

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。

期权分析师

褚思伟

执业资格号：F0231770

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

豆粕：11月供需报告前夕，价格止跌诉求强烈

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 宏观环境加大了市场波动

特朗普税改变数，一度引发避险情绪，风险资产价格波动加剧。8到9日特朗普访华，达成美国更大规模大豆贸易协议，对农产品市场带来提振。国内通胀数据略超预期，但长期来看，做多通胀空间有望开启。

(2) USDA11月供需报告历来跌多涨少，但本季存在利多预期

通过观察过去10年的数据我们可以发现，USDA11月供需报告公布当天，CBOT大豆期价在过去10年间有6年下跌，4年上涨，下跌概率60%，报告后的一周（包括报告公布当天），CBOT大豆期价在过去10年间有6年下跌，4年上涨，下跌概率为60%。也就是说从往年规律来看，USDA11月供需报告之后，芝商所旗下CBOT大豆下跌概率相比更大一些。

而市场平均预计USDA11月报告中将把美国2017年大豆产量预估从44.31亿蒲式耳下修至44.08亿蒲式耳；大豆单产预估料从每英亩49.5蒲式耳降至49.3蒲式耳；大豆期末（2017/18年度）库存预估从4.3亿蒲式耳下修至4.2亿蒲式耳。同时，预计USDA11月报告中将把全球2017/18年度大豆年末库存从9,605万吨下修至9,550万吨。美豆圈定本季低点波动重心上移，报告后这种筑底走势有望得以巩固。

(3)MPOB11月棕榈油利空报告，料带了多头接码契机

马来西亚棕榈油局 (MPOB) 将于 10 日公布 10 月棕榈油供需数据。各机构平均预估，10 月棕榈油产量料为 194.42 万吨，较上月 177.99 万吨增 9.23%，出口料为 155.03 万吨，较上月 151.53 万吨增 2.31%，期末库存料为 221.28 万吨，较上月 201.9 万吨增 9.6%。

尽管产量库存大幅攀升的利空威胁临近，但进入 11 月份，马来西亚棕榈油进入减产季节，这种报告利空压力预计将衰减，恐带来多单接码的契机。

(4) 国内豆系库存概述

截止 11 月 06 日，国内豆油商业库存总量 159 万吨，出现缩减迹象，但幅度有限，预计去库存有望渐次展开；沿海油厂豆粕库存 61.77 万吨，库存呈现趋势下行；棕榈油 46 万吨，缓慢恢复性增长。

2. 小结

特朗普访华期间，美国大豆业与中方签署两份意向书，中国将加大购买力度，在这个看重大豆需求的季节里，这无疑有利于豆系价格的筑底和上行。USDA11 月供需报告发布在即，单产调降预期强

烈，MPOB 报告提升马来西亚棕榈油产量的预期对油脂不利，但综合考虑，豆类油脂有望完成震荡调整，波动重心岁末上行的逻辑正在发生。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场和主要合约周表表现一览

证券简称	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
ICE WTI原油连续	56.8700	1.1700	2.1739	4.0244	50,395.0000	97,579.0000
CBOT大豆	998.0000	11.7500	1.2170	1.4706	87,430.3333	326,196.0000
CBOT豆粕	315.1000	1.3000	0.3823	1.1787	40,483.0000	113,907.6667
CBOT豆油	35.3600	0.9500	2.8206	3.3149	61,037.3333	136,743.3333
豆一1801	3,683.0000	25.0000	1.0703	2.2228	129,332.5000	334,237.5000
豆油1801	6,150.0000	34.0000	0.5230	1.7653	247,918.5000	628,103.0000
豆粕1801	2,819.0000	0.0000	0.3560	1.5308	629,566.5000	1,528,998.0000
菜粕1801	2,236.0000	18.0000	1.5441	2.6340	411,069.5000	696,754.5000
菜油1801	6,896.0000	46.0000	0.7304	1.8989	108,236.0000	258,396.5000
玉米1801	1,685.0000	10.0000	0.7173	1.1357	469,037.5000	873,585.5000
玉米淀粉1801	2,080.0000	90.0000	4.5752	5.4801	321,844.5000	362,384.5000
鸡蛋1801	4,427.0000	114.0000	3.0733	3.4459	141,242.5000	197,624.5000

2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆，波段区间上移至 960-1020，季节性底部抬升，渐次走出修复性上涨行情，长期有摆脱底部的趋向。

图 1、CBOT 大豆周线底部重心抬升



资料来源：Wind

豆粕周线级别，核心波动区间维持在 2800-2900，区间上端承压，是近一年以来的箱体阻力位，实现突破性上涨的基本条件尚未具备，但波动重心显著上移，关注供需报告对区间波动的方向指引。

图 2、DCE 豆粕周线维持震荡走势



资料来源：Wind

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：市场关注美豆出口销售进度和南美播种进展，芝加哥豆系圈定收割季底部价格重心上移。

短期展望（周度周期）：维持油脂震荡盘涨的判断，豆棕价差收敛至 400 点历史低位价差不稳，400 下端不过度看收敛；MPOB、USDA 报告敲定后，市场价格重心预计出现攀升。

2. 操作建议

1801Y-P 价差 400-500 区间窄幅震荡，套利交易周期偏短。油脂低位震荡反复，因马来西亚棕榈油 11 月将进入减产周期，岁末油脂逢下探单边参与做多为主。

四、豆粕期权策略推荐

此前策略主要围绕豆粕价格企稳止跌及价格反弹来制定。而这两者又以企稳止跌为主，积极参与价格反弹为辅，即卖出虚值看跌期权收取权利金为主策略，择机买入看涨期权参与反弹赚取价差收益以辅助增加收益率。事实证明，这种策略多数时间达到了积极的效果。

尽管期货价格挺进至近两年高位区，2900-3000 区间承压，但我们强调，短期卖出区间高位的看涨期权的头寸可适当了结，关注 USDA 报告对盘面的冲击，转入进一步卖出虚值看跌期权为主，适当博取买权多头。

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