

## 油粕



## 油粕: 静待 3 月供需报告, 价格料维持震荡

## 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。

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 聚焦美联储利率决议, 市场波动率提升

耶伦在3月3日周五暗示,本月早些时候可能加息。近来美国经济状况的改善将是3月14-15日FOMC会议上的重要话题。如果发布的经济数据符合预期,3月份加息是合适的。

本周接连有五位影响美联储决策的高官密集释放鹰派信号,令市场预期的3月美联储加息概率达到90%。一周以前才约为20%,相当于约一周时间概率翻了三倍多。

## (2) 美国再生燃料政策, 刺激油脂价格反弹

市场传闻美国政府可能调整再生燃料政策,可能包括恢复生物燃料税务减免,进而提振大豆为原料的生物燃料需求。据美国农业部发布的2016-2026年长期预测年报显示,在2021/22年度以及随后几年里,美国生物柴油行业的豆油用量预计增至近64亿磅,这将支持未来十年下半段美国生物柴油年产量达到近9亿加仑。以上预测表明,基于美国可再生燃料标准法案,生物质能柴油的用量将会提高。美国环境保护署发布的最终2017年生物质能柴油用量为20亿加仑,为了实现可再生燃料标准法案中的先进生物燃料需求目标,生物柴油和可再生柴油需求也需要进一步增加。一旦生柴政策得到落实,将增加50万吨豆油需求量,如果全都来自于美豆压榨,

则美豆压榨将增加约 250 万吨，将使得美豆平衡表中期末库存和库存消费比均明显下降。

### （3）施压美豆价格的主要因素是巴西的收获压力

随着收割进度的不断推进，机构纷纷上调巴西产量预期，Informa 预测巴西产量将达到 1.08 亿吨，高于此前预测的 1.065 亿吨。一边是美国国内政策的不确定性，一边是日益增加的南美收获压力，预期后期美豆价格依然震荡为主。

### （4）3 月油厂停机增加对油粕价格有支持

由于雨雪天气导致美西部分大豆装船延迟及豆粕胀库、设备检修等原因，3-4 月一些豆油厂有长时间停机计划，其中：3 月份南通嘉吉/来宝/张家港达孚或停机 20 天，日照凌云海 3 月 2 日将停机，预计停机 10 天，日照中纺因豆粕胀库，同时进行机器检修，2 月 27 日-3 月 20 日停机，停机 22 天，岚山黄海 3 月 20 日起停机改造，将停 60 天，临沂中阳 2 月 26 日至 3 月 9 日停，玉林三维因缺豆，3 月初停机，预计将停机 5 天，荷泽艾地盟 2 月底停机改造，将停机 30 天。东莞中纺 3 月下旬至 4 月末将缺豆停机。东莞中储粮 2 月 28 日已开始停机检修，将停机两周，因热电厂检修，天津京粮/金光 4 月 1-20 日将停机。天津中粮 3 月 15 日-4 月 20 日停机，停机 35 天，长春九三 3 月 5 日至 10 日期间停机，停 25 天，大连九三 3 月 25 日停机 10 天。油厂陆续停机有利于后期豆粕库存压力的缓解。

## 2.3 月第 1 周 现货粕类价格出现显著上涨

表 1 粕类价格显著上涨

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	黄埔豆(进口二等):大	DDGS:吉林市
2017-02-24	3,220.00	6,120.00	6,830.00	2,420.00	3,660.00	2,000.00
2017-02-27	3,220.00	6,140.00	6,830.00	2,450.00	3,660.00	2,000.00
2017-02-28	3,220.00	6,060.00	6,830.00	2,450.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-01	3,240.00	6,160.00	6,850.00	2,480.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-02	3,260.00	6,160.00	6,870.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
2017-03-03	3,260.00	6,160.00	6,870.00	2,500.00	3,660.00	2,000.00
周变化	40.00	20.00	40.00	50.00	0.00	0.00
周涨跌幅	1.24%	0.33%	0.59%	2.04%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind

