

## 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

投资咨询证: Z0000239

电话: 0516-83831160

电邮:

chusiwei@neweraqh.com.cn

## 豆粕:跌入年内区间低位,技术驱动反弹

## 一、基本面分析

## 1. 行业信息综述

## (1) 国内市场情绪得到安抚,而国外避险模式仍存干扰

国内金融监管冲击市场,后得到监管层注意,避免制造新的风险,安抚了市场情绪,12日,央行中期借贷便利净投放4950亿,进一步起到维稳的效果,股、债、商普遍出现反抽。而外部特朗普“泄密门”,导致市场转入避险模式之中,加剧了外部市场波动。

## (2) 美豆播种季,对天气较为敏感

美国玉米播种期持续潮湿,使得市场各方在评估美国农民转种大豆的风险程度。美国农业部15日发布的作物进展周度报告显示,截止到2017年5月14日,美国18个大豆主产州的大豆播种进度达到32%,上周14%,去年同期34%,过去五年同期均值32%。目前大豆播种进度均落后上年同期,但追平了五年平均水平,中西部地区天气频频降雨加上气温偏低,使得农户无法下田及时播种,气象预报显示,未来一段时间中西部地区天气依然寒冷多雨,可能进一步制约春播工作,促使大豆市场播种季增添一定的风险升水,尤其是可能进一步增加部分玉米田转种大豆的概率。

USDA5月预计美豆新季播种面积8950万英亩(上年8340),单产48(上年52.1),市场认为这或低估了面积和单产潜力,后市对天气变动敏感,暂限制了市场沽空动能。

## (3) 油粕比价周内显著抬升

MPOB 数据显示，截止到 4 月末，马来西亚棕榈油库存较上月增长 3.02%至 160 万吨，为 2009 年以来同期最低水平。产量较 3 月提升 5.7%至 155 万吨，不及市场此前预估。出口 128 万吨，环比增 1.4%。报告整体偏于利好，对棕榈油短期行情构成支撑。美国拟对来自阿根廷和印度尼西亚的生物柴油进行反倾销反补贴调查，从而限制生物柴油进口，提高美国生物柴油生产，刺激 CBOT 豆油价格上行。市场做多油粕比的兴趣，在周内得到体现。

#### **（4）国内供给压力仍长期存在**

随着进口大豆的持续到港、油厂开机率的全面陆续恢复、贸易商的价格战以及下游厂商提货节奏的放缓，无一不在对国内豆粕期货形成进一步拖累。目前部分油厂豆粕现货基差最低降至 20-30 元/吨附近，近期点价成本的差异性，更是有一部贸易商以零基差在销售，也对期货市场形成拖累。目前国内油厂压榨量的大幅度回升，已经开始对供应压力作出反应，下游提货节奏的缓慢加上贸易商价格战的冲击，导致油厂豆粕库存连续第四周上升，当前 87 万吨属于历史同期高位，豆油 123 万吨库存，也是历史同期的高位，可见供给压力仍长期存在。

## 2. 小结

在监管层安抚的声音和央行流动性投放的支持下，股债商品均有企稳表现。美国大豆播种进度追平五年均值，市场忌惮天气变数维持在震荡区间之内，国内到港大豆数量庞大油粕库存高企，市场基本面压力犹存，将限制多头表现。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

表 2 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	48.9600	1.2300	2.4054	4.0786	59,571.3333	47,992.3333
CBOT大豆	975.0000	12.7500	1.3514	1.9231	78,597.3333	357,184.0000
CBOT豆粕	315.3000	2.0000	0.5742	2.0096	42,380.0000	197,935.0000
CBOT豆油	33.2500	0.3100	1.2485	1.7966	41,583.3333	206,696.6667
豆一1709	3,771.0000	-5.0000	-0.2645	1.9836	175,426.5000	214,950.0000
豆粕1709	2,768.0000	-29.0000	-0.8596	2.1848	1,150,723.0000	2,432,657.0000
豆油1709	5,994.0000	54.0000	0.3012	2.2758	465,183.0000	826,163.5000
棕榈油1709	5,504.0000	38.0000	0.2185	2.1486	548,486.5000	582,421.0000
菜油1709	6,460.0000	64.0000	0.4666	2.5816	222,141.0000	301,397.0000
菜粕1709	2,327.0000	-62.0000	-1.8971	2.8246	667,402.5000	1,016,171.5000
鸡蛋1709	3,535.0000	-92.0000	-1.7510	3.4186	288,166.0000	281,415.0000
鸡蛋1801	3,850.0000	106.0000	3.8016	5.4732	40,220.5000	65,199.5000
玉米1709	1,639.0000	-3.0000	-0.3041	2.1898	846,493.5000	1,636,855.5000

### 2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线跌入年内低位区间，于布林带下轨价格止跌，去年秋季低点为重要支持位，出现显著反弹。当前正处于周线级别恢复性上涨阶段，此前预计中轨处面临较强阻力，当前有显著承压表现，低位波动区间收窄。

图 1、CBOT 大豆周线中轨遇阻回落



资料来源: Wind

豆粕周线级别，处于布林中轨附近，百余点内反复波动，承压后重回低价区间波动，2750-2850窄幅波动。

图 2、DCE 豆粕周线波动区间收窄



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）：南美收割进入尾声，市场焦点于美豆播种期天气模式的演变，豆系价格维持在低价区间震荡，处于多空均衡状态。

短期展望（周度周期）：豆粕 2750-2900、菜粕 2300-2500，年内重要的波动区间面临方向性选择，预计粕类跌入年内低价区间后趋向企稳。三大油脂期价，升至近 1 到 2 个月高位后，涨势趋缓，面临下探风险。

## 2. 操作建议

保守操作：三大油脂连涨两周后，涨势趋缓，价格低位存在反复，多单适当减持。

激进操作：粕价区间低位停损，参与博弈反弹行情。

## 四、豆粕期权策略

### 1. 历史策略回顾

上期我们推荐继续持有的策略包括：①继续持有 M1709-P-2700 的空单，入场价格为 63.5 元/吨；②继续持有之前 55 元/吨买入的 M1709-C-2850 并 40.5 元/吨卖出 M1709-C-3000 组成牛市价差套利，净付出成本 14.5 元/吨；③分别卖出 M1709-C-3000 合约和 M1709-P-2800 合约，收入权利金 117.5 元/吨，组成卖出跨式套利组合。④分别卖出 M1709-C-2950 合约和 M1709-P-2850 合约，收取权利金 43.5 元/吨和 88.5 元/吨，共收取权利金 132 元/吨，组成卖出跨式套利组合。

### 2. 历史策略损益

①M1709-P-2700 收盘价为 38 元/吨，盈利 25.5 元/吨，建议继续持有。

②M1709-C-2850 和 M1709-C-3000 收盘价分别为 44 元/吨和 18.5 元/吨，盈利 11 元/吨，建议继续持有。

③M1709-C-3000 合约和 M1709-P-2800 合约收盘价分别为 18.5 元/吨和 90 元/吨，盈利 9 元/吨，建议继续持有。

④M1709-C-2950 合约和 M1709-P-2850 合约收盘价分别为 23.5 元/吨和 124 元/吨，亏损 15.5 元/吨，建议平仓离场。

### 3. 新开策略

本期无新开策略。

## 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