

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：天气炒作动能衰减，利空报告后高位调整

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美联储升息兑现，市场平稳过度

14日凌晨3点，美联储上调联邦基金利率目标区间25个基点，至1.25%-1.50%，符合市场预期。耶伦最后一次利率决议后新闻发布会，表述美联储预计2018年将加息三次，上调2018年GDP预期至增长2.5%。让通胀重返2%通胀目标乃“重要的优先任务”。税改可能会在一定程度上支持投资和消费开支，税改的影响“存在大量不确定性”，税改预期在一定程度上推高股市。此后，中国央行上调公开市场操作利率5个基点，在去年12月和今年3月美联储加息时，中国央行上调逆回购、中期借贷便利(MLF)利率，6月美联储再度加息时，中国央行没有跟进调整。

(2) 阿根廷天气炒作暂缓

据美国数据传输网络(DTN)，迄今为止南美天气尚未受到拉尼娜影响，目前看来，市场人士普遍认为2018年巴西大豆产量有能力达到美国农业部当前预期的1.08亿吨。阿根廷大豆产量能否达到美国农业部预期的5700万吨还有点不确定，所以市场密切关注天气，特别是12月底到1月初的天气如何，当前阿根廷小幅降水令市场保持谨慎。

(3) USDA12月供需报告利空

12月13日凌晨1点，USDA12月供需报告显示，美豆产量44.25亿蒲(预期44.25、上月44.25、上年42.96)，期末4.45亿蒲(预期4.45、上月4.25、上年3.01)。巴西产量10800万吨(预期10821、上月10800、上年11410)；阿根廷产量5700万吨(预期5652、上月5700、上年5780)。美豆产量不变，而出口略降，期末库存因此稍有调高，但符合此前市场预期，同时南美产量维持不变，本次报告对大豆市场影响中性偏空。

(4) MPOB11月棕榈油供需数据利空

据马来西亚棕榈油局(MPOB)公布的数据显示，马来西亚11月棕榈油产量环比降3.29%至194.28万吨，低于预期的199.80万吨；库存环比增加16.02%至255.66万吨，高于预期的247.83万吨；出口环比降11.94%至135.44万吨，低于预期的145.17万吨。低出口、高库存数据利空价格，马来西亚棕榈油产量迎来拐点，后市关注跌入年内低位价格的反向波动。

(5) 国内豆系库存概述

截止12月11日，国内豆油商业库存总量167.9万吨，较上周同期的168.5万吨降0.6万吨降幅为0.36%，较上个月同期的161.51万吨增6.39万吨增幅为3.96%，较去年同期的92.94万吨增74.96万吨增80.65%。往年这个时间段豆油库存已经出现拐点向下，但今年却不降反增，并刷新历史纪录。国内主要地区豆粕库存63.8万吨，较前一周增加1.1万吨，其中广东广西地区小幅下降，其余各地区稳中有增，东北增幅较大。国内主要地区豆粕未执行合同量在725万吨，较前一周增加29万吨。

2.小结

主要央行加息周、豆系油脂行业利空供需报告、以及技术劣势等因素，油粕价格表现差强人意，其中油脂续跌寻底，粕价高位震荡，南美天气形势的改善，不利于短期价格的表现，后市需关注天气演变和年末备货需求因素的启动，加速赶底后价格将迎来转机。

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	56.7400	-0.7600	-1.0809	3.4693	54,538.0000	58,416.0000
CBOT大豆	990.2500	0.7500	0.0253	1.8182	121,793.0000	230,834.0000
CBOT豆粕	330.9000	-0.8000	-0.4812	2.2857	43,453.3333	153,492.3333
CBOT豆油	33.3600	-0.2200	-0.7733	2.2308	55,088.0000	159,939.0000
豆一1805	3,622.0000	-13.0000	-0.1103	1.5720	127,368.0000	225,442.6667
豆油1805	5,896.0000	12.0000	0.4087	1.7371	286,110.6667	725,423.3333
豆粕1805	2,842.0000	-28.0000	-1.1478	1.9478	775,696.0000	1,891,170.6667
菜粕1805	2,350.0000	-13.0000	-0.7182	2.1124	368,721.3333	553,638.0000
菜油1805	6,688.0000	22.0000	0.4204	1.5015	99,782.0000	284,660.0000
玉米1805	1,778.0000	2.0000	0.2255	0.9019	280,900.0000	776,817.3333
玉米淀粉1805	2,084.0000	-13.0000	-0.1437	1.9166	196,008.0000	325,856.0000
鸡蛋1805	3,842.0000	-47.0000	-0.6208	2.8453	118,281.3333	169,206.0000

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，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，预计维持多空平衡市状态。

美豆连续八周震荡整理缺乏突破



资料来源：WIND 新纪元期货研究

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，此前价格深入到区间上轨压力，笔者强调，实现突破性上涨的基本条件尚未具备，多单注意了结。当前跌入区间下轨，可再次博取区间反弹。

DCE 豆粕区间上轨承压回落



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）：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）：利空报告叠加后，油脂跌势超预期扩大，预计加速寻底；粕价高位震荡转入调整，多头市场依赖南美天气炒作。

2. 操作建议

粕类进入调整期，仅天气炒作再次兴起方能促成多头行情，否则周度宜调整看跌思路。油脂接连破位，高库存压制价格加速赶底年内新低区域，短空思路对待，趋势空单在年内新低区域了结。

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。

现阶段，策略需不断作出调整。豆粕期货运行至年内高位后，因天气炒作驱动力减弱，价格由区间高位跌回区间低位，高位卖出看涨期权，可适当了结头寸；买权多单交易，需待拉尼娜天气炒作再次兴起，仅可待期货价格待突破性上涨后，方可积极买权多单，否则不宜操作；中短期逢期价反弹做“看不涨”的期权操作策略，即卖出看涨期权为主。

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