

## 豆粕



### 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：USDA10月报告后，关注季节性止跌企稳

### 一、基本面分析

#### 1. 行业信息综述

##### (1) 宏观市况良好，风险偏好回升

国庆假日后首周，外部风险事件消退，美联储10月缩表、12月升息预期高涨，但低利率环境和金融维稳条件下，全球股市高涨，大宗商品走势分化。主要农产品宣泄本季丰产压力，走势持续震荡，近一个月以来的跌势，化解了绝大部分沽空动能，跌势有收敛倾向。

##### (2) 10月USDA供需报告发布，预计沽空动能不足

当前，市场平均预计今年美国大豆产量为44.47亿蒲式耳，作为对比，美国农业部上月的预测为44.31亿蒲式耳。2017/18年美国大豆平均单产为50蒲式耳/英亩，美国农业部上月的预测为49.9蒲式耳/英亩。同时，预计2017/18年度美国大豆期末库存为4.47亿蒲式耳，美国农业部上月的预测为4.75亿蒲式耳。美豆单产水平是市场关注的焦点，出口消费需求有调增预期，单产规模对库销比影响大。

天下粮仓统计，过去10年间，USDA10月供需报告公布当天，美豆有4年下跌，5年上涨，下跌概率44%（因2013年政府停摆导致当年10月供需报告缺席），报告后的一周（包括报告公布当天），CBOT大豆期价在过去10年间有2年下跌，7年上涨，下跌概率为22%。也就是说从往年规律来看，USDA10月供需报告

之后，CBOT 大豆下跌概率涨多跌少。这反映着圈定收割季低点  
后，市场触底反弹的冲动。

### **(3) 市场关注美国大豆收割进度和南美播种进度**

USDA 发布的作物进展周度报告显示，截止到 2017 年 10 月 8 日，美国 18 个大豆主产州的大豆收获进度数据为 36%，上周 22%，去年同期 41%，五年同期均值 43%。大豆优良率为 61%，一周前 60%，去年同期为 74%。美豆收割进度较为逊色，另外，南美播种早期，巴干阿湿等南美种植国天气忧虑，也对盘面形成提振。

### **(4) 国内豆系库存概述**

天下粮仓统计，9 月 30 日-10 月 6 日，国内油厂开机率大幅下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1472600 吨（出粕 1170717 吨，出油 265068 吨），较上上周的量 2014300 吨减少 541700 吨，下降 26.89%，当周大豆压榨产能利用率为 44.15%，较上上周的 60.40%减少 16.25 个百分点。因适逢国庆假期，大部分油厂有停机计划，令上周开机率大幅下降。节后，停机的油厂陆续恢复开机，未来两周，油厂开机率重新快速回升，大豆周度压榨量分别

将回升至 172 万吨、190 万吨。因节前备货结束后，需求迎来阶段性淡季，国内豆油库存也因此升高，截止 10 月 9 日，国内豆油商业库存总量 147.95 万吨，较节前增幅为 0.09%，较上个月同期增幅为 8.6%，较去年同期增 21.74%。豆油库存进一步增加，油厂供应压力继续放大。

## 2. 小结

近期农产品丰产的压力以及需求淡季和高库存问题，困扰价格弱勢盘跌。丰产压力宣泄过后，意味着临近收割季低点，预计主要农产品走势，将转入震荡筑底。注意 10 月供需报告后市场的反馈，预计价格沽空动能衰减。

