

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: 内强外弱、油强粕弱 节日因素主导

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 人民币屡刷近四年新低，进口成本提升。

人民币维持贬值，2015年最后一周，离岸汇率一度降至6.6的四年来新低，这导致大豆进口成本增加，及压榨亏损，油厂买入大豆速度明显放慢，由于装船速度较慢，行业统计显示，2016年1、2月份大豆到港量预期调降，1月份到港口量低于原先620万吨的预期，截止12月31日最新统计，1月份国内各港口大豆到港预计97船共604万吨，较12月份的138船共864.1万吨大幅减少，2月份预期460万吨，到港减少使得油厂挺价信心较强。

(2) 巴西产区迎来有利降水预期，对市场形成压力。

南美大豆生产潜力的抢眼表现，当前为南美大豆正值重要生长期，巴西主产区马托格罗索州天气干旱，逾30天未出现降雨，导致作物发芽较差，迫使农户补种大豆，多家机构纷纷加入到下调巴西大豆产量预估的行列。美豆曾低位急剧反弹，但考虑到全球大豆供应充裕，美豆仍未突破900美分大关，而后预期产区迎来降雨，价格悉数会吐区间涨幅，仍为摆脱低位震荡的局面。

(3) 国内豆粕需求备货，价格已表现抗跌

当前饲料厂豆粕库存不大，12月中旬开始一些大型饲料厂

开始补库，且距离春节时间仅 1 个多月时间，1 月份饲料企业及经销商还有备货高峰，一般饲料企业将在春节前 15-20 天开始集中备货，行情看涨时将提前备货。况且目前豆粕价格因比价优势明显，今年整体消费量仍明显高于去年，较去年同期消耗量增加 17%左右，2015 年初迄今豆粕日均成交量 10.809 万吨，较去年同期的 9.2055 万吨增幅 17.42%，豆粕消费前景看好。内盘粕类表现显著强于外盘。

(4) 马来西亚棕榈油减产预期仍在发酵，对价格有支持

因年底到来的季风造成东南亚地区出现暴雨及洪涝，工人难以收获新鲜颗粒，中断棕榈油供应链，以及此前厄尔尼诺造成的干燥天气的影响有滞后性，可能降低今后棕榈油产量，市场普遍预计 12 月份棕榈油产量将会减少。马来西亚棕榈油局数据显示 11 月份该国毛棕榈油产量为 165.3 万吨，较上月降 18.9%，较去年同期降 5.6%，降幅明显大于预期。市场有数据显示，马来半岛柔佛州 12 月份前 20 天棕榈油产量环比减少 22%。12 月产量或继续下降给马盘棕榈油价格提供潜在的支持，而该国出口下降可能对价格有一定牵制。

(5) 旺季需求启动，油脂库存走低对价格有扶持

包装油备货旺季启动，中下游需求量较前期明显上升，油厂库存消耗也较快，导致在大豆压榨量仍处于历史超高水平的情况下，年末最后一周，国内豆油商业库存总量较上周仍明显下降，南方货源略微偏紧，国内豆油商业库存总量 93 万吨，较上周同期的 97.65 万吨降 4.76%。油厂豆油库存压力有所缓解，给市场提供支撑。

2. 现货表现多为平稳，棕榈油和 DDGS 涨势显著

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
2015-12-24	2,580.00	4,500.00	5,900.00	1,870.00	2,900.00	1,450.00
2015-12-25	2,580.00	4,500.00	5,900.00	1,870.00	2,900.00	1,500.00
2015-12-28	2,580.00	4,500.00	5,900.00	1,860.00	2,900.00	1,500.00
2015-12-29	2,580.00	4,480.00	5,900.00	1,860.00	2,900.00	1,500.00
2015-12-30	2,580.00	4,550.00	5,900.00	1,860.00	2,900.00	1,500.00
2015-12-31	2,580.00	4,550.00	5,900.00	1,860.00	2,900.00	1,500.00
周涨跌	0.00	50.00	0.00	-10.00	0.00	50.00
涨跌幅度	0.00%	1.11%	0.00%	-0.53%	0.00%	3.45%

