

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: 12月供需报告来袭，多油空粕格局不改

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美元指数百点关口处开长阴下跌，短期利好商品。

欧洲央行在3日周四结束政策会议后宣布，将存款利率进一步下调10个基点至-0.3%，并延长现有的量化宽松计划实施时间，不过，这一刺激措施的力度弱于市场预期，引发欧元汇率暴涨、美元指数自12年半高位开长阴下跌2%，对大宗商品形成利好。不过，美国升息时刻临近，12月中旬仍对市场带来不容忽视的干扰。

(2) USDA12月供需报告发布在即，市场反弹面临考验。

北京时间12月10日凌晨1点，美国农业部12月供需报告发布，以下两表分别是市场对美国和世界谷物库存的预估，单位分别为10亿蒲式耳和百万吨。美国和世界三大谷物的库存预估中，大体存在对小麦和玉米上调的预期，和对大豆下调的预期，全球谷物整体库存居高的现状，长期压制价格，需关注利空报告和低位价格的反馈。

	2015-16年度		
	小麦	玉米	大豆
平均预估	0.918	1.768	0.462
最高预估	0.936	1.810	0.478
最低预估	0.910	1.640	0.445
USDA 11月预估	0.911	1.760	0.465

	2015-16年度		
	小麦	玉米	大豆
平均预估	226.43	212.08	82.64
最高预估	228.73	214.00	84.00
最低预估	224.00	209.00	81.00
USDA 11月	227.30	211.91	82.86

(3) 美国大豆出口进度继续落后历史同期

美国农业部 (USDA) 3 日周四公布的大豆出口销售报告显示: 截至 11 月 26 日当周, 美国 2015-16 年度大豆出口净销售 878,300 吨, 2016-17 年度大豆出口净销售 0 吨。当周美国对中国 (大陆地区) 装运 135 万吨大豆, 上周装运了 129.7 万吨。

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 1349.9 万吨, 低于上年同期的 1478 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 499.4 万吨, 低于去年同期的 1019.4 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 1896.2 万吨, 较去年同期的 2497.3 万吨减少 24.1%, 上周是同比降低 23.8%, 两周前是同比降低 24.4%。出口缩减出现扩大, 显示美豆出口竞争力持续处于劣势。

(4) CFTC 投机基金仓位变动促动了反弹。

CFTC 数据显示, 投机基金在大豆期货和期权市场上大幅减持净空单。截至 2015 年 12 月 1 日的一周, 投机基金在芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆期货以及期权部位持有净空单 34,768 手, 比上周的 52,925 手减少 18,157 手。

投机基金在 CBOT 豆粕期货以及期权部位持有净空单 22,313 手, 比上周 24,266 手减少 1,953 手。投机基金在 CBOT 豆油期货以及期权部位持有净多单 40,538 手, 比上周的 21,535 手提高 19,003 手。

(5) 国内油粕供给充足, 震荡行情跟盘波动

进口大豆到港量巨大, 据行业调查, 12 月份我国大豆到港量

将在 138 船 864 万吨，处于超高水平，油厂开机率高企，目前豆油库存缓慢增加，目前在 102 万吨左右，而春节、元旦前的包装油备货高峰还没有出现，油厂出货缓慢，上周豆油价格上涨以来，买家追买的较少，成交始终远小于正常水平。

国内棕榈油库存回升至 67.25 万吨，较上月同期的 66.87 万吨增 0.38 万吨，增幅 0.6%。后期到港棕榈油数量仍不小，因印尼棕榈油与国内顺价，进口商采购印尼棕榈油数量放大，12 月棕榈油到港量将进一步放大至 65-70 万吨。而进入冬季以后，棕榈油在小包装的掺兑需求明显下降，棕榈油终端需求受到严重抑制。油脂短期基本面偏淡，等待周三 USDA 报告及周四 MPOB 报告指引。

国内油厂豆粕库存充足，后续库存或逐步增加。且此前饲料厂不少 12 月份低价点的基差合同，价格不少是在 2500 以内，对豆粕现货价格也会带来一些冲击，油厂整体出货意愿较强，其使得豆粕现货反弹受限，短线行情或跟盘窄幅波动。

