

油粕



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

豆粕：升至年内高位区，天气炒作热情持续

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美联储升息周，市场面临较大的波动风险

中国央行官员表示，不能给予市场长期低利率预期，并提及货币政策的国际协调，且央行打破单次续作整月到期 MLF 的惯例。随着美国加息和税改临近，市场对中国加息的预期升温，加剧了年末商品市场的波动。美联储 12 月 12-13 日的利率决议周，需特别注意价格波动风险。

(2) 阿根廷干旱仍在持续，对美豆和粕价形成支持

据 MDA 气象服务公司 5 日发布的一份报告称，未来 6 到 10 天，阿根廷天气依然非常干燥，种植区预计不会出现降雨。报告称，未来 10 天里阿根廷玉米和大豆种植带的土壤墒情将会下降。拉尼娜现象可能会持续到 3 到 4 月份，这会增加南美大豆生产的不确定性，豆系市场据此增持天气升水。

(3) 进口大豆延误的忧虑，是此前交易的热点

电邮:

chusiwei@neweraqh.com.cn

央视引述不具名业内人士周末报道，在我国更改了转基因大豆安全许可证的申请程序之后，本月大约 20 船、总计 110 万-130 万吨的大豆进口可能被延误。国务院在 10 月下旬修改了转基因作物的规定，改变了大豆进口的申请程序。因为许多压榨油厂已经获得了安全证书，所以对 11 月进口的影响较小；12 月的情况难以预测。这增加了国内供给的不确定性，也为粕类的上涨带来支持。

(4) 供需报告周市场交易料趋向谨慎

马来西亚棕榈油局 (MPOB) 将于 12 月 12 日公布 11 月棕榈油供需数据。三大机构平均预估，11 月棕榈油产量料为 199.80 万吨，较上月 200.88 万吨降 0.54%，出口预估为 145.17 万吨，较上月 154.87 万吨降 6.27%，期末库存预估为 247.83 万吨，较上月 219.01 万吨增 13.16%。

美国农业部 (USDA) 下周三即 12 月 13 日凌晨 1 点发布 12 月供需报告，市场主要关注南美产量前景和美豆出口前景，供需报告周价格表现将趋向谨慎。

(5) 国内豆系库存概述

国内豆油库存月初 168 万吨，为历史新高，棕榈油库存 48.6 万吨，维持趋势回升的趋势，豆粕库存 56.4 万吨，处于年内低位，油粕这种库存变化，使得粕类反弹的动力偏大，而油脂价格面临压力。

2. 小结

宏观扰动和天气因素，成为左右近期豆系市场最重要的变量。美联税改可能增加联储升息的频次，并带动中国升息的几率增加，对商品交易情绪有抑制。南美阿根廷干旱问题推升粕价，油脂价格受到极大打击，粕强油弱格局持续。

二、波动分析

1. 市场波动综述

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	55.9600	-2.4000	-4.1124	4.1295	35,913.3333	75,048.3333
CBOT大豆	1,001.2500	8.5000	0.7547	2.0126	163,565.3333	286,973.0000
CBOT豆粕	342.3000	12.1000	3.6644	5.2998	87,383.0000	141,011.0000
CBOT豆油	33.1800	-0.5200	-1.7762	2.6939	71,420.3333	158,379.6667
豆一1805	3,646.0000	-30.0000	-1.6986	2.8579	72,601.5000	160,828.0000
豆油1805	5,880.0000	-112.0000	-2.7456	3.4072	311,880.5000	627,328.0000
豆粕1805	2,880.0000	92.0000	2.8571	4.5000	1,058,157.0000	1,887,995.5000
菜粕1805	2,373.0000	91.0000	3.8058	5.0306	374,106.0000	463,390.0000
菜油1805	6,640.0000	-148.0000	-2.3529	2.9118	134,123.0000	285,656.0000
玉米1805	1,769.0000	19.0000	0.5685	1.6487	381,358.5000	654,977.0000
玉米淀粉1805	2,091.0000	38.0000	1.1122	3.1431	282,582.0000	330,482.0000
鸡蛋1805	3,846.0000	-123.0000	-3.5365	5.3925	126,258.5000	161,896.0000

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，注意高位承压风险。

图 1、CBOT 大豆周线连续七周开十字 K 线震荡



资料来源：Wind

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，当前价格深入到区间上轨压力，实现突破性上涨的基本条件尚未具备，多单注意了结。

图 2、DCE 豆粕周线再上冲区间高位



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）：美豆出口进度弱于往年对盘面有牵制，南美天气炒作对盘面有支持，震荡盘涨高度取决于拉尼娜天气模式的演变。

短期展望（周度周期）：12月13日 USDA 供需报告和美联储利率决议，将放大短期市场波动，注意价格在高位剧烈波动风险。

2.操作建议

粕类价格运行至年内高位区，波段多单注意获利了结；油脂价格跌入下半年重要低位区，趋势空单下探逐步了结，等待博取岁末油脂多头上涨行情。

四、豆粕期权策略推荐

长期以来，豆粕期权策略，我们主要围绕豆粕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。事实证明，这种策略多数时间达到了积极的效果。

随着拉尼娜天气炒作的兴起，短期期权买盘获利颇丰，注意期货价格运抵至年内高位区价格压力，宜逐步了结持仓，后市关注南美天气演变，仅可等待突破性上涨时机参与买权多单；短期高位滞涨实现进一步突破性上涨的难度增加，则在期货价格年内高位区，中短期做“看不涨”的期权操作策略，即卖出看涨期权。

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