数据来源: Wind

我国对美反倾销调查确立, DDGS 涨势显著, 在年末延续并强化, 这推动粕类持稳转强, 厄尔尼诺炒作和中国节日需求增多, 油脂价格延续涨势, 棕榈油涨势显著, 其他品种多表现平稳。

3. 小结

年末收官, 豆类衍生品市场呈油强粕弱、内强外弱格局, 人民币贬值因素对内盘价格有扶持, 油粕年末的备货因素, 对价格亦有支撑。季节性因素是年末所重点关注的问题, 也是驱动周线市场波动的主要力量。

二、波动分析

1. 一周市场综述

年末收官之战, 市场内强外弱、油强粕弱的格局显著, 且因假日交易不连续性, 市场振幅出现收窄, 涨跌幅度多为有限, 棕榈油概念加身和资金涌入推动, 为市场交易明星品种。

表 2 主要农产品期货 12 月 28 日到 12 月 31 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大豆	864	-11	-1.2007	1.4866	89,339	300,170
CBOT豆粕	265	-4	-1.5613	2.3420	12,296	12,392
CBOT豆油	30	0	-1.4901	2.9802	15,868	14,332
豆粕1605	2,380	5	0.2105	1.7684	1,358,347	1,589,662
菜粕1605	1,918	11	0.5768	2.9365	808,008	555,968
豆油1605	5,724	96	1.7058	3.2694	708,946	583,159
棕榈油1605	4,870	164	3.4849	5.5249	1,463,350	702,456
菜油1605	5,702	48	0.8490	2.6176	82,755	188,877
豆一1605	3,620	-77	-2.0828	2.5967	192,721	205,753
鸡蛋1605	3,209	-59	-1.8054	2.2644	104,425	155,845

数据来源: Wind

2. K 线及价格形态分析

10 到 12 月供需报告发布期间, cbot 大豆大体运行在 844 至 920 区间, 缺乏区间突破的动力。(如图 1 示) 博弈南美天气, 价格低价圈震荡交投模式。

图 1 CBOT 大豆区间波动图



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，此前日线结束连续 14 个交易日收阳，盘面震荡盘跌回踩颈线支撑，强势震荡重启上涨势头。（如图 2 示）

图 2 CBOT 豆油日线完成回踩颈线支撑后强势震荡



资料来源: Wind

DCE 豆粕 1605，近一个月的交易时间里，价格震荡盘涨幅度受到油脂强势限制，临近 2450 上端高位阻力区表现谨慎，核心波动区间 2350 至 2450。（如图 3 示）

图 3 DCE 豆粕 1605 合约低位震荡盘涨图



资料来源: Wind

DCE 豆油 1605 合约，逼近四个月来的高位后，终未能作出突破性上涨，震荡回撤 60 日线获得支持。核心波动区间上移至 5600 至 5800，因棕榈油实现突破性上涨，豆油有望跟随突破。（图 4 所示）

图 4 DCE 豆油 1605 合约震荡回升图



资料来源: Wind

棕榈油 1605 合约，4262 止跌以来，突破性持稳 4800，双底翻转翻多，新一轮上涨空间开启。（图 5 所示）

图 5 DCE 棕榈油 1605 实现突破性上涨机会增加



资料来源: Wind

三、观点与建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美国大豆产量敲定，联储议息升息敲定，阿根廷汇率及大豆出口政策敲定等，多重利空出尽效应或推动价格企稳启动季节性修复性反弹。

短期展望（周度周期）：岁末年初，节日因素和人民币贬值因素，豆类衍生品市场，仍呈现内强外弱、油强粕弱等市场特征。

2. 操作建议

保守操作：当前 5 月棕榈油豆油价差收敛至 854，继续参与两者价差收敛套利机会。

激进操作：棕榈油突破性持稳 4800 至 4850 区间，多单跟进。粕类因 DDGS 上涨而获得支持，下探过程参与波段多单。

3. 止损设置

粕类多单参考停损线 20 日均价。趋势持仓，油脂多单停损线 5 日均价。

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

