

2017年5月4日

新纪元期货研究所

策略周报



油粕



豆粕:供需报告周,多头表现或趋向谨慎

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

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 金融市场环境悲观

美联储宣布维持联邦基金利率在 0.75%-1%不变,符合预期。会后发布的声明中淡化了首季经济成长疲弱的影响,称首季经济成长疲弱是暂时性的。并强调就业市场强劲,暗示美联储可能早至 6 月就再度收紧货币政策。

国内月初公布的经济数据显示疲弱,且金融监管持续强化,去杠杆和防范金融风险的环境,对大宗商品市场形成普遍抑制。

(2) 芝加哥农产品迎来春季反弹

据美国农业部发布的作物进展周度报告显示,截止到 2017 年 4 月 30 日,美国 18 个大豆主产州的大豆播种进度达到 10%,上周 6%,去年同期 7%,过去五年同期均值 7%,大豆播种进展顺利。但东部和南部的强降雨,可能会使得农户重新种植,这种天气忧虑,诱发了春季播种时间窗的反弹。本周美国小麦曾出现史上最大单日涨幅(6.5%),暴风雪肆虐主产区引发产量忧虑。

(3) 厄尔尼诺天气模式出现的几率增加

联合国世界气象组织(WMO)4月末称,通常会带来干旱及洪涝的厄尔尼诺现象今年重现的几率为 50 到 60%,修改两个月前的观点。WMO 在一份声明中称,今年 2 月和 3 月东部热带太平洋的海面温度升至 2 摄氏度或超过平均水平,造成科隆群岛到厄瓜多尔及秘

鲁沿海地区出现非常大的降雨及信风。低迷的农产品市场，对于天气升水的兴趣匮乏，可能是一种低估的表现，需要引起注意。

(4) 投机基金沽空交易过于拥挤，可能会带来低位价格波动加剧

截至 4 月 25 日的一周里，投机基金和其他基金经理在 CBOT 的玉米、硬红冬小麦、软红冬小麦、硬红春小麦、大豆、豆油和豆粕期货及期权上持有创纪录的净空单 464,376 手，超过了 2016 年 3 月 1 日当周的净空单 432,525 手。这也标志着投机基金史上首次全面看空七种农产品期货。

投机基金已经连续第十周在 CBOT 大豆期货及期权上抛售，4 月 25 日当周的抛售力度最为疲软。目前净空单数量为 48,275 手，仅略高于一周前的 45,828 手。美国大豆播种面积有望创下历史最高水平，南美大豆丰产，使得大豆期货无力走高。不过市场猜测未来几个月美国大豆出口市场将会受到有力支持，因为巴西农户不愿出售大豆，这些因素制约大豆市场的利空气氛。

(5) 国内油厂开机高企，豆粕库存充裕

4 月末，我国油厂开机率 56.53%，为历年同期高位，豆粕库存

69.7 万吨，豆油 115 万吨，棕榈油接近 60 万吨，均为回升趋势。

豆粕现货市场成交较前一周有所下降，但仍偏高于平均水平。经过前段时期的集中放量，终端手中有大量合同有待消化，饲料厂观望情绪增加，油厂卖出大量远期合同，有较强挺粕意愿，以执行合同为主。随着压榨增加，库存压力缓慢回升，施压走势，短期料继续维持震荡走势。

2.5 月第 1 周主要现货市场表现

表 1 维持粕强油弱格局，整体平稳

时间	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:吉林市
2017-04-25	3,200.00	5,650.00	5,880.00	2,560.00	3,550.00	1,950.00
2017-04-26	3,170.00	5,600.00	5,850.00	2,560.00	3,550.00	1,950.00
2017-04-27	3,150.00	5,600.00	5,850.00	2,560.00	3,550.00	1,950.00
2017-04-28	3,150.00	5,630.00	5,830.00	2,560.00	3,550.00	1,950.00
2017-05-02	3,220.00	5,630.00	5,880.00	2,570.00	3,550.00	1,950.00
2017-05-03	3,220.00	5,690.00	5,880.00	2,570.00	3,550.00	1,950.00
周涨跌	70.00	90.00	30.00	10.00	0.00	0.00
周涨跌幅	2.22%	1.61%	0.51%	0.39%	0.00%	0.00%

