

## 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

## 豆粕:豆系作物生长期敏感于天气，价格强势震荡

### 一、基本面分析

#### 1.行业信息综述

##### (1) 大宗商品呈普涨轮涨势态

美元指数跌至近两年低位区域，这推动主要风险资产价格走势强劲。国内金融维稳预期强烈，6月工业产出数据、消费数据、信贷数据等均好于预期，刺激大宗商品价格呈现普涨轮涨。

##### (2) 生长优良率持续走低，利于价格维持天气升水

截至7月16日当周，美国大豆优良率为61%，持续创本年度来新低。美国大豆开花率为52%，上周为34%，环比高了18个百分点；去年同期为56%，同比低了1个百分点，五年均值为51%；美国大豆结荚率为16%，环比高了9个百分点；去年同期为16%，同比持平，五年均值为13%；美国大豆优良率为61%，上周为62%，环比低了1个百分点；去年同期为72%，同比低了10个百分点，五年均值为61%。天气敏感季，低优良率有利于价格维持天气升水。

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

### (3) USDA7 月供需报告中性偏多

USDA 供需月报显示，美豆旧作期末库存 4.10 亿蒲低于预期 4.30 亿蒲，新作 4.60 亿蒲低于预期 4.73 亿蒲，报告整体中性偏多。

旧作：压榨量减少 1000 万蒲，预期不变；出口调增 5000 万蒲，高于预期调增 2000 万蒲；因此总使用量调增 4000 万蒲，期末库存下降 4000 万蒲至 4.10 亿蒲，预期 4.30 亿蒲，库使比下滑 1.08%至 9.96%；

新作：收获面积调增 10 万英亩，预期调增 20 万英亩；产量调增 500 万蒲，预期调增 700 万蒲；期初库存调减 4000 万蒲，预期调减 2000 万蒲；因此总供应量调减 3500 万蒲，总使用量未变，期末库存调减 3500 万蒲至 4.60 亿蒲，预期 4.73 亿蒲，库使比下滑 0.83%至 10.86%。

#### (4) 国内豆系进口和库存概述

根据天下粮仓网统计，由于大豆集中到港，山东港口因筒仓爆满无处卸货，港口大豆船拥塞严重，排队等待卸货，加上巴西大豆高油特性，在炎热夏天不易保存，不管是为尽快卸货以避免昂贵的滞港费用，还是为了避免巴西大豆因天热变质，油厂都必须尽快加工大豆，加上经过一段时间的消化，油厂豆粕胀库现象也有所缓解，上周大多油厂回复开机，或增至双线开机，令上周开机率增长高于预期。全国各地油厂大豆压榨总量 1966000 吨，较上上周的量 1738200 吨增加 227800 吨，增幅 13.10%。后续大豆到港量仍较大，为消耗大豆，油厂压榨望将连创新高，未来两周油厂压榨量将分别继续提高至 205 万吨、210 万吨，连创历史新高。

截止 7 月 14 日，国内豆油商业库存总量 133.71 万吨，较上周同期的 128.695 万吨增 5.015 万吨增幅为 3.9%，较上个月同期的 124.16 万吨增 9.55 万吨增幅为 7.69%，较去年同期的 107.85 万吨增 25.86 万吨增 23.98%。由于油厂大豆压榨量即将创历史新高，后期豆油库存还将继续增加。截止到 7 月 16 日豆粕库存量 102 万吨，也属于历年同期偏高水准。

#### (5) 主要地区现货周变动表，以跌为主

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:吉林市
2017-07-10	3,030.00	5,830.00	6,190.00	2,450.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-11	3,060.00	5,850.00	6,190.00	2,450.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-12	3,060.00	5,850.00	6,190.00	2,450.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-13	3,010.00	5,780.00	6,130.00	2,450.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-14	2,930.00	5,730.00	6,030.00	2,410.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-17	2,930.00	5,770.00	6,060.00	2,410.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-18	2,950.00	5,770.00	6,060.00	2,410.00	3,300.00	1,850.00
2017-07-19	2,950.00	5,730.00	6,060.00	2,340.00	3,300.00	1,850.00
周涨跌	-60.00	-50.00	-70.00	-110.00	0.00	0.00
周涨跌幅	-1.99%	-0.87%	-1.14%	-4.49%	0.00%	0.00%

## 2.小结

一方面，大宗商品呈季节性普涨轮涨局面，美元指数持续走低价格有扶住效应；另一方面，美国作物产区天气干旱因素下，芝加哥市场增持天气升水，农产品交易重心季节性上移。

## 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	47.1000	0.5800	0.9214	3.0855	34,032.3333	27,754.0000
CBOT大豆	1,012.0000	11.0000	1.2253	2.3256	130,716.3333	338,430.0000
CBOT豆粕	333.1000	3.0000	0.8953	2.6300	47,543.6667	159,700.0000
CBOT豆油	33.9000	0.2000	0.1477	2.1566	43,860.0000	165,310.6667
豆一1709	3,803.0000	-19.0000	-0.4450	1.9634	164,895.5000	166,952.0000
豆粕1709	2,842.0000	28.0000	1.3914	1.9265	807,915.0000	1,476,348.0000
豆油1709	6,132.0000	66.0000	1.3889	2.2156	298,190.5000	576,831.5000
棕榈油1709	5,410.0000	8.0000	0.2595	3.2617	361,779.5000	340,608.0000
菜油1709	6,628.0000	132.0000	2.2209	2.6686	168,465.0000	162,346.5000
菜粕1709	2,345.0000	-14.0000	0.2137	1.8376	504,239.0000	609,021.0000
鸡蛋1709	3,972.0000	104.0000	1.2749	4.6405	289,937.5000	219,981.5000
鸡蛋1801	3,982.0000	99.0000	2.1288	3.8728	31,638.0000	81,229.0000
玉米1709	1,685.0000	20.0000	1.1405	2.4010	639,158.0000	1,292,488.0000

### 2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线级别突破下降反压位，价格出现逆转，波动区间上移至 1000-1100。周线急促上涨后，在近八个月高位区做震荡休整。

图 1、CBOT 大豆周线震荡休整



资料来源：Wind

豆粕周线级别，此前突破低位核心波动区间 2600-2750，价格交易重心上移在 2800-2900，强势震荡格局，暂不支持更大级别的突破和上涨。

图 2、DCE 豆粕周线波动区间上移



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 ): 美豆将进入 7、8 月份关键生长期，市场关注作物产区天气变化和单产前景，季节性看涨因素占据上风。

短期展望 ( 周度周期 ): 豆粕维持在近八个月 2650-2950 波动区间，尚不能做出实质性突破，区间震荡交易思路偏短；豆油突破性持稳 6050-6100 近三个月高位区，价格走势积极看涨。

#### 2.操作建议

保守操作：Y-P 价差已扩大至 700 之上，趋势持有；另外，也可博取多油空粕套利价差组合。

激进操作：6000 至 6050 区域停损，参与豆油多头，目标区域 6350-6400。

### 四、豆粕期权策略推荐

7 月中旬，我们期权策略上强调，m1709 合约，2700 上端承压，而 2600 下有支撑，当前处于天气敏感时间窗口，突破 2700 买权交易将趋向活跃，而金融环境恶化，跌穿 2600 则卖权交易更趋活跃，综合评价，我们给出了博取看涨期权多头策略，以及做多豆粕期权的策略。

当前，豆粕仍囿于近八个月 2650-2950 近 300 余点的核心波动区间，区间下端博取天气升水博取看涨期权多头策略，而在区

间上端，我们建议谨慎参与卖出看涨期权和博取看跌期权的倾向。

## 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