

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

豆粕:价格表现乏味，关注月末报告方向性指引

一、基本面分析

1.行业信息综述

(1) 国际原油重挫，对豆系价格带来牵制

美国6月中旬加息后，多数商品展开一轮反弹行情，但这种反弹是在熊市波动框架内展开的，呈现震荡盘涨特征，价格存在反复，全球利率中枢上行趋势里，市场情绪表现谨慎。另外，本周国际原油重挫，走出少见的五周连跌的走势，逼近40关口，对豆系价格特别是油脂价格形成牵制。

(2) 中国采购计划，对美豆系有提振作用

美方称，中国商务部代表团将在7月13日抵达美国农产品出口重镇艾奥瓦州的德梅因。拟签订的进口合同规模，将超过此前五年创下的纪录。2012年2月，中美签订下了1340万公吨大豆进口合同。根据美国农业部估计，中国2016/17年大豆进口量料将达到创纪录的8,800万吨，较去年8,323万吨增长近6%。中国大豆进口量超过全球成交量60%。此外，中国是美国农产品的最

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

大单一出口市场，2016 年这一贸易的规模达到 210 亿美元。此次创纪录的订单，正值中美贸易百日计划，以及增值税改革启动之际，对美盘豆系有提振作用。

(3) 美国大豆天气升水市尚未启动，关切季末报告

美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到 2017 年 6 月 19 日，美国大豆优良率为 67%，去年同期为 73%，上周为 66%。市场敏感于天气，天气前景决定未来市场波动空间，当前美豆生长优良率处于近三年同期偏低水平，但市场基于较重的供给压力，以及美国尚未出现威胁作物生长天气，天气升水难以启动。6 月 30 日 USDA 季末库存报告和种植面积报告为市场短期关注的焦点，该报告后，7 月初是豆系重要的时间窗口，届时市场波动将出现放大。

(4) 国内豆系库存概述

据 cofeed 预计，我国 7 月份大豆到港最新预期 930 万吨，部分机构预估甚至达到 980 万吨，8 月份到港量最新预期 830 万吨，较上周预期提高 60 万吨，9 月份最新预期 650 万吨。预估 2016-17 年度中国进口大豆进口量在 9300 万吨左右，将较 2015/16 年度的 8321 万吨增长 11.76%。未来几个月庞大的大豆到港量，将令国内油厂开机率也将保持在水准，本周及下周油厂周度压榨量将达 180 万吨以上，豆粕高产之下，油厂豆粕库存量仍高企，截止 6 月 18 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 119.27 万吨，较上周的 114.3 万吨增加 4.97 万吨，增幅 4.35%，较去年同期 65.28 万吨增长 82.7%。

国内豆油 108 万吨，处于近三年同期高位，棕榈油库存 50 万吨，呈现下滑态势，仍处于偏低水平，国内 6-7 月已买船量远低于正常水平，目前最新了解 6 月份棕榈油到港量 20 万吨，7 月份到港量 20 万吨左右，由于过去 1 个月中国买家完成了大量 8、9 月船期棕榈油采购，导致 8、9 月棕榈油到港量将大幅提升，初步预计 8 月份棕榈油进口总量 42 万吨左右，9 月份进口总量 46 万吨左右。预计 7 月末之前国内棕榈油库存将慢慢下降，8 月份之后棕榈油库存会开始出现拐点，重新趋升。