数据来源: Wind

3. 小结

农产品，迎来了春季反弹行情，这相较于普跌的大宗商品市场而言，颇有逆势的意味，这是农产品特殊的基本面关切点所决定的，但金融严监管、去杠杆、去泡沫背景之下，此轮春节反弹的前景堪忧，需关注天气交易模式的持续性，对多头策略宜保持必要的谨慎态度。

二、波动分析

1. 市场波动综述

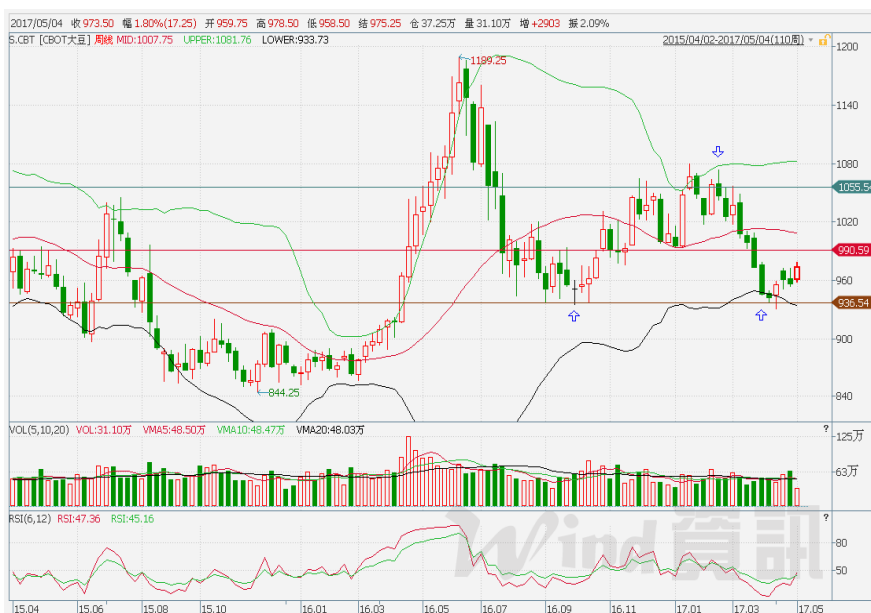
表 2 主要市场和主要合约周表表现一览

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	47.65	-1.51	-3.25	4.02	43,542	92,604
CBOT大豆	977.75	19.00	2.30	2.09	94,176	371,829
CBOT豆粕	318.20	3.00	0.70	2.63	48,349	207,754
CBOT豆油	32.55	0.85	2.62	3.31	49,206	229,107
豆一1709	3,809.00	92.00	1.47	2.53	189,970	232,809
豆粕1709	2,869.00	59.00	2.50	2.18	1,303,677	2,492,174
豆油1709	5,848.00	-22.00	0.48	1.86	452,884	915,605
棕榈油1709	5,206.00	8.00	0.54	2.63	376,615	528,876
菜油1709	6,426.00	52.00	1.81	2.28	222,452	332,167
菜粕1709	2,473.00	65.00	3.08	2.58	868,505	1,077,695
鸡蛋1709	3,846.00	-39.00	-2.16	3.99	175,449	186,197
鸡蛋1801	3,904.00	57.00	0.26	2.21	26,346	44,331
玉米1709	1,640.00	19.00	1.11	1.79	1,005,088	1,664,652

2. K线及价格形态分析

cbot 大豆，周线跌入年内低位区间，连阴下跌，跌入布林带下轨价格止跌，去年秋季低点为重要支持位，出现显著反弹的条件成熟。当前正处于周线级别恢复性上涨阶段，预计中轨处面临较强阻力。

