

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：高位波动风险加剧

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美国农业部3月供需报告大幅调低阿根廷大豆产量

USDA 夜间3月供需报告，美豆产量43.92亿蒲（上月43.92、上年42.96），期末5.55（预期5.30、上月5.30、上年3.02）。巴西产量11300万吨（预期11390、上月11200、上年11410）；阿根廷产量4700万吨（预期4840、上月5400、上年5780），全球大豆库存9440万吨（预期9531、上月9814、去年9614）。美豆出口调低，令结转库存高于预期，巴西产量略调高，阿根廷产量调低，均低于预期。宜诺斯艾利斯谷物交易所，8日将阿根廷大豆产量再削减200万吨至4200万吨，玉米产量削减300万吨至3400万吨。美豆库存上调和南美总体产量和全球库存下调，市场选择遵循商品大势技术休整，但跌势受限。

(2) 贸易战忧虑发酵，美豆出口迟滞

据USDA数据显示，截至2018年3月1日的一周，2017/18年度（始于9月1日）美国大豆出口检验总量为38770417吨，仍低于上年同期的44377757吨，同比减少12.64%，前一周是同比减少13.02%。考虑到未来南美大豆就要收获上市，届时美国大豆出口仍将面临来自南美的挑战，叠加中美两国贸易争端不断情况下，美国农业部仍有可能进一步调低此前出口预测目标，后市需关注贸易争端对盘面的影响。

(3) 国内大豆进口近月数量偏低

春节期间油厂开机率大降，3月份大豆到港量又偏低，3月份国内各港口进口大豆预报到港95船605.3万吨，较2月份的556.1万吨增长8.84%，低于之前预期的670万吨，较去年同期的627.8万吨下降3.58%。但4月份大豆进口量开始将会重新回升，4月份初步预期870万吨，5月份预期930万吨，6月份最新预期1000万吨，原料供应充裕，预计第二季度油厂开机率将回归到超高水平。

(4) 国内库存状况

截止3月6日，国内豆油商业库存总量139万吨，较上周同期的141万吨降2万吨，降幅为1.42%，较上个月同期的147.68万吨降8.68万吨降幅为5.88%，但仍高于往年同期，较去年同期的113.31万吨增25.69万吨增幅22.68%，五年均值则是在97.351万吨。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量66.39万吨，较前一周的71.02万吨减少4.63万吨，降幅6.51%，较去年同期87.16万吨减少23.82%。当周豆粕未执行合同617.78万吨，较前一周的461.79万吨大增155.99万吨，增幅33.77%，较去年同期444.66万吨增幅38.93%。

2.小结：

特朗普贸易战、全球金融市场动荡、阿根廷遭遇三十余年最严重干旱、主要机构纷纷条件阿根廷大豆产量，上市是市场重要的交易线索，农产品表现抗跌，但USDA报告日芝加哥市场表现不温不火，短期有技术性的震荡休整要求。

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	60.3000	-1.1300	-1.9034	5.3522	44,933.0000	62,368.7500
CBOT大豆	1,062.0000	-7.0000	-0.7245	2.1267	118,648.2500	400,069.5000
CBOT豆粕	383.0000	-9.5000	-1.9959	4.0686	52,732.7500	229,928.7500
CBOT豆油	31.8100	-0.4600	-1.4255	2.4171	48,176.5000	254,939.0000
豆一1805	3,696.0000	-14.0000	-0.4042	1.5090	129,742.5000	192,967.0000
豆油1805	5,732.0000	-90.0000	-2.0840	2.9723	339,885.0000	656,763.0000
豆粕1805	3,115.0000	5.0000	-0.4474	2.0773	1,622,108.5000	1,950,419.0000
菜粕1805	2,548.0000	-9.0000	-1.1637	2.4825	756,040.0000	700,655.0000
菜油1805	6,308.0000	-100.0000	-2.0497	2.9193	124,299.0000	232,872.0000
玉米1805	1,844.0000	2.0000	0.2174	2.8261	520,499.5000	879,741.0000
玉米淀粉1805	2,189.0000	2.0000	1.2957	2.4988	213,378.5000	328,562.5000
鸡蛋1805	3,669.0000	-121.0000	-3.2692	3.1374	118,476.5000	175,190.5000

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，连续数周上涨挺进 2016 年 6 月高价区，预计 1150-1200 存技术压制，转入休整性震荡。

美豆突破性上涨挺进 2016 年高价



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，上涨目标指向 3100-3200，即近两年以来重要阻力区，当前临近实现目标后转入震荡休整。

DCE 豆粕挺进 2016 高价后关注承压表现



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）：阿根廷旱情和巴西收割因素，推升盘面季节性攀升，后市关注天气形势以及北美播种面积对盘面的影响，长期价格可做牛市展望。

短期展望（周度周期）：国内挺进近两年高位区的豆粕价格有超买嫌疑，动荡风险加剧，油粕比价迭创近十年同期历史低位，注意极端价差的修复风险。

2. 操作建议

豆粕注意在近两年高位区减持多单兑现利润，注意价格高位动荡风险；等待时机，适当博弈油粕比价修复性反弹。

四、豆粕期权策略推荐

此前春节长假后，阿根廷旱情愈演愈烈，国内豆粕期货跳空突破 2700-2900 长期波动区间，给看涨买权多单提供介入机会，当前豆粕期货价格逼近 2016 年 6 月高价，预计涨势收窄，上期我们给出的豆粕期权策略是：“看涨买权宜尽早兑现利润。”预计豆粕期货在 3200 上方短期承压，可尝试卖出少量看涨期权收取时间价值。

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