2. 油脂现货延续强势，粕类价格小幅走弱

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
2015-11-27	2,570	4,400	5,800	1,880	3,000	1,350
2015-11-30	2,570	4,400	5,800	1,880	3,000	1,350
2015-12-01	2,570	4,500	5,850	1,880	3,000	1,350
2015-12-02	2,570	4,550	5,900	1,880	3,000	1,350
2015-12-03	2,570	4,450	5,850	1,880	2,900	1,350
2015-12-04	2,560	4,450	5,850	1,880	2,900	1,350
周涨跌	-10	50	50	0	-100	0
幅度	-0.39%	1.14%	0.86%	0.00%	-3.33%	0.00%

数据来源: Wind

棕榈油和豆油现货价格延续走强，领涨现货商品，进口大豆成本价格下滑幅度较大，豆粕价格小幅下跌，DDGs 和菜粕价格平稳。

3. 小结

我们能够看到，国内大豆到港规模庞大，市场供给充裕。因前期超跌因素，故国内油粕在较差的基本面面前，市场跟盘反弹，但力度弱于外盘。12 月第二周，市场面临 USDA 供需报告的

冲击，单边波动风险加大，岁末多油空粕的逻辑，仍为不错的避险策略。

二、波动分析

1. 一周市场综述

受美国生物柴油需求前景提振，CBOT 豆油出现暴涨，周振幅和涨幅超过 10%，为历史较少见，这带动美豆技术买盘，美豆涨幅超 3%，并对豆粕有小幅支持。国内农产品本周波动较为保守，涨跌幅均有限，多油空粕的套作交易局面维系。

表 2 主要农产品期货 11 月 30 日到 12 月 4 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豆油	32	3	10.0308	11.2633	84,399	142,967
CBOT豆粕	285	1	0.2467	3.2770	41,783	129,756
CBOT大豆	905	31	3.5765	4.2060	108,661	268,124
豆一1605	3,780	46	1.2319	3.1334	150,208	195,545
豆油1605	5,676	58	1.0324	3.7736	991,438	621,766
豆粕1605	2,341	-18	-0.7630	3.2641	1,388,178	1,739,244
菜粕1605	1,870	2	0.1071	5.2463	673,409	367,742
棕榈油1605	4,656	60	1.3055	3.8729	955,797	524,493
菜油1605	5,792	32	0.5556	2.5347	50,822	159,271
鸡蛋1601	3,767	52	1.3997	2.8264	25,282	48,818
鸡蛋1605	3,270	48	1.4898	5.8349	94,179	96,020

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，因 850 美豆综合成本线未能有效跌穿，价格恢复到 850 至 950 区间波动。(如图 1 示)

图 1 CBOT 大豆承压下行走势图



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，目前日线级别上涨，已连续 14 个交易日收阳，距离技术目标和高压区域，近 3%左右的距离，注意盘面趋向震荡。此高压区域，是近一年以来的高位阻力区。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油日线上涨技术目标的实现



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。

2250 附近收对冲阳线后，2400 附近上涨目标已经实现。震荡反弹过程，20 日平均价格为短期重要阻力线，突破后反抽目标可挺进至 2400 至 2450 区域，多单交易周期宜短，趋势看空。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约下跌趋势示意图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约, 是近期多头反弹的明显品种。目前高位有明显滞涨的动作, 5600 至 5750 区域为短期高压区域, 若突破性持稳, 技术看高至 5900 至 5950。(图 4 所示)

图 4 DCE 豆油 1605 合约面临高位阻力区压力



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约, 完成探底后出现止跌连阳上涨, 为翻多机会, 4850 上档颈线阻力突破, 将开启 600 余点的上升空间, 为多头重要趋势参与品种, 策略上突破跟进。(图 5 所示)

图 5 DCE 棕榈油 1605 大规模双底, 多头机遇期



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。油脂翻多趋势凸显，而粕类仍反复寻底。

短期展望（周度周期）：油脂突破10月中旬的高位阻力区域，则构造年末双底翻转，多单跟进加码。粕类处于供给压力释放的弱势环节，反弹高度有限。

2. 操作建议

保守操作：维持多油空粕套作思路。关注5月棕榈油豆油价差收敛的套利机会。

激进操作：积极参与豆油、棕榈油波段多单。

3. 止损设置

突破性持稳10月中旬高位阻力，油脂多单加码跟进。

特别声明

市场有风险，投资需谨慎

请务必阅读正文之后的特别声明

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

