

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：完成本季主要下跌，价格进入筑底反弹阶段

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美联储6月加息时刻临近将加剧市场波动

美联储5月份的会议纪要暗示加息很快来临，并对通胀水平有较高的容忍，市场预计6月中旬美国加息的概率超过90%，风险资产价格动荡多计入了该预期，美元指数持续上涨迭创年内新高，预计94-96高位区价格不稳，这对短期商品带来的压力边际递减。随着国际原油持稳70-80美元，OPEC与非OPEC产油国正讨论将产油限额上调100万桶/日左右，6月将进行最终讨论，这对原油市场带来短期干扰。

(2) 中美贸易战休止后芝加哥谷物强势上扬

随着中美两国发表联合声明称达成共识，即放弃互相加征关税威胁，并致力于更大范围的贸易协议，中美两国不打贸易战，且中方同意将大量增加美国农产品及能源进口，这不仅提振农产品市场人气，同时也缓解了此前市场对于美国对华大豆出口（中国是全球头号大豆进口国）可能放慢的担忧。美国ADM投资服务公司发布的报告称，市场传言中粮储公司可能买入多达1,000万吨美国大豆，用于补充国储库存。虽然该消息被商务部否认，中国商务部发言人表示，商务部没有告知国企增加采购美国大豆，但中国重新入市询价已经让美国多头兴奋不已，芝加哥大豆从千点关口回升至年内高位。

(3) 市场跌入低位后对利多变量更为敏感

上合峰会将于6月份在青岛召开，青岛、龙口及日照油厂5月30日-6月11日或均出现停机现象，届时将有利于豆粕去库存，同时，近日猪价连续反弹，有利于补栏推进，南方水产投苗量也有增加，豆粕成交好转迹象显现，这令油厂挺价意愿增强，这也导致后续到港大豆数量庞大及豆粕库存高企的利空暂时被有所淡化，短线国内豆粕行情或跟随美豆延续震荡反弹态势。

(4) 国内库存状况

据Cofeed最新调查显示，5月份大豆到港预期904万吨，6月份大豆到港最新预期980万吨，7月份最新预期1000万吨，8月份初步预估900万吨。截止5月18日当周，国内豆油商业库存总量129万吨，较上周同期的128.685万吨增0.315万吨，增幅为0.24%，较上个月同期134.48万吨降5.48万吨，降幅为4.07%，较去年同期的123.68万吨增5.32万吨幅增4.3%，五年均值则是在97.959万吨。全国菜油库存为29.44万吨，较上周降3.85%。其中华东总库存在234400吨，较上周降3.02%，较2017年降26.06%；两广及福建地区菜油库存下降至53000吨，较上周降7.83%，但较去年同期减少53.1%。菜油低库存状态惹关注。

2.小结：

国内长江流域的持续降雨对收割尾声的菜籽带来一定干扰，菜油低库存因素引资金关注，东北吉林、辽宁等地偏旱的条件催生玉米系列价格上涨，农产品从苹果、棉花到玉米等均烙上了天气市的烙印，其季节性的条件决定了市场的波动空间，天气变量将限制芝加哥谷物跌势，其价格易于过度至增持季节性天气升水的行情之中。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场主要合约周价格波动一览

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	70.7000	-0.5700	-0.9665	3.3198	50,042.2500	73,802.5000
CBOT大豆	1,038.0000	37.2500	4.0341	3.9339	107,992.0000	403,875.0000
CBOT豆粕	377.9000	1.0000	0.7196	2.8252	45,021.7500	221,803.0000
CBOT豆油	31.6800	0.7300	2.0290	3.0918	52,566.5000	247,860.5000
豆-1809	3,664.0000	-7.0000	-0.6508	2.2234	170,624.8000	204,136.0000
豆油1809	5,794.0000	30.0000	-0.2754	2.1343	490,170.0000	959,472.0000
豆粕1809	3,024.0000	70.0000	2.1277	4.1202	1,380,873.2000	2,739,894.0000
菜粕1809	2,516.0000	82.0000	2.9460	4.8691	778,050.0000	655,876.8000
菜油1809	6,784.0000	233.0000	2.0918	4.5899	562,560.8000	394,734.4000
玉米1809	1,779.0000	17.0000	0.3950	1.9187	311,686.8000	803,812.8000
玉米淀粉1809	2,224.0000	36.0000	1.0909	2.7273	205,184.0000	317,307.2000
鸡蛋1809	4,073.0000	13.0000	-1.0928	4.8810	161,318.0000	135,809.6000

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,周线一度跌穿布林中轨位,破位后波动区间下移至 950-1000,千点关口支撑显著,价格恢复至年内区间内震荡。

美豆陷入震荡难觅突破



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕周线级别,经历4月中下旬以来近两轮新低,测得2900-2950位重要支持区域,该技术区跌穿将形成破位目标指向2600附近,此前笔者预计破位下沉位概率偏低。当前价格获得支持后,恢复至年内震荡区间内的反弹,波动区间2900-3200。

DCE 豆粕测得支持后恢复反弹



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）：南美临近定产后，北半球作物生长的天气变量中，豆粕完成季节性下跌价格趋向回升。菜油等三大油脂价格实现月线级别止跌筑底，渐次转入多头市场。

短期展望（周度周期）：油粕比从年内高点回落，预计高位有反复，短期中国买需扶持芝加哥大豆重回年内高位，但实现突破性上涨需要天气市的启动，条件未能成熟则维系震荡平衡市。

2. 操作建议

豆粕持续大跌后出现止跌性反弹，国际原油价格因产油国放松限产的预期而出现大跌，预计将负面冲击油脂价格，为短期做空油粕比创造条件。Y-P 价差收窄至 700 下方，因该组价差仍处于季节性扩大周期，收敛难以持续，维持 700-750 区域尝试增持配置的建议。

四、豆粕期权策略推荐

4 到 5 月份，豆粕价格一度高位重挫近 500 点，价格伸入到 2 至 3 月份的低价区域筑底止跌。上周我们给出“卖出豆粕平值看涨期权注意锁定利润”的建议，本周我们建议卖出低价圈儿看跌期权，博取价格震荡反弹过程的时间价值。5 月末至 6 月份，芝加哥天气市将会在酝酿，我们将会密切关注北半球天气形势的演变，“浅虚值豆粕看涨期权”可做为本季的重要储备策略配置。

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