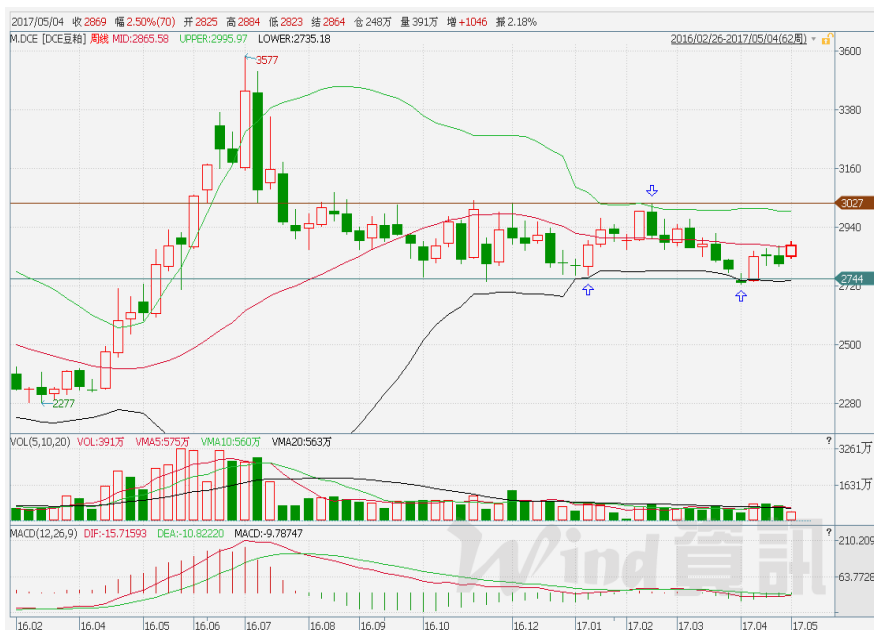
图 1、CBOT 大豆周线关切中轨阻力



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2750-3050 区间波动，持续的时间跨度超过 8 个月的时间，当前跌入该区间下轨，止跌反弹回复区间内波动的几率较高。当前周线级别止跌开阳，预计维持反弹势头。

图 2、DCE 豆粕周线跌入区间下端止跌开阳



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）：南美丰产和美国大豆面积扩张的压力在盘面持续释放，价格圈定春季低点，受春播天气形势影响而有表现抗跌。

短期展望（周度周期）：粕类震荡盘涨的格局，5月11日周四凌晨，新作供需报告可能带来市场短期波动加剧的风险，预计粕类上涨动能趋向衰减，关注天气模式的演变和大宗商品交易情绪的负面反馈。

2. 操作建议

保守操作：油脂期货价格，下跌收回去年牛市以来上涨幅度的66.5%，价格超卖状态严重，且实现了3月头部破位以来的下跌目标，趋势空单适当减持，价格转入弱势震荡整理。关注参与OI-Y1709合约价差扩大套利。

激进操作：豆粕2900、菜粕2500，多空参考停损。油脂尝试博取反弹的多单，注意前低停损。

四、豆粕期权策略

1. 历史策略回顾

上期我们推荐继续持有的策略包括：①继续持有 M1709-P-2700 的空单，入场价格为 63.5 元/吨；②继续持有之前 55 元/吨买入的 M1709-C-2850 并 40.5 元/吨卖出 M1709-C-3000 组成牛市价差套利，净付出成本 14.5 元/吨；③分别卖出 M1709-C-3000 合约和 M1709-P-2800 合约，收入权利金 117.5 元/吨，组成卖出跨式套利组合。

2. 历史策略损益

①M1709-P-2700 收盘价为 23.5 元/吨，盈利 40 元/吨，建议继续持有。

②M1709-C-2850 和 M1709-C-3000 收盘价分别为 93 元/吨和 42.5 元/吨，盈利 36 元/吨，建议继续持有。

③M1709-C-3000 合约和 M1709-P-2800 合约收盘价分别为 42.5 元/吨和 51.5 元/吨，盈利 23.5 元/吨，建议继续持有。

3. 新开策略

本周暂不推出新策略。

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