## 3. 小结

市场化解美联储升息预期，加之国内两会周，价格波动起伏明显放大。油脂价格在淡季持续下跌后，受美国生物柴油政策刺激，出现明显反弹，市场关注本月油厂停机增加，豆粕价格跌势衰减，USDA3月供需报告，在基本面数据和美联升息决议下，预计价格维持在震荡格局之中。

## 二、主要价差走势分析

图1. 1709合约菜油豆油价差维持震荡



菜油豆油9月合约价差，维持低价波动区间，因国储泄库持续，对近月价格形成压制，该组价差表现低迷维持震荡。战略上，注意跟踪远月合约扩大时机。

图2、1705合约豆油棕榈油价差低企稳扩大



资料来源: Wind

马来西亚棕榈油进入季节性增产周期, 美国政府生物柴油政策利好豆油表现, 利于豆棕价差扩大表现。该组价差预计临近探明底部, 未来两个月酝酿变盘扩大的契机。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

本周美豆油受事件驱动涨幅为最。

粕类受3月油厂停机增多库存趋降预期影响下, 以及国内农产品供给侧改革政策激励, 亦有显强表现。

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	53.18	-0.86	-1.59	3.78	39,346	62,844
CBOT大豆	1,037.00	12.00	1.17	3.83	119,138	344,226
CBOT豆粕	334.00	-4.90	-1.45	3.81	58,850	195,417
CBOT豆油	34.44	1.78	5.45	7.53	83,420	187,014
豆一1705	4,038.00	-97.00	-2.35	4.45	243,492	173,083
豆粕1705	2,933.00	55.00	1.91	2.95	1,087,653	1,784,389
豆油1705	6,672.00	84.00	1.28	2.76	361,024	644,521
棕榈油1705	5,896.00	70.00	1.20	3.12	525,278	494,815
菜油1705	6,898.00	62.00	0.91	2.84	142,504	223,568
菜粕1705	2,450.00	56.00	2.34	3.38	443,517	595,329
鸡蛋1705	3,318.00	-34.00	-1.01	2.30	177,925	314,508
玉米1705	1,626.00	35.00	2.20	2.07	1,273,284	2,500,606

### 2. K线及价格形态分析

cbot 大豆, 数周以来维持在 1000-1070 区间波动, 当前触及阻

力折返下跌，区间波动往复。

图 3、CBOT 大豆周线区间波动往复



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2800-3000 为核心波动区间，波动率明显收窄，关注后市波动率提升后的方向突破。

图 4、DCE 豆粕周线波动率收窄



资料来源: Wind

DCE 豆油，12 月以来盘跌，当前处于近三年高位区域做震荡休整，此前的 6800-7200 核心波动区间下行破位，目标指向 6400-6450。短期受外部利好刺激，波动区间维系在 6750-6550。

图 5、DCE 豆油周线空头市场弱势震荡



资料来源: Wind

### 三、观点与建议

#### 1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：南美丰产压力持续压制盘面，限制市场反弹高度。国内油厂停机增多，对价格形成扶持。综合考虑，价格趋向震荡。

短期展望（周度周期）：两会时间窗口，市场易于交易农业供给侧改革政策，利于价格多头表现；另外，市场关切 USDA3 月供需报告需求数据，更多时间价格表现谨慎。

#### 2. 操作建议

保守操作：菜油豆油价差，低位区间择机参与增持扩大套利。

激进操作：两会时间窗口，油粕交易外部利多因素，逢下探参与波段多头。其中，豆油核心波动区间 6550-6850，豆粕 2850-3000。

## 免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

## 联系我们

### 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

### 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

### 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

### 深圳分公司

电话：0755-33376099  
邮编：518009  
地址：深圳市福田区商报东路英龙  
商务大厦1206、1221、1222

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653  
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

电话：025 - 84787999  
传真：025- 84787997  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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

### 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