

2017年6月8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

投资咨询证：Z0000239

豆粕:急跌后低位价格不稳，天气炒作外部因素存干扰

一、基本面分析

1.行业信息综述

(1) 外部存在宏观不确定性，市场情绪起伏较大

英国大选周，大选投票将决定是保守党候选人特雷莎还是工党党魁科尔宾将主导英国脱欧进程，投票结果或将在北京时间 9 日 10:00-11:00 公布。另外欧洲央行的利率决议，美联储利率决议分别在中上旬出炉，这些政治、货币政策因素，对市场风险偏好带来抑制。

(2) 6月供需报告发布，市场预计南美产量上调

6月9日周五夜间 USDA 将发布 6 月供需报告。市场预期，巴西、阿根廷大豆产量将出现小幅上调，阿根廷大豆 5740 万吨 (5 月 5700 万吨)，巴西大豆 1.122 亿吨 (5 月 1.116 亿吨)，美豆新作 17/18 年度产量 42.29 亿蒲 (5 月 42.55 亿蒲)，库存 4.98 亿蒲 (5 月 4.8 亿蒲)。

(3) 美豆播种进入尾声阶段，价格愈发敏感于天气

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

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 4 日，美国 18 个大豆主产州的大豆播种进度达到 83%，上周 67%，去年同期 82%，过去五年同期均值 79%。截至周日，美国大豆出苗率为 58%，上周 37%，去年同期 62%，过去五年同期均值 59%。近期，美国大平原和中西部地区迎来干燥天气，可能威胁农产品生长，这使得持续处于低位的农产品价格，表现出一定抗跌性，频现补空式反抽。而截至 6 月 5 日周一，巴西农户已经销售约 58%的 2016/17 年度产大豆，落后于上年同期 76%的水平，因为农户继续囤积大豆，寄希望于大豆价格反弹。庞大的供给压力和天气炒作博弈，可能限制豆系价格单边运行。

(4) 国内豆粕基本面供需概况简述

终端饲料企业持续压低库存，且提货节奏也明显放慢，因而

造成国内油厂面临豆粕库存进一步增长及胀库水平，对于我国大部分油厂而言，短期供应压力持续释放但尚未到压力最大时期，而这一状态将持续至6月中下旬附近；而中国油厂榨利疲软以及未来需求采购的恢复节奏，则成为大豆出口商目前最为关心的问题，需求面短期暂无明显亮点，而美豆单边走势则较为关键，尤其是目前接近历史记录的净空头寸背景下，一旦天气干扰推动空平，则会给市场带来阶段反弹行情。

表 1.主要地区农产品波幅收窄，涨跌各半

日期	现货价:豆粕:大连	现货价:棕榈油(24度):日照	现货价:四级豆油:大连	现货价:菜粕(加籽粕):黄埔	现货价:大豆(进口):大连	现货价:DDGS:吉林省
2017-05-27	2,900.00	5,870.00	5,870.00	2,420.00	3,400.00	1,850.00
2017-05-31	2,850.00	5,850.00	5,800.00	2,350.00	3,400.00	1,850.00
2017-06-01	2,820.00	5,800.00	5,800.00	2,350.00	3,400.00	1,800.00
2017-06-02	2,820.00	5,800.00	5,790.00	2,350.00	3,400.00	1,800.00
2017-06-05	2,840.00	5,820.00	5,750.00	2,350.00	3,400.00	1,800.00
2017-06-06	2,840.00	5,820.00	5,750.00	2,350.00	3,350.00	1,800.00
2017-06-07	2,840.00	5,770.00	5,770.00	2,350.00	3,350.00	1,800.00
周涨跌	20.00	-30.00	-30.00	0.00	-50.00	0.00
周涨跌幅	0.71%	-0.52%	-0.52%	0.00%	-1.47%	0.00%

2.小结

欧洲美国货币政策以及英国大选政治事件，决定了6月上旬大类商品的宏观市况特征。国际大豆尽管供给充裕，南美存大豆库存的堰塞湖，但进入农产品天气敏感的季节里，如此低价的区间范围内，历史最大的投机沽空力量，也未能进一步打开更深的下跌空间，农产品到了看空而无法做空的时间窗口。需警惕天气诱发补空式反弹。

二、波动分析

1.市场波动综述

表 2 主要市场和主要合约周表表现一览

主要合约	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	45.84	-1.94	-3.88	5.79	70,841	63,689
CBOT大豆	930.25	9.50	1.03	1.82	110,420	350,302
CBOT豆粕	304.10	3.00	0.53	2.18	52,302	189,286
CBOT豆油	31.36	0.35	0.51	2.66	52,462	197,628
豆一1709	3,849.00	82.00	2.20	2.68	169,146	195,475
豆粕1709	2,685.00	49.00	2.21	2.21	1,133,260	2,625,486
豆油1709	5,728.00	36.00	1.20	2.90	415,495	837,364
棕榈油1709	5,162.00	-92.00	-1.41	3.86	535,492	473,223
菜油1709	6,146.00	72.00	1.62	2.81	182,877	259,033
菜粕1709	2,232.00	21.00	1.13	1.86	542,306	968,146
鸡蛋1709	3,677.00	59.00	1.52	3.70	376,413	277,085
鸡蛋1801	3,895.00	45.00	1.06	2.83	21,217	65,365
玉米1709	1,637.00	5.00	0.06	0.98	533,215	1,521,283

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，关注周线反抽的反压位。

图 1、CBOT 大豆周线获得布林下轨支持



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）：豆粕止跌于 2600、菜粕止跌于 2176，年内低位抵抗反弹的高度，取决于美盘天气市炒作的持续性，豆粕、菜粕价差 453，呈扩大走势，在外部风险冲击较多的环境下，买入 M-RM 对冲交易不失为较好的选择。

2. 操作建议

保守操作：M-RM、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，做出

交易者可逢下探轻仓试探多头。

四、豆粕期权策略推荐

因当前豆粕期价创年内新低，处于下跌通道，看跌期权隐含波动率，显著高于看涨期权隐含波动率。持仓量最大的三个合约分别为 m1709-c-3000,m1709-c-2850,m1709-c-2900。成交量最大的三个合约分别为 m1709-c-2850,m1709-p-2600,m1709-c-2750，整体流动性水平仍待提高。

6 月供需报告周来临，以美豆进入生长季存在天气扰动，6 月中上旬，可适当选择做多波动率的豆粕期权策略。另外，对于搏取季节性天气升水行情的投资者，可短线择机买入 m1709-c-2900，或卖出 m1709-p-2600。

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