

美豆企稳日，豆粕建仓时 趣关注（0618）

农产品的大幅下挫，超出了大部分人的预期。今天我把自己近一段的想法和对行情的思考给大家交流一下，仅供大家参考。

在6月USDA供需报告之前，我个人倾向于豆粕3450-3650之间震荡的观点，跌破3500下方分批买入，高于3600上方逐步止盈，不做空。总体概括为：底部不断抬升，但上方空间暂难打开。因为我个人认为行情的爆发点或者方向明确应该在美国季度库存报告及种植面积报告出来以后。一方面面积炒作尘埃落定，另一方面美国进入正式的天气市。在6月底之前我维持底部抬升，区间震荡的判断，操作建议就是逢低买入，同时卖出3650上方的看涨期权+卖出3500下方的看跌期权。

从当下的行情来讲，很多的东西都是不期而遇的，冥冥中似乎早有安排。首先是6月10日的月度供需报告，美国并未对产量和单产进行调整，反而增加了旧作和新作的结转库存，报告低于市场预期偏空，美盘对行情的利空反应较为明显，而国内受制于油厂长期的负榨利，且市场对天气市仍有憧憬，又是端午节前最后一天，国内盘面不跌反涨，盘面最终收于3650附近。截止到端午节前，市场都在预期轨道上运行。

真正的转折，出现在端午节期间，一方面市场传闻美国有可能放宽生柴掺混政策（前期美豆油强势上涨的最根本因素就是未来不可逆的生柴需求），此传闻一出美豆油直接跌停，美豆也跌落神坛，但美豆粕相对强势。而后利空接踵而至，中西部半个月的天气模型显示将迎来久违的降雨，市场对于天气的炒作开始落空，

盘面可以大幅回调。同时美联储恰到好处的提出了偏鹰派的加息言论，使市场担心美联储将退出货币宽松政策，开始为加息准备。

宏观流动性收紧预期+美国干旱缓解预期+6月供需报告结转库存增加+6月底种植面积市场预期增加，造就了美豆指数短短7个交易日从1500跌至1260，跌幅高达16%，美豆油从68.4跌至52.6，跌幅更是高达23%。

反观国内，美国生柴政策的影响下，美豆油走势和连盘走势相关性逐步趋弱，且国内榨利长期处于负值，国内的跌幅豆粕从3650跌至3310，跌幅9.3%，豆油跌幅从8822（节前最后一天数据）跌至7678，跌幅12.9%。不管是油还是粕，从幅度来讲，都低于外盘。榨利的修复在以成本端的坍塌回归。

对于行情，价格在跌破3500后，几乎到前期我所预估的震荡区间的下沿。此时我所考虑的是我前期不看跌的因素是否发生了改变。从宏观来讲，美联储的“鹰”式表态至少预示着美联储的政策在逐渐往加息倾斜，所仰仗的天气市在未来半月之内并无炒作空间，而6月底的季度库存和种植面积报告还尚早。我所仰仗的多头因素都在改变，我对未来并不太悲观，但是当时确实找不到做多的理由，为保守起见，我给出的建议就是卖出3550或者3600的看涨期权，收取权利金。

但是当行情跌至3300附近时，我个人觉得有些东西已经在逐步的转变，首先利空方面国内“涛涛”大豆的到港和即将到来的累库，这些其实市场早有预期，而且季节性来看，也和往年一致；利多方面美豆的低库存也已经早被市场所认知，它所能影响的无非就是对价格弹性的放大。而国内一些新的变化：一、我们可以看到国内的盘面明显更加具有韧性，现货成交在低价格区间内开始好转，成交有所放量；二、美国的周度销售报告显示中国取消了4.5万吨的买船，虽然对美国销售数据来讲利空，但是从另一个方面来看，也佐证了长期榨利为负的情况下，

油厂对远期买船的消极，未来的到港大概率会低于市场预期；三、真正的天气影响至少要在6月底才能体现，现在即使中西部出现缓解，也不能说明天气高枕无忧，对于大豆来讲，结荚灌浆期对水分的需求最大，也是市场炒作天气的最关键期，现在把天气升水挤出，更有利于未来天气市的反弹；四、基金已经连续7天减持大豆多单，净多持仓的快速回落虽然加速了盘面的下跌，但同时基金的减仓也降低了盘面再次暴跌的风险；五、虽然养殖端生猪价格的暴跌，会影响散户补栏的积极性，但生猪及母猪存栏的恢复，在短时间内很难逆转，当下亦是水产需求旺季，下游需求的减弱不会出现断崖式下跌。

综上所述：既然发现了一些积极性变化，那么我们现在需要等待的就是美豆的企稳，一旦美豆企稳，恐慌情绪消退，就是豆粕建仓拿货之时。

国金期货有限责任公司

联系电话：028-61303163

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。

本报告基于公开资料或实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。

同时提醒期货投资者，期市有风险，入市需谨慎！