

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:利空报告下沽空动能不足,价格趋稳反弹

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 关注9月美联储议息会议,市场波动料加大

下周19-20日美联储议息会议,市场市场关注缩表和加息指引,是重要的风险事件,注意该不确定性因素引发风险资产短期的获利抛售压力增加。

川普表示对朝鲜进行军事行动“并非第一选择”,朝鲜局势出现缓和;外汇风险准备金率从20%降至0,人民币剧烈升值势头放缓,对大宗商品价格而言有扶持作用。

(2) USDA供需报告意外利空,但市场沽空动能已不足

USDA9月美豆供需报告意外利空。美豆新季收割面积8870万英亩(上月8870、上年8270),单产49.9蒲/英亩(上月49.4、上年52.1,预期48.7),总产44.31亿蒲(上月43.81、上年43.07,预期43.21),期末库存4.75亿蒲(上月4.75、上年3.45、预期4.37)。新作美豆单产与产量出人意料继续调高,但因期初库存降低,令新豆结转库存与上月预估持平,但远高于预期,本次报告偏空。对豆系价格带来短暂的负面冲击后,价格获得技术支持而迎来反弹,尽管连续两个月上调美豆单产,丰产压力余威仍在,但飓风天气对单产潜力的影响以及收割期的不确定因素,尚未计入盘面,将限制市场跌势。

(3) MPOB报告利好,油脂涨势放大

MPOB 报告显示，马来西亚 8 月棕榈油产量环比下降 0.9%至 181 万吨，不及市场预期的 183 万吨；出口环比增 6.44%至 149 万吨；库存环比增 8.85%至 194 万吨。此前市场普遍预计 8 月马来西亚棕榈油产量将维持高速增长，但数据不增反降。此外，之前市场普遍预期 8 月出口偏差，但数据超预期增长 6.44%，因此限制了库存增幅，报告利多油脂，棕榈油领涨。

(4) 国内豆系库存概述

据天下粮仓网最新数据显示，因油厂开机率有所提高，令本周油厂豆粕库存量下降速度放缓，而新签合同量不大，油厂未执行合同量有所下降，截止 9 月 10 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 82.49 万吨，较上周的 86.29 万吨减少 3.8 万吨，降幅 4.4%，但仍较去年同期增长 32.79%。当周豆粕未执行合同 512.92 万吨，较上周的 528.32 万吨减少 15.4 万吨，降幅 2.91%，较去年同期增长 31.33%。油厂开机率将继续回升，而需求仍一般，预计油厂豆粕库存量下降速度将继续放缓，不排除小幅回升的可能。

12 日全国港口食用棕榈油库存总量 32.77 万，较上月同期的 28.38 万吨增 4.39 万吨，增幅 15.5%，豆油库存 135.84 万吨，较上

月同期减少 3%，出现显著的去库存走势。

(5) 主要地区现货周变动表，走势分化，棕榈油独自走强

日期	豆粕:大连	棕榈油(24度):日照	四级豆油:大连	菜粕(加籽粕):黄埔	大豆(进口):大连	DDGS:吉林市
2017-09-04	2,930.00	5,790.00	6,470.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-05	2,950.00	5,790.00	6,470.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-06	2,970.00	5,790.00	6,490.00	2,320.00	3,250.00	1,900.00
2017-09-07	2,970.00	5,790.00	6,470.00	2,340.00	3,250.00	1,900.00
2017-09-08	2,970.00	5,790.00	6,470.00	2,340.00	3,250.00	1,900.00
2017-09-11	2,950.00	5,790.00	6,420.00	2,320.00	3,250.00	1,900.00
2017-09-12	2,950.00	5,830.00	6,420.00	2,320.00	3,250.00	1,900.00
2017-09-13	2,950.00	5,900.00	6,420.00	2,300.00	3,250.00	1,900.00
周涨跌	-20.00	110.00	-70.00	-20.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-0.67%	1.90%	-1.08%	-0.86%	0.00%	0.00%

2. 小结

USDA、MPOB 两份报告的差异，决定了本周棕榈油和豆系其他品种强弱的差异，因进入美联储利率决议周，该宏观事件决定了大宗商品短期波动，不确定因素下可能会引发短期的获利抛盘。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场和主要合约周表现一览

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
49.3000	1.8200	3.8113	5.0326	59,102.3333	64,554.3333
960.5000	-1.5000	0.2610	3.2359	123,705.6667	371,336.3333
305.5000	0.2000	0.0983	3.4076	53,225.6667	188,826.3333
35.1100	0.1500	1.1233	2.3906	59,424.3333	214,901.0000
3,824.0000	-21.0000	-0.4167	1.6927	159,865.3333	277,263.3333
6,332.0000	22.0000	0.1899	3.2595	565,717.3333	700,218.6667
2,690.0000	-20.0000	-0.9937	1.9507	1,131,928.0000	1,873,682.0000
2,123.0000	-36.0000	-1.8493	3.2825	593,898.0000	926,936.6667
6,868.0000	-46.0000	-0.4926	2.2892	190,040.6667	351,175.3333
1,692.0000	-13.0000	0.2964	1.0670	452,014.6667	1,155,313.3333
1,964.0000	-39.0000	-1.1078	1.9637	232,920.0000	338,953.3333
4,152.0000	-17.0000	-0.0241	3.5637	220,744.0000	208,528.0000

2. K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线级别再次下探，测得下档支持位 900-930 支撑有效，当前反弹或将再试高位反压，关注区间表现。

图 1、CBOT 大豆周线跌入区间下轨后企稳上扬



资料来源：Wind

豆粕周线级别，持续在近五周的震荡区间内，波动持续收窄，缺乏突破动能，长周期 2600-3000 大区间内摆动，预计下跌空间不大，筑底企稳几率增加。

图 2、DCE 豆粕周线多空均衡持续震荡



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）：美豆进入最后生长阶段，关注丰产前景

和尾部天气，价格临近充分计入丰产预期，沽空动能衰减，价格趋于筑底。

短期展望（周度周期）：豆粕波段区间 2680-2750，窄幅震荡缺乏突破；豆油 6400-6450 为重要反压，维持强势震荡，蓄势突破的判断。

2. 操作建议

MPOB 和 USDA 报告影响下，Y-P 价差断崖式收敛 200 点至 600，为十年同期最低，参与扩大套利受挫严重，仅待美国大豆定产利空出尽后，该组价差方能迎来拐点。单边交易，注意大宗商品上涨的外溢和轮动影响，三大油脂价格挺进近半年该位区域，棕榈油领涨，可轻仓配置远月趋势多头。

四、豆粕期权策略推荐

因豆粕波动率仍看不到太大波动的潜力，我们依然认为 IV 会维持在当前值附近。

当前策略主要围绕价格企稳止跌及价格反弹来制定。而这两者又以企稳止跌为主，积极参与价格反弹为辅，即卖出虚值看跌期权收取权利金为主策略，择机买入看涨期权参与反弹赚取价差收益以辅助增加收益率。

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