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

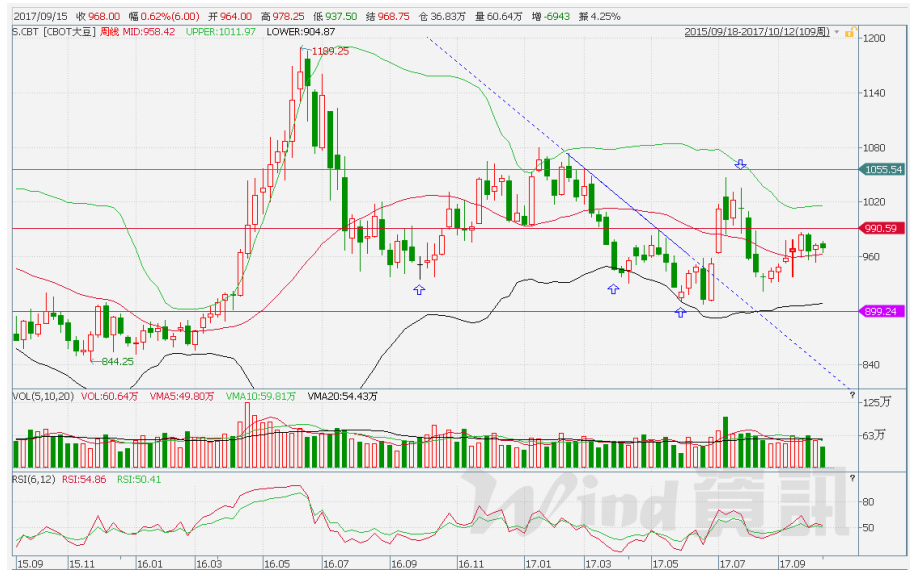
主要市场和主要合约周表表现一览

| 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 | 51.0400    | 2.0100   | 3.5714  | 4.6063 | 41,186.0000  | 59,946.3333    |
| CBOT大豆      | 965.0000   | -7.0000  | -0.7457 | 1.3885 | 129,796.3333 | 302,392.3333   |
| CBOT豆粕      | 316.1000   | -4.3000  | -0.9712 | 1.8797 | 46,020.3333  | 160,862.6667   |
| CBOT豆油      | 33.1500    | 0.2000   | 0.6070  | 1.2747 | 45,065.3333  | 181,541.6667   |
| 豆一1801      | 3,808.0000 | -3.0000  | -0.3402 | 2.6956 | 192,201.5000 | 242,557.5000   |
| 豆油1801      | 6,072.0000 | -16.0000 | -0.2628 | 2.0896 | 231,371.5000 | 691,157.5000   |
| 豆粕1801      | 2,769.0000 | 18.0000  | 1.4657  | 1.5024 | 637,104.5000 | 1,620,697.0000 |
| 菜粕1801      | 2,204.0000 | 6.0000   | 1.3799  | 1.8399 | 353,700.0000 | 784,592.0000   |
| 菜油1801      | 6,646.0000 | 30.0000  | 0.6055  | 1.9679 | 93,223.0000  | 312,334.5000   |
| 玉米1801      | 1,674.0000 | -18.0000 | -1.1223 | 1.0632 | 475,156.0000 | 953,402.5000   |
| 玉米淀粉1801    | 1,943.0000 | -34.0000 | -1.6700 | 1.8219 | 209,915.5000 | 324,054.5000   |
| 鸡蛋1801      | 4,251.0000 | 78.0000  | 1.5771  | 3.8232 | 197,228.5000 | 199,822.0000   |

### 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（980-1010），关注区间表现。

图 1、CBOT 大豆周线震荡企稳上扬



资料来源：Wind

豆粕周线级别，持续震荡波动持续收窄，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，周核心波动区间 2700-2800。

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）：美豆丰产压力所带来的沽空动能衰

减，震荡构造季节性底部的机会增加。

短期展望（周度周期）：豆粕囿于 2700-2800 窄幅震荡缺乏突破，关注供需报告后方向突破；豆油近一个月跌去 6% 追随商品大势寻底，于 6000 关口企稳几率增加。

## 2. 操作建议

1801Y-P 价差快速收敛至 500 点，仅待美国大豆定产利空出尽后，该组价差方能迎来拐点，观望为主。单边交易，油脂近一个月抹去下半年半数涨幅，关键位处有技术企稳条件，趋势空单退出后转入多头思路。

## 四、豆粕期权策略推荐

近一个月来，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