

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：国际原油飙涨，油粕比急剧扩大抑制粕价

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美国退出伊核协议，国际油价飙涨溢出性影响显著

美国退出伊核协议，增加中东地区战争风险，国际原油价格飙升至近四年高位，Wti原油持稳70关口。这盖过了强势美元的负面冲击。此前植物油价格长期低迷，强势原油的溢出性支持棕榈油等低位反弹幅度加大，油粕比价迅速从十年来低位回升，粕价表现受到抑制。

(2) USDA5月新季供需报告惹关注

USDA5月供需报告发布在即（周五凌晨），在新季谷物供需报告发布前，市场交投趋向谨慎。市场预期美国陈作大豆库存期末库存为5.41亿蒲式耳，上月5.5亿蒲；全球陈作大豆年末库存为8,990万吨，上月值为9080万吨。新作大豆库存将达到5.35亿蒲。阿根廷大豆产量3869万吨（上月4000万吨）、巴西产量11624万吨（上月11500万吨）。当前美豆播种进度追平五年均值，天气炒作尚未兴起，中美贸易谈判乐观情绪限制了美豆跌势，千点关口处抵抗性反弹动作明显，这种判断一直延续，等待USDA报告敲定后，走势或趋向明朗。截至2018年5月6日当周，美国大豆种植率为15%，高于预期的14%，前一周为5%，去年同期为13%，五年均值为13%。短期暂不支持市场过度增持天气升水。

(3) 南美主产国汇率骤然贬值对市场有冲击

随着美元的走高，部分新兴市场货币遭到抛售，受影响最严重货币的是阿根廷比索。在过去一周多时间里，阿根廷央行在八天内三次加息，将基准利率从27.25%提升至40%。但截至当地时间上周五，阿根廷比索对美元汇率仍比一周前低6%。今年以来阿根廷比索兑美元已累计下挫20%以上。巴西雷亚尔也在进一个月贬值近6%，这促进了农户出售大豆的积极性，南美大豆升贴水走低，对国际大豆价格形成抑制作用。

(4) 国内库存状况

根据Cofeed数据，5月份大豆到港最新预期940万吨，6月份最新预期在930万吨，7月份最新预期1000万吨。据天下粮仓网，截止5月4日当周，国内豆油商业库存总量130.68万吨，较上周同期的129.75万吨增0.93万吨，增幅为0.72%，较上个月同期137.2万吨降6.52万吨，降幅为4.75%，较去年同期的115.3万吨增15.38万吨增幅13.34%，五年均值则是在94.4866万吨。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量121.58万吨，较上周的106.87万吨增加14.71万吨，增幅13.76%，并较去年同期83.39万吨增加45.78%。当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量632.43万吨，较上周的538.27万吨增加94.16万吨，增幅17.49%，较去年同期483万吨增幅30.93%。

2.小结：

一方面，国内加大力度鼓励东北产区大豆播种扩张，另一方面，中美贸易谈判面临有利转机，且巴西汇率骤贬极大降低远期大豆进口成本，这对豆一、豆二价格带来较大压力，市场多玉米空大豆套作交易盛行。国内生猪养殖深度亏损影响存栏量，近日南方暴雨连连令水产需求启动延迟，豆粕出货因此迟滞，市场注意力转移国内需求，对粕价表现不利。仅国际原油大涨，正面溢出支持三大油脂修复反弹。

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	71.2700	1.4200	2.2085	5.3349	58,899.3333	95,111.0000
CBOT大豆	1,015.7500	-21.0000	-2.0019	2.8220	105,583.0000	423,927.0000
CBOT豆粕	385.5000	-7.9000	-2.1574	2.9949	45,906.6667	250,573.0000
CBOT豆油	31.0600	0.2600	0.9425	1.7550	50,014.3333	270,572.6667
豆-1809	3,781.0000	-35.0000	-1.2794	3.0548	171,182.0000	172,018.6667
豆油1809	5,824.0000	54.0000	1.0059	1.2140	353,316.0000	934,064.6667
豆粕1809	3,106.0000	-108.0000	-3.1192	5.1154	1,867,997.3333	3,061,353.3333
菜粕1809	2,561.0000	-94.0000	-3.3585	4.4906	604,937.3333	660,600.6667
菜油1809	6,610.0000	114.0000	1.9118	2.3435	158,058.6667	310,799.3333
玉米1809	1,747.0000	6.0000	0.1720	0.9174	205,986.0000	813,630.6667
玉米淀粉1809	2,169.0000	10.0000	0.6030	1.4842	139,499.3333	286,464.6667
鸡蛋1809	4,088.0000	23.0000	-0.0978	2.4927	123,876.0000	139,823.3333

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，周线跌近布林中轨支持位，仍囿于 1010-1080 波动区间，仅破位后波动区间下移至 950-1000。预计维持震荡走势，千点关口支撑显著。

美豆陷入震荡难觅突破



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，实现 3400 上涨目标后转入震荡调整，支撑位 2900。

DCE 豆粕逼近 2016 高价后承压转入震荡休整



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）：市场从交易南美减产转向交易北美播种进度的博弈中来，另外，中美贸易摩擦因长期存在，干扰豆系价格波动。

短期展望（周度周期）：油脂跌入年内区间下端支持位，维持区间内的反弹行情，国际原油溢出性支持放大市场波动。粕价盘跌重心下移寻求支撑，走势延续弱势。

2. 操作建议

双粕价格下跌脱离四月高点 200-300 点，短期 60 日均价处有抵抗性反弹动作，短多而不恋战，天气市未能兴起前仍存下探风险；国际原油激烈上涨更利于棕榈油表现，Y-P 价差回落至 750, 因该组价差仍处于季节性扩大周期，收敛难以持续，700-750 区域尝试增持配置。

四、豆粕期权策略推荐

国内豆粕期货 1809 合约，挺进 2016 年高价区止于 3400, 近两个月是传统季节性调整时间窗口，预计高位盘跌以时间换取空间，我国南方暴雨影响粕类需求，叠加国际原油暴涨引发油粕套利因素，粕价弱势超预期。在天气市未有兴起前，豆粕盘跌寻求低点，尝试卖出豆粕平值看涨期权。

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