2.小结

在季度库存报告和种植面积报告发布前周，我们看到了豆系

市场趋向谨慎。一方面，临近评估单产潜力的时间窗口，另一方面，供给压力又如鲠在喉。整体熊市波动基调未能改变，更多呈现结构性强弱表现。

二、波动分析

1.市场波动综述

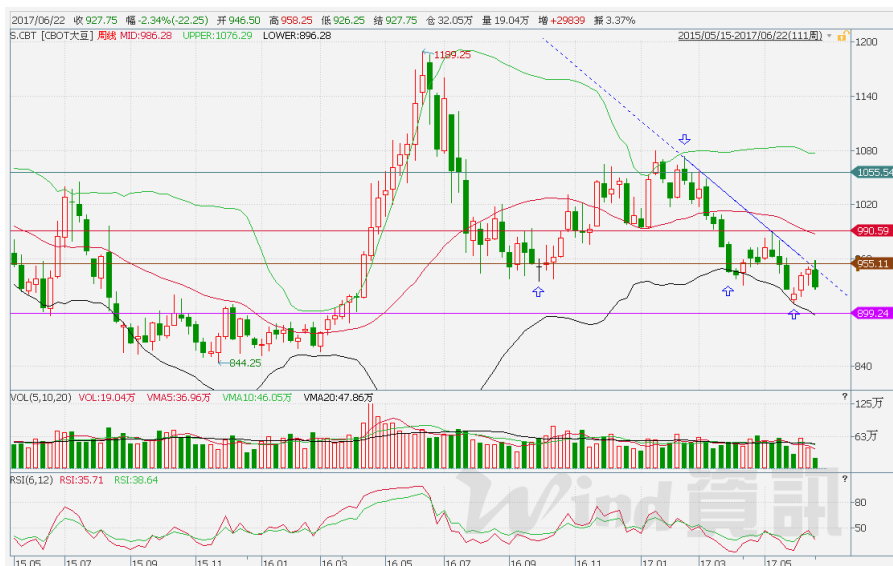
表 1 主要市场和主要合约周表表现一览

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	42.5400	-2.2100	-4.8109	6.7129	69,469.3333	60,433.6667
CBOT大豆	929.5000	-22.2500	-2.0032	3.3737	61,797.0000	304,084.3333
CBOT豆粕	302.7000	-4.5000	-1.4969	2.6684	21,160.0000	144,849.0000
CBOT豆油	32.4700	-1.2800	-3.6213	4.7195	30,554.0000	150,145.3333
豆一1709	3,843.0000	-96.0000	-1.9142	2.9862	218,050.5000	190,166.0000
豆粕1709	2,658.0000	-6.0000	-1.0793	2.8284	1,143,761.0000	2,449,147.0000
豆油1709	5,778.0000	-90.0000	-1.8015	3.0591	356,811.0000	786,188.5000
棕榈油1709	5,180.0000	-112.0000	-2.6316	4.6992	432,932.5000	487,110.0000
菜油1709	6,290.0000	-70.0000	-1.3488	3.2622	160,901.0000	217,289.5000
菜粕1709	2,232.0000	1.0000	-0.9321	2.5743	474,483.5000	814,358.0000
鸡蛋1709	4,027.0000	219.0000	5.6678	5.0118	549,978.5000	321,701.0000
鸡蛋1801	3,976.0000	74.0000	2.7125	4.3400	63,864.5000	70,683.5000
玉米1709	1,663.0000	-13.0000	-0.6571	1.5532	525,002.5000	1,590,825.0000

2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线反弹遇阻下降趋势反压位，陷入 900-955 低价区间震荡，重要报告周，关注价格波动方向突破跟进。

图 1、CBOT 大豆周线承压陷入低价震荡区间



资料来源：Wind

豆粕周线级别，布林中轨受阻后下探布林下轨一带，波动重心显著下移，周线核心波动区间 2600-2750。

图 2、DCE 豆粕周线破位下探，波动区间下移



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): 美豆完成播种，市场焦点于北美作物带天气形势，价格处数年低位区，抗跌性增强，易于诱发补空式反弹。

短期展望 (周度周期): 关注 6 月 30 日 USDA 季度库存报告和种植面积报告敲定后，市场方向性选择。菜粕 2280、豆粕 2730 上端承压，面临方向性选择，若天气模式无法助力价格作出突破，需警惕价格再次寻底下跌风险。套利策略上，延续推荐 Y-P 价差扩大套利组合，当前价差 600 附近，持平于上周同期。

2.操作建议

保守操作：增持 Y-P 价差，6 月可积极参与扩大套利。

激进操作：粕类已跌入年内低位区域，博取天气升水，突破性持稳上述阻力区方可参与多单。

四、豆粕期权策略推荐

维持上周的策略，即：m1709 合约，2700 上端承压，而 2600 下有支撑，当前处于天气敏感时间窗口，突破 2700 买权交易将趋向活跃，而金融环境恶化，跌穿 2600 则卖权交易更趋活跃。

若天气模式转入多头有利，期权策略上，卖出 2600 看跌期权或买入虚值看涨期权；若价格反抽上述阻力区承压，天气升水交易模式尚未启动，则短卖 2700 看跌期权。

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