

2017年6月15日

新纪元期货研究所

策略周报



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

豆粕:反抽至 2700 阻力位承压，突破与否依赖于天气

一、基本面分析

1.行业信息综述

(1) 美升息靴子落地，我央行按兵不动

美国当地时间 6 月 14 日，美联储在结束了两天的 6 月会议后，宣布加息 25 个基点，上调联邦基金利率至 1.25%。这是美元自 2015 年开始加息以来的第四次，2017 年的第二次加息。此外，美联储表示，将在今年开启实施缩减资产负债表计划。香港金管局紧随美联储隔夜加息 25 个基点后上调基准利率，以维持港元与美元的联系汇率；而我国央行公开市场利率维持不变。

(2) MPOB 数据利好，利于油脂表现偏强

周初 MPOB 数据显示，马来西亚 5 月末棕榈油库存约 156 万吨，环比下滑 2.6%，且低于预期水平。产量增长 6.9%达到 165 万吨，出口提升 17.3%至 151 万吨。报告整体偏于利多，但目前对棕榈油盘面走势影响有限。国内棕榈油市场需求仍待改善，当下基本以刚性消费为主，不过近月到港量较少对短期价格

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

构成一定支持，而豆棕价差过窄等限制价格表现。

船运调查机构 SGS 的数据显示，马来西亚 6 月份前 10 天棕榈油出口量为 36.7 万吨，环比增加 2.2%。从主要目的地的情况看，2017 年 6 月 1 至 10 日期间，马来西亚对欧盟出口 8.6 万吨棕榈油；对中国出口 2.7 万吨；对印度出口 5.8 万吨；对巴基斯坦出口 4.4 万吨。

(3) 美国大豆收割尾声，生长优良率低于预期

美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到 2017 年 6 月 11 日，美国 18 个大豆主产州的大豆播种进度达到 92%，上周 83%，去年同期 91%，过去五年同期均值 87%。截至周日，美国大豆出苗率为 77%，上周 58%，去年同期 77%，过去五年同期均值 73%。本周首次发布的 2017 年大豆状况评级显示，大豆优良率为 65%，去年同期为 74%。市场敏感于天气，天气前景

决定未来市场波动空间。

(4) 国内豆粕基本面供需概况简述

截止6月11日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量114.3万吨，较上周的115.75万吨减少1.45万吨，降幅1.25%，较去年同期76万吨增长50.39%。当周豆粕未执行合同491.34万吨，较上周的481.32万吨增加10.02万吨，增幅2.08%，较去年同期435.82万吨增长12.73%。上周豆粕库存虽有小幅下滑，但仍为近5年同期最高水平。因压榨利润不理想，油厂开机率显著下滑，较去年同期下滑5个百分点。

(5) 严查进口大豆，引发豆一市场买盘热情

我国允许压榨厂使用进口转基因大豆生产豆粕，但不允许用于生产食品。但是过去数年来的报道显示，可能有数百万吨价格便宜的进口大豆非法流入食品行业。6月中旬以来，关于质检总局发文要求，加强对进口转基因大豆的检测，引发了豆一市场供应趋紧的预期，豆一价格渐次摆脱底部。

2.小结

美国升息靴子落地，豆系等农产品进入生长季天气炒作时间窗口，价格开始表现出更多的抗跌性特征。预计价格将呈现盘涨状态。

二、波动分析

1.市场波动综述

表 1 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	44.6400	-1.1000	-2.7875	4.7256	49,256.0000	46,383.0000
CBOT大豆	939.2500	-2.5000	-0.1860	1.5940	88,326.3333	272,297.3333
CBOT豆粕	302.1000	-4.1000	-1.2099	1.7332	51,649.0000	135,982.6667
CBOT豆油	32.5300	0.2700	0.7433	2.7872	42,895.3333	141,656.3333
豆一1709	3,942.0000	31.0000	0.0508	2.0051	239,544.6667	236,801.3333
豆粕1709	2,680.0000	-17.0000	-0.2234	1.8615	1,141,533.3333	2,557,489.3333
豆油1709	5,832.0000	58.0000	0.9346	1.4884	330,042.6667	776,147.3333
棕榈油1709	5,242.0000	50.0000	1.3143	3.0537	456,124.6667	478,121.3333
菜油1709	6,296.0000	78.0000	0.9945	1.4116	139,481.3333	224,647.3333
菜粕1709	2,243.0000	-2.0000	0.2682	1.9669	559,035.3333	916,484.0000
鸡蛋1709	3,725.0000	48.0000	1.1953	2.6352	323,873.3333	285,542.0000
鸡蛋1801	3,943.0000	36.0000	1.3104	2.9805	34,738.0000	71,204.0000
玉米1709	1,683.0000	22.0000	0.6579	1.5550	813,013.3333	1,680,780.6667

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，但陷入空头趋势，波动区间有下移倾向，关注周线反抽的反弹压位。

图 1、CBOT 大豆周线维持反弹之势



资料来源：Wind

豆粕周线级别，布林中轨遇阻后下探布林下轨一带，波动重心显著下移，周线核心波动区间 2600-2800。

图 2、DCE 豆粕周线破位下探，波动区间下移



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) : 美豆播种进入尾声，市场焦点于北美作物带天气形势，价格处数年低位区，抗跌性增强，易于诱发补空式反弹。

短期展望 (周度周期) : 菜粕 2270、豆粕 2700 上端承压，面临方向性选择，若天气模式无法助力价格作出突破，需警惕价格低位的反复性。套利策略上，Y-P 价差扩大套利是推荐首选，豆粕菜粕套利者观望。

2. 操作建议

保守操作：增持 Y-P 价差，6 月可积极参与扩大套利。

激进操作：粕类已跌入年内低位区域，博取天气升水，突破

性持稳上述阻力区参与多单。

四、豆粕期权策略推荐

m1709 合约，2700 上端承压，而 2600 下有支撑，当前处于天气敏感时间窗口，突破 2700 买权交易将趋向活跃，而金融环境恶化，跌穿 2600 则卖权交易更趋活跃。

若天气模式转入多头有利，期权策略上，卖出 2600 看跌期权或买入虚值看涨期权；若价格反抽上述阻力区承压，天气升水交易模式尚未启动，则短卖 2700 看跌期权。

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