

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：弱势震荡整理，年初波动收窄

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 年末市场利率抬升，商品走势分化持续

特朗普税改通过，刺激工业品价格高位强势运行，有色金属表现靓丽。农产品供给充裕库存压力限制价格表现，南美天气改善对价格形成短期打压，另，人民币近来大幅升值对进口依赖型豆系商品价格不利。年末收官，市场利率大幅抬升，一度干扰市场，但商品走势持续分化，保持工强农弱市场格局。

(2) 天气炒作降温，后续仍需关注天气变化

2017年的最后一周，巴西中部以及西部大部分区域将迎来充沛的降水。需要关注的是，干旱天气趋势将在巴西东北部延续，总降雨量只是平时的60%-80%，当前此区域干燥天气对作物生长影响不大，但是在大豆开花季需要紧密留意天气趋势。

巴西南部以及阿根廷大部分产区气温预计在90到100华氏度之间，温热的天气会持续到2017年末，同时在新年之前会产生0.1-0.6英寸降雨。从当前土壤湿度来看阿根廷的作物播种以及生长状况不存在实质性担忧。关注的风险点在阿根廷天气始终处于中性状态高温还未降低需持续关注后续变化。

(3) 国家临时存储菜籽油竞价销售交易发布公告

国家粮食局粮食交易中心于1月5日计划拍卖菜油5.72万吨，包括2011年贵州0.21、2012年湖北0.03 贵州0.42、2013年江苏0.5 安徽0.5 河南0.33 湖北2.1 湖南0.33 四川0.7 贵州0.6（单位：万吨）。春节前植物油迎需求旺季，但元旦前主要植物油现货价格阴跌不止，供给压力释放，预计临储菜油抛售影响已不大，油脂低价反可能引发节前买兴热情。

(4) 半数美国对华出口大豆将受中国质检新规影响

2017年美国对中国装运的473船大豆里有一半含有1%以上的杂质，因此无法满足新规定里快速通关的杂质标准。这相当于美国对华出口大豆总量2750万吨的一半。该船运数据显示，今年美国对中国出口的大豆有一半不符合2018年即将实施的新规定，这意味着美国对华大豆出口面临新的障碍。更为严苛的质量规定生效后，美国大豆船货可能需要在港口进行额外处理，以去除杂质。这可能导致成本提高，美国对华大豆销售下降。

(5) 国内豆系库存概述

截止12月24日当周，油厂开机率重新回升，且因饲料企业提货速度缓慢，令油厂豆粕库存量继续增加，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量87.33万吨，较上周的77.1万吨增加10.23万吨，增幅13.26%，较去年同期43.71万吨增长99.79%。当周豆粕未执行合同583.38万吨，较上周的618.798万吨减少35.418万吨，降幅5.72%，但较去年同期449.7万吨增长29.72%。未来两周油厂开机率依然较高，而买家提货积极性仍不高，预计下周豆粕库存继续增长。国内豆油商业库存164万吨，较一周前历史高位削减4万吨，出现降库存动作。

2.小结

人民币近来强劲的升值势头，增厚压榨企业利润，对油粕价格形成牵制。南美天气炒作降温，美豆重回震荡市，不利于农产品价格表现。1801 庞大的仓单和库存压力下，豆油等主要油脂期货价格的抛压释放进入尾声，跌势收窄，粕价易于转入高位震荡，关注 2018 年初国储菜油抛售成交情况，以及节前备货买需带动的修复性反弹。

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	59.6300	1.1700	2.3340	2.8488	30,855.0000	78,882.0000
CBOT大豆	967.0000	7.2500	0.6505	1.3531	102,300.0000	329,680.0000
CBOT豆粕	317.9000	1.8000	0.3156	2.0511	51,299.5000	178,167.5000
CBOT豆油	33.2700	0.3300	1.1554	1.9763	57,523.0000	209,868.5000
豆一1805	3,632.0000	36.0000	0.8609	2.7770	129,419.0000	218,654.5000
豆油1805	5,694.0000	70.0000	1.2807	2.0989	232,596.5000	907,331.0000
豆粕1805	2,806.0000	21.0000	0.7179	1.4716	625,430.0000	1,942,772.5000
菜粕1805	2,327.0000	27.0000	1.2179	1.9139	319,723.0000	600,459.0000
菜油1805	6,430.0000	28.0000	0.3120	1.6225	98,540.0000	293,613.5000
玉米1805	1,814.0000	-10.0000	-0.4937	1.9748	452,318.0000	1,024,954.0000
玉米淀粉1805	2,120.0000	-15.0000	-0.8419	2.2451	161,783.5000	338,596.5000
鸡蛋1805	3,820.0000	37.0000	0.8182	2.4809	106,775.0000	189,924.0000

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 970-1030，连续数周陷多空均衡震荡市况，未见大规模突破性上涨迹象，维持震荡格局。近三个月的震荡盘涨，尚不能突破 8 月份的跌幅，属于弱势反弹走势，目前已转入下跌寻求区间下轨支持，波动区间下移至 930-980。

美豆连续八周震荡整理后转入下跌



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕周线级别，核心波动区间维持在 2800-2900，区间上端承压，是近一年以来的箱体阻力位，当前跌入区间下轨，跌穿 2800 后，区间有下移风险。

DCE 豆粕区间上轨承压回落



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，更多时间为震荡市特征。

短期展望（周度周期）：粕价转入高位震荡，后市仍关注南美天气影响；豆油 1801 合约在高库存和高仓单压力下跌入十年前价格低位，预计进入交割月跌势收敛，国储菜油年初抛售，低价或引发买兴热情。

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。

四、豆粕期权策略推荐

天气炒作推动豆粕期货挺进年内高价区后，多头市场因降雨而降温，价格仍囿于近一年以来旷日持久的震荡区间，当前价格承压后区间内转入空头市场，震荡盘跌为主。这种判断在年末和年初没有变，豆粕期权交易策略，仍宜主要卖出区间高位的看涨期权收取权利金。买权多单交易，需待拉尼娜天气炒作再次兴起，仅可待期货价格待突破性上涨后，方可积极买权多单，否则不宜操作；中短期逢期价反弹做“看不涨”的期权操作策略。

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