

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：阿根廷旱情持续发酵，双粕牛市上涨加速

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美国农业部3月供需报告关注南美产量调整

美国农业部2月供需报告显示，美国大豆年末库存上调至历史次高水平，因大豆出口弱于预期。美国2017/18年度大豆年末库存预估上调至5.30亿蒲式耳，高于1月预估的4.70亿蒲式耳。美国农业部同时将2017/18年度大豆出口预估下调至21.00亿蒲式耳。南美方面，巴西2017/18年度大豆产量预估上调至1.12亿吨，而阿根廷2017/18年度大豆产量预估则下调至5,400万吨。因2月中下旬阿根廷旱情持续发展，市场关切USDA南美产量调整。

(2) 阿根廷旱情发酵，农产品出现恐慌性买盘

1月末，布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计2017/18年度阿根廷大豆产量5400万吨，但随着旱情的持续发展，产量预期遭到不断削减，到3月1日，交易所预计阿根廷大豆产量削减至4400万吨，一个月的时间，阿根廷大豆产量调降了18.5%。作物全球重要的豆粕出口国，这引发了市场的恐慌性买盘。芝加哥豆粕从年初低位累积上涨超过25%，价格突破400关口，直逼2016年6月高点（432附近，当时阿根廷洪涝影响收割，导致美豆粕两个月的时间飙升超过50%）。3月上旬阿根廷零星降雨，干燥天气继续，作物生长难有显著改观，关注旱情发展。

(3) 巴西产量有调增预期，且出口同比大增

巴西贸易部公布的数据显示，巴西1月大豆出口量为1,563,589吨，比去年同期大增71.5%。有咨询公司将巴西2017/18年度大豆产量预估上修至纪录高位1.162亿吨，高于1月预估值1.14亿吨，亦高于天气条件“理想”的2016/17年度的1.141亿吨。截止目前，巴西2017/18年度大豆已收割完成25%，落后于五年均值的27%，亦落后于去年同期的36%。尽管巴西产量有调增200万吨以上的预估，但收割进度滞后利空影响暂时较小。

(4) 遭遇南美挤出，美豆出口进度偏差

美国农业部公布的数据显示，截至2018年2月22当周，美国大豆出口检验量为761,961吨，连续第二周缩水，创下年度低位。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为37,775,260吨，低于上一年度同期的43,430,044吨或低13%，与2016年同期相当。2月12止当周，美国大豆出口销售量4557万吨，完成年度出口计划5715万吨的79.7%。海关总署公布的数据显示，中国1月大豆进口量为8,480,836吨，其中美国供应量占比为68.6%，虽然仍为中国最大供应国，但1月对华输送占比已远不如往年同期水平。

(5) 国内库存状况

2月份，国内各港口到港大豆预估556万吨，较1月份降29%，3月份，大豆预期到港量预计670万吨，低于此前预期。截止2月27日，国内豆油商业库存总量141.5万吨，较一个月前减7%，较去年同期增27%，库存处于下降和削减的周期。国内近两个月大豆到港量低于预期，加之春节假期油厂多停机，豆粕库存趋向下降，对粕价有提振作用。

2.小结：在美国3月升息临近，全球股市和主要风险资产价格动荡的环境中，因阿根廷大豆产区出现持久的干旱影响产出，农产品天气市引发市场买兴热情。

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	61.3300	-2.5600	-3.5388	6.3542	44,422.2500	65,678.5000
CBOT大豆	1,068.0000	20.5000	2.0057	2.3878	157,715.5000	376,128.0000
CBOT豆粕	397.5000	18.9000	5.0753	5.2604	81,672.7500	230,273.0000
CBOT豆油	32.4600	-0.1700	0.0617	3.1751	86,236.5000	246,218.2500
豆一1805	3,877.0000	57.0000	1.3506	2.0397	109,770.0000	210,858.5000
豆油1805	5,798.0000	76.0000	0.8699	1.6354	280,797.5000	748,921.5000
豆粕1805	3,054.0000	75.0000	3.2804	3.3142	1,049,769.5000	1,944,726.0000
菜粕1805	2,506.0000	33.0000	1.8285	2.1130	485,585.0000	704,929.5000
菜油1805	6,390.0000	66.0000	0.6299	1.4803	90,430.5000	247,774.5000
玉米1805	1,828.0000	19.0000	0.8274	1.3238	373,236.5000	852,226.5000
玉米淀粉1805	2,155.0000	23.0000	0.9841	2.1556	211,295.0000	321,871.0000
鸡蛋1805	3,772.0000	26.0000	-0.4224	1.7687	85,788.0000	191,695.5000

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，底部重心出现抬升，阿根廷行情驱动连续数周上涨挺进 2016 年 6 月高价，预计 1150-1200 存技术压制。

美豆突破性上涨挺进 2016 年高价



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕周线级别，突破近一年以来的箱体阻力位（2900）后涨势加速，上涨目标指向 3100-3200，即近两年以来重要阻力区。

DCE 豆粕挺进 2016 高价后关注承压表现



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）：阿根廷旱情和巴西收割因素，推升盘面季节性攀升，后市关注天气形势以及北美播种面积对盘面的影响，长期价格可做牛市展望。

短期展望（周度周期）：3月9日凌晨1点 USDA 供需报告或调降阿根廷大豆产量预估，挺进近两年高位区的豆粕价格有超买嫌疑，动荡风险加剧，油粕比价跌至近十年同期历史低位，预计油脂底部重心有抬升诉求。

2. 操作建议

豆粕注意在近两年高位区减持多单兑现利润，注意价格高位动荡风险；等待时机，适当博弈油粕比价修复性反弹。

四、豆粕期权策略推荐

回顾此前我们的豆粕期权策略是：区间低位对豆粕期货“看不跌”，卖出区间下端的看跌期权交易为主，并强调对于买权多单交易，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。春节长假后，阿根廷旱情愈演愈烈，国内豆粕期货跳空突破 2700-2900 长期波动区间，给看涨买权多单提供介入机会，当前期货价格逼近 2016 年 6 月高价，预计涨势收窄，看涨买权宜尽早兑现利润。另，暂无其他新增期权策略。

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