巴西 1 亿吨之上的历史最高产量的预期。

(3) 阿根廷大选可能对市场价格造成负面冲击。

一直以来，阿根廷大豆出口关税高达 35%。为了 11 月下旬决选获胜，市场忧心该国出口关税面临大幅下调，阿根廷大豆出口关税甚至可能 90 天内降为 0。过去两周布交所大豆近月从 242 美元涨至 266，CBOT 却下跌，阿根廷大豆上涨涵盖了关税下降影响，目前，阿根廷陈豆库存 1980 万吨，小麦 960 万吨，玉米 2140 万吨，出口关税大降和比索贬值都会刺激销售，但因通胀，官方汇率调整会非常慎重。投资者需注意，阿根廷决选及大豆出口政策调整，对市场的冲击。

(4) 国内大豆到港庞大供给充盈

国内大豆库存及到港预估显示，随着本周大豆到港量增加，本周进口大豆库存量小幅增加，截止 11 月 20 日，国内进口大豆库存总量 535.75 万吨，较上周的 529.52 万吨增加 6.23 万吨，增长 1.17%，但较去年同期的 463.21 万吨增 15.66%。据行业调查显示，2015 年 11 月份国内各港口进口大豆预报到港 114 船 720 万吨，远高于往年同期。12 月份到港最新预期增至 850 万吨，较上周增 50 万吨，部分机构甚至预测高达 900 万吨，1 月份最新预期维持在 650 万吨，2 月份预期在 450 万吨。年末大豆到港数量庞大，油粕产品供给充裕。

(5) 其他综述。

美农当下惜售，是等反弹再抓紧卖货。巴西天气、播种和大豆生长情况依然复杂：播种延迟或推迟收割，那么 2016 年初出

口和压榨也将延后，阿根廷可因此获益，12 月后出口可能激增弥补巴西空缺。对比中北部干燥情况，巴西南部潮湿，南里奥格兰德、巴拉那检测出 66 例亚洲锈菌真菌感染，去年同期 36 例。

2. 现货价格普遍下跌

表 1 主要现货区域价格变动一览

日期	DDGS: 吉林市	菜粕(加籽粕): 黄埔	大豆(进口二等): 大连	豆粕: 大连	四级豆油: 大连	棕榈油(24度): 日照
2015-11-13	1,250	2,030	3,000	2,650	5,600	4,350
2015-11-16	1,250	2,020	3,000	2,650	5,600	4,350
2015-11-17	1,250	2,010	3,000	2,600	5,600	4,350
2015-11-18	1,250	2,010	3,000	2,600	5,600	4,350
2015-11-19	1,250	1,970	3,000	2,600	5,600	4,300
2015-11-20	1,250	1,930	3,000	2,570	5,600	4,300
周涨跌	0	-100	0	-80	0	-50
幅度	0.00%	-4.93%	0.00%	-3.02%	0.00%	-1.15%

数据来源: Wind

进入 11 月份，天气转冷，北方地区水产料已基本退市，但禽料与猪料销量变化不大，而南方市场水产料并未完全退出，11 月份饲料销量虽不如 10 月份，但变化不大，国内养殖业处于淡季，菜粕、豆粕等饲料现货价格跌势加速，而跷跷板的另一端，油脂价格表现抗跌，呈现油强粕弱的结构性差异。油脂市场棕榈油疲软而豆油偏强，两者价差入冬后走扩加速。

3. 小结

因越来越多的经济数据证明，美国 12 月议息会议首次加息为大概率事件，美元指数挺进百点关口，商品承压下跌具有系统性，自上而下的利空逻辑占据上风。美豆市场基本面乏力，技术面存恶化趋势，期货市场演绎油强粕弱结构性行情。

二、波动分析

1. 一周市场综述

延续上周我们所强调的，美国升息临近，强势美元主导大宗商品下跌。金融属性强烈的工业品跌势尤为严重，多数品种周跌幅达 5%到 8%，市场争夺达到白热化状态，出现轮动加速下跌的势态。

豆类市场在宏观利空氛围之内，缺乏南美天气和播种延缓等多头炒作题材，追随商品大势轮动下跌。多油空粕、多近空远等套利交易思路盛行。

表 2 主要农产品期货 11 月 16 日到 20 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	2,325	-106	-4.3603	4.3192	603,994	1,244,387
菜粕1605	1,838	-134	-6.7951	6.0345	284,864	261,072
豆油1605	5,356	18	0.3372	2.3604	287,990	427,463
棕榈油160	4,364	-16	-0.3653	3.1507	397,154	409,446
菜油1605	5,556	10	0.1803	2.4522	55,020	124,708
豆一1605	3,653	-221	-5.7047	6.0145	134,688	194,682
CBOT大豆	857	2	0.2046	1.9000	90,512	291,848
鸡蛋1601	3,793	6	0.1584	4.0929	87,104	93,610
鸡蛋1605	3,247	-202	-5.8568	7.1615	40,218	74,148

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 月中旬的一周，价格在关键为震荡，处于均衡状态，面临方向性选择。（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。（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 1601 合约，波动区间放大至 5364 至 6574 近 300 个点的范围之内，因粕类需求低迷粕价大跌，油厂挺油，豆油表现抗跌，下行破位失败，价格维持区间震荡。

图 3 DCE 豆油 1601 合约重要变盘走势图



资料来源：Wind

棕榈油 1601 合约，高位趋势下跌幅度超过 10%或 600 点。4000 关口分歧加大，震荡加剧，若该处无法展开抵抗性反弹上攻，将形成破位打开数百点的下跌空间，而反弹将构造双底上攻。

图 4 DCE 棕榈油 1601 下跌面临重要变盘



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）：受市场情绪和资金市干扰严重，振幅加大，油强粕弱格局愈发显著。

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：5 日平均价格之下，积极沽空粕类。

3. 止损设置

棕榈油前低有效下破，则多单停损退出。

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

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

