

2017 年 9 月 7 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

豆粕:USDA 报告周，维持反弹上扬预期

一、基本面分析

1. 行业信息综述

(1) 美元低位徘徊，人民币持续大幅升值

美联储理事布雷纳德 5 日表示，通胀“远低于”目标，所以美联储应对升息保持谨慎，这种鸽派的声音施压美元，美元指数在近两年半低位徘徊。

3 日，朝鲜氢弹试验成功，引发避险情绪升温，风险资产陷入震荡调整。人民币汇率 8 月升值幅度超过 2% 为历史月度最大，人民币年内升值累积超过 6%，这压低进口成本，对进口依赖度高的商品价格形成抑制。

(2) 飓风威胁美豆单产提升空间受限，关注 13 日 USDA 供需报告

北京时间 9 月 13 日凌晨，USDA 将发布供需报告。本年度，美豆生长初期墒情不佳，作物评级较低，但关键生长期天气尚可，美国农业部在 8 月份便上调了美豆单产至 49.4 蒲/英亩，产量

投资咨询证：Z0000239

电话：0516-83831160

电邮：

chusiwei@neweraqh.com.cn

1.1923 亿吨创历史新高，本年度美豆库存消费比上升至 11.04%，是近十年高位，丰产预期奠定了价格寻收割季低点的基调。

Informa9 月 1 日发布报告，将 2017/18 年度美豆单产预估上调了 4%至 49.4 蒲式耳/英亩，美豆产量预计为 43.84 亿蒲式耳。INTL FCStone8 月末预测 2017/18 年度美国大豆单产为 49.8 蒲式耳/英亩，远高于月初预测的 47.7 蒲式耳/英亩。

考虑到哈维飓风和艾玛飓风对美国东南产区的威胁和伤害的风险，预计 9 月供需报告单产提升空间受限，报告前芝加哥谷物低位启动技术反弹，注意报告对盘面的干扰。

(3) 弱势美元改善油厂压榨利润，利于市场供给能力持续增加

强势欧元、弱势美元的格局中，带动其他非美货币的普涨，中国宏观经济面逐渐改善以及十九大政治因素，共同推动人民币

升值。6 月份以来，人民币兑美元升值幅度接近 5%，当前逼近 6.5 关口。伴着人民币的升值，进口原料成本下降，加上国内大豆制成品价格的走强，豆油厂经营情况不断改善，国内进口大豆压榨利润，由 6 月份的大幅亏损，转入 9 月份实现小幅盈利，最高地区盈利超过 100，这将使得油厂进口大豆意愿增强，市场供给能力持续增长。

国内油粕比价回升至五年高位，一方面源于工业品牛市波动的外溢影响，助力更强工业品属性的油脂价格表现；另一方面源于油粕基本面强弱差异的转换，预计油粕比价当前转入高位震荡，升势收敛。

(4) 国内豆系库存概述

截止 9 月 3 日，国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量有所增加，当周进口大豆总库存量 580.5 万吨，较上周的 570.76 万吨增加 9.74 万吨，增幅 1.71%，但仍较去年同期 490.13 万吨增长 18.43%。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 86.29 万吨，较上周的 99.67 万吨减少 13.38 万吨，降幅 13.42%，但仍较去年同期 72.85 万吨增长 18.44%。当周豆粕未执行合同 528.32 万吨，较上周的 448.38 万吨增加 79.94 万吨，增幅 17.82%，较去年同期 413.18 万吨增长 27.86%。油厂开机率将重新回升，预计油厂豆粕库存量下降速度将放缓。

(5) 主要地区现货周变动表，稳中普涨

日期	豆粕:大连	棕榈油(24度):日照	四级豆油:大连	菜粕(加籽粕):黄埔	大豆(进口):大连	DDGS:吉林市
2017-08-29	2,920.00	5,790.00	6,450.00	2,350.00	3,250.00	1,850.00
2017-08-30	2,900.00	5,790.00	6,420.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-08-31	2,900.00	5,790.00	6,380.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-01	2,930.00	5,790.00	6,420.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-04	2,930.00	5,790.00	6,470.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-05	2,950.00	5,790.00	6,470.00	2,320.00	3,250.00	1,850.00
2017-09-06	2,970.00	5,790.00	6,490.00	2,320.00	3,250.00	1,900.00
周涨跌	70.00	0.00	70.00	0.00	0.00	50.00
周涨跌幅	2.41%	0.00%	1.09%	0.00%	0.00%	2.70%

2.小结

近来事件驱动的行市较为频繁。朝鲜氢弹、美国飓风、人民币汇率异常强劲的升值势头等，均加剧了市场波动。大宗商品牛市波动大势之中，技术休整和不确定事件影响下的获利抛盘时常发生，而似乎没有看到逆转性的出现。豆系关注 USDA 供需报告对盘面的影响，预计后市跌势趋缓，构筑季节性底部。

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	49.1800	1.8700	3.9527	4.7559	46,046.6667	74,159.3333
CBOT大豆	970.5000	21.5000	2.2925	2.5823	130,903.5000	385,534.0000
CBOT豆粕	308.7000	9.9000	3.3825	3.6504	59,228.0000	188,975.0000
CBOT豆油	35.5600	-0.1100	-0.5036	2.2384	65,928.0000	207,479.5000
豆一1801	3,818.0000	-42.0000	-0.8054	1.3770	155,920.5000	251,898.0000
豆油1801	6,388.0000	30.0000	0.5984	1.5748	392,982.0000	754,988.0000
豆粕1801	2,742.0000	32.0000	1.3878	1.8484	948,894.0000	1,862,860.0000
菜粕1801	2,192.0000	25.0000	1.8114	2.5546	528,838.5000	908,865.5000
菜油1801	7,004.0000	-8.0000	0.2577	1.8036	168,528.5000	391,753.0000
玉米1801	1,719.0000	28.0000	1.7160	2.1893	473,878.0000	1,223,232.5000
玉米淀粉1801	2,036.0000	53.0000	2.9843	3.3384	249,525.5000	394,023.0000
鸡蛋1801	4,179.0000	-41.0000	-1.1356	3.9035	283,317.0000	220,094.5000

2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，周线级别 1030-1050 为重要反压，下档支持位 900-930，当前反弹或将再试高位反压，关注区间表现。

图 1、CBOT 大豆周线跌入区间下轨后企稳上扬



资料来源：Wind

豆粕周线级别，2900 点后，当前处于 2750-2850 多空均衡区震荡，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。

图 2、DCE 豆粕周线震荡有企稳表现



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) : 美豆进入最后生长阶段，关注丰产前景和尾部天气，价格临近充分计入丰产预期，沽空动能衰减，价格趋于筑底。

短期展望 (周度周期) : 豆粕持稳 2700-2750，预计涨势将有所扩大；豆油 6400-6450 为重要反压，预计强势震荡整理，蓄势突破。

2.操作建议

Y-P 价差当前扩大至 850，可加仓扩大套利。单边交易，注意大宗商品上涨的外溢和轮动影响，三大油脂价格挺进近半年新

高，趋势多头持仓，重点配置菜油。

四、豆粕期权策略推荐

基于以上观点，未来豆粕大势非常明了，其波动率近期将不会有太大波动，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