

品种研究



王成强

农产品分析师

执业资格号：F0249002

投资咨询证：Z0001565

电话：0516-83831127

Email：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。

豆粕：USDA 报告预期较差，粕价盘跌提前反馈

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 人民币走弱，工强农弱延续

美国税改法案通过以及民众对经济增长的信心提振了股市，本周二美股攀上历史新高；同时提振的还有美元，本周内美元兑人民币汇率走高，以及林吉特的走强，对国内进口大豆与棕榈油形成一定障碍，短期打压了美豆和棕榈油的价格。原油价格上涨带动工业品价格上涨，市场上工强农弱的局面继续保持。

(2) 天气炒作降温，后续仍需关注天气变化

12日，USDA 将发布1月供需报告。市场预计将把美国2017/18年度大豆产量预估从44.25亿蒲式耳小幅上调至44.27亿蒲式耳。同时将把美国2017/18年度大豆期末库存预估从4.45亿蒲式耳上调至4.72亿蒲式耳。另外，还预期USDA 1月报告中将把全球2017/18年度大豆年末库存上调至9,906万吨，而USDA12月供需报告中预估为9,832万吨。截止到12月1日美豆库存31.81亿蒲（去年同期28.98亿蒲），为有史以来当季最高。

市场预期报告利空。市场对于本次报告的关注点仍将是需求面。随着2017/18年度已经过去三分之一，美国大豆出口仍然显著落后于去年同期水平，据USDA 此前数据显示截至2018年1月4日的一周2017/18年度（始于9月1日）美国大豆出口检验总量为29,577,235吨，上年同期34,472,191吨，同比减少14.2%，上周是同比减少14.2%，两周前是同比减少13.5%。考虑到未来几个月里南美大豆将会收获，届时美国大豆出口仍然面临来自南美的激烈竞争，除非美国大豆出口步伐在本年度剩下时间里奋起直追，否则将无法实现美国农业部的此前出口预测目标。

(3) MPOB 公布12月棕榈油供需报告中性偏空

相较预期，马来西亚12月库存273.17万吨，为近25个月最高；而其当月出口量则低于预期，为142.29万吨。虽然已经减产，但是出口乏力造成的库存新高对于棕榈油价格是一个利空因素。而新低的豆棕价差、国内年关临近备货雪球的增多和原油价格过高拉动的生物柴油概念，都对油脂类商品形成支撑。先跌后涨的国内和马来西亚棕榈油指数业已说明，利空消息几乎完全被市场抵消。未来马来西亚计划零关税出口毛棕，但因其以出口精炼棕榈油为主，零关税对盘面影响有限。

(4) 天气因素短期影响消化，长期来看不可忽视

年初几次降雨缓解了南美地区拉尼娜现象的影响，阿根廷农户开始播种，研究机构预计巴西大豆会达到历史第二丰产。然而1月11日日本气象局表示，拉尼娜现象有70%的可能延续到春季，这会影响到南美大豆的生长期。并且对巴西的早熟大豆而言，前段时间的阴雨天气会影响到大豆的单产。天气长期来看对于大豆价格还是利多因素。

(5) 国内豆系库存概述

2018年第1周（截止1月5日当周），国内豆油商业库存总量161.4万吨，较上周同期的库存量降幅为2.2%，较上个月同期库存降幅为4.43%，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量87.48万吨，较上周降1.88%，较去年同期增35.10%。

2.小结

国际方面，人民币走弱抑制国内进口美豆和马棕的进口；出口乏力使得美国和马来西亚方面对于大豆价格看空氛围较重；重燃的拉尼娜现象炒作对远期美豆而言属于利多因素。国内因为春节临近，消费者对油脂的需求上升，且对豆粕的需求进入淡季，从而进入油强粕弱的局面。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场主要合约周价格波动一览

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	63.5100	2.1300	2.9669	3.7613	60,073.3333	63,423.6667
CBOT大豆	955.0000	-15.7500	-1.5210	2.0366	80,001.0000	350,232.0000
CBOT豆粕	316.3000	-5.5000	-1.5562	2.1786	49,137.0000	180,727.0000
CBOT豆油	33.3100	-0.3100	-1.2745	1.9561	52,052.3333	213,524.0000
豆一1805	3,662.0000	-6.0000	-0.2723	1.6612	107,724.5000	235,726.0000
豆油1805	5,786.0000	-30.0000	-0.6525	1.4080	263,620.5000	892,627.5000
豆粕1805	2,754.0000	-11.0000	-0.7568	1.5856	574,883.0000	1,983,297.0000
菜粕1805	2,270.0000	-12.0000	-1.0031	2.0933	421,925.5000	625,676.5000
菜油1805	6,570.0000	-44.0000	-0.8751	1.1165	83,671.0000	280,213.0000
玉米1805	1,821.0000	-33.0000	-1.7269	2.1047	442,528.5000	1,059,845.5000
玉米淀粉1805	2,112.0000	-32.0000	-1.7217	2.0940	175,114.5000	352,194.0000
鸡蛋1805	3,722.0000	-72.0000	-1.7423	2.7191	106,181.0000	220,509.0000

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，波动区间下移至 930-970，当前临近支持位，关注 USDA 报告后市场方向新的选择。

美豆延续盘跌寻底，临近支持位



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕周线级别，此前挺进至近一年以来的箱体阻力位（2900），随后价格转入区间内的下跌行情，波动区间下移至 2700-2800，注意把握节奏而不必追涨杀跌。

DCE 豆粕盘跌临近区间下轨



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美豆出口进度弱于往年对盘面有牵制，南美天气炒作暂歇，芝加哥大豆转入调整，价格缺少大规模的突破的动力，更多时间为陷入震荡市。

短期展望（周度周期）：粕价跌入区间低位后存在技术企稳要求，油脂盘整节前买兴热情是看点，关注 USDA1 月供需报告后市场反馈。

2. 操作建议

粕类维持调整看跌的判断，仅天气炒作再次兴起方能促成多头行情。高库存压制油脂加速赶底至年内新低区域，短空思路对待，逢大跌趋势空单适当主动减持或退出，可适当博取节前修复性反弹行情。

四、豆粕期权策略推荐

豆粕期货，短期囿于 2700-2800 区间窄幅震荡，盘跌为主，市场波动率偏低主要因天气等炒作因素匮乏，1 月第二周是 USDA 供需报告周，因利空预期浓厚，价格短期惯性探底，2700 附近或下方，可考虑卖出看跌期权为主，进一步博取震荡市期权策略，即：区间低位对豆粕期货“看不跌”。买权多单交易，需待拉尼娜天气炒作再次兴起，仅可待期货价格实现突破性上涨后，方可尝试积极买权多单，否则不宜操作。

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