

2017年8月17日

新纪元期货研究所

策略周报



油粕



豆粕:价格堕入年内低位, 或有技术性止跌

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

## 一、基本面分析

### 1. 行业信息综述

(1) 再次强调, 农产品价格处于低位, 比价因素或存补涨诉求

美联储7月份FOMC货币政策会议纪要显示, FOMC数名成员原本希望在7月份宣布缩表的日期, 现在看来, 9月宣布缩表时间的可能性很高。而美联储2017年剩余时间里是否会再度加息仍然不甚明朗, 因美联储官员们担心通胀偏低, 且部分官员称FOMC能在利率问题上保持耐心。美联储对资产价格估值的看法从“显著”升格至“偏高”, 显然是在警告可能存在资产泡沫问题。美元指数在两年低位弱势徘徊, 全球风险资产价格重心普遍上移。国内因供给侧改革的深入推进, 以及环保督查影响工业产出, 主要工业品轮番牛市上涨, 农产品价格低位弱势震荡, 季节性压力宣泄过后, 或面临低估修正。

(2) USDA8月供需报告以为利空, 对农产品价格形成打压

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

8月10日月度供需报告，因此前美国作物区干旱，市场预期美豆单产及期末库存或将下调，报告将有望利多，但结果却让人大失所望。数据显示，美新豆收割面积8870万英亩（上月8870、上年8270），单产49.4蒲（上月48、上年52.1，预期47.5），产量43.81亿蒲（上月42.60、上年43.07，预期42.03），期末库存4.75亿蒲（上月4.60、预期4.24）。美新豆播种面积未动、单产出人意料不降反而大幅调高，产量提高令结转库存远高于预期，本次报告对大豆整体利空。奠定了8月中旬市场悲观的市场基调。

### **(3) 国内豆系进口和库存概述**

国内大豆供应充足，特别是山东港口大豆卸船拥塞仍较为严重，而夏天大豆不易存储，油厂除非胀库，不得不停机外缓解压力外，大多油厂均保持开机状态，而市场一直关注的环保检查组对油厂停机的影响最新情况来看，影响基本不大，属于“雷声大雨点小

”。目前有停机的油厂均因自身因素停机。山东以外的地区油厂开机率也较高，令油厂豆粕库存较为充足，目前豆粕库存虽然稍有回落，但仍高达 117 万吨。豆粕供过于求的局面短期很难改善。

国内豆油商业库存 143 万吨为历史同期极值，另外，华东、华南菜籽油总库存超过 50 万吨，处于历史高位，仅棕榈油港口库存 30 万吨处于历史偏低位，难掩油脂供给宽松局面。

#### (4) 主要地区现货周变动表，稳中普跌

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):大连	DDGS:吉林市
2017-08-02	2,930.00	5,760.00	6,120.00	2,330.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-03	2,930.00	5,740.00	6,120.00	2,330.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-04	2,910.00	5,730.00	6,070.00	2,320.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-07	2,940.00	5,730.00	6,130.00	2,320.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-08	2,970.00	5,750.00	6,130.00	2,350.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-09	2,990.00	5,780.00	6,170.00	2,350.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-10	3,010.00	5,780.00	6,170.00	2,350.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-11	2,960.00	5,780.00	6,170.00	2,350.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-14	2,910.00	5,780.00	6,170.00	2,280.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-15	2,910.00	5,780.00	6,170.00	2,280.00	3,300.00	1,850.00
2017-08-16	2,910.00	5,700.00	6,170.00	2,280.00	3,300.00	1,850.00
周涨跌	-80.00	-80.00	0.00	-70.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-2.68%	-1.38%	0.00%	-2.98%	0.00%	0.00%

## 2.小结

上周我们提及，供给侧改革链条的主要工业品轮番上涨，带来的溢出性支持，或比价效应的提振，对盘面的影响更加深刻了。农产品价格因重要报告超预期利空打压，价格再次探底至年内低位，8 月以来持续弱势震荡波动率偏低，且绝对价值偏低意味着农产品后市补涨诉求强烈，只有在化解季节性抛压过后，才能迎来多头交易机遇。

## 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
ICE WTI原油连续	46.8200	-2.0400	-3.9984	5.0851	58,876.0000
CBOT大豆	924.0000	-19.7500	-1.9369	2.1226	104,232.0000
CBOT豆粕	298.5000	-6.1000	-2.7053	1.9231	40,498.6667
CBOT豆油	33.2400	-0.8100	-2.1201	3.5041	59,096.0000
豆一1801	3,906.0000	-73.0000	-1.2140	2.4532	165,153.0000
豆粕1801	2,725.0000	-47.0000	0.0000	1.3578	843,488.0000
豆油1801	6,224.0000	-98.0000	-0.6703	2.5215	421,270.0000
菜油1801	6,820.0000	-138.0000	-1.5589	3.6374	235,699.5000
菜粕1801	2,152.0000	-57.0000	-1.1484	2.7102	397,420.0000
玉米1801	1,737.0000	20.0000	0.5790	1.5055	666,910.5000
玉米淀粉1801	2,031.0000	36.0000	0.6442	1.7344	240,454.5000
鸡蛋1801	4,447.0000	-9.0000	-1.2436	2.8203	291,876.5000

### 2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线级别承压于 1030-1050，转入区间寻底，下档支持位 900-930，处于长期震荡的均衡区间。当前下探至上述支持区域即年内新低区域，预计价格将显示抗跌。

图 1、CBOT 大豆周线跌入区间下轨显示抗跌



资料来源：Wind

豆粕周线级别，承压于 2900 点后，当前处于 2750-2850 多空均衡区震荡，长周期 2600-3000 大区间内摆动。

图 2、DCE 豆粕周线波动重心下移



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）：美豆将进入关键生长期，市场关注作物产区天气变化和单产前景，丰产预期引领下价格待消化季节性抛压。

短期展望（周度周期）：豆粕维持在近八个月 2650-2950 波动区间，尚不能做出实质性突破，区间震荡交易思路偏短；豆油 6200 之下承接买盘踊跃，预期将趋向反抽。

#### 2. 操作建议

Y-P 价差当前 884，可继续趋势持有，并可逢收敛增持。单边

交易，注意大宗商品上涨的外溢和轮动影响，三大油脂价格跌入近一个月以来区间低位，关注再次企稳波段多单思路。

#### **四、豆粕期权策略推荐**

8月中旬，USDA 供需报告周，豆粕市场波动率显著放大，构建买入跨式或宽跨式的做多波动率的策略较佳。当前豆粕期货价格下探至年内低位，属弱势寻找季节性低点的走势，短期策略围绕技术性反弹，激进者关注浅虚值看涨期权波段买入机会。

## 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