

观点及策略摘要：南美、北美都处于较大的供求平衡格局中，目前预计南美产量有所增长，北美处于结荚关键期，还有天气炒作空间。整体来看天气还是影响价格的主要因素，按照目前既有条件分析，大豆跟豆油难以具备单边上涨或下跌走势基础，在没有更新的天气方面的新动向之前，我们更加倾向于区间震荡观点。

一、基本面分析

1、国内大豆供需平衡情况

2016/17年度，我国大豆进口量将同比增加874万吨，压榨用量将同比提高993万吨，期末库存比比前一年度略有降低，整体保持供求平衡状态。我国的大豆主要是饲料和豆油压榨原料，主要依靠进口，国内需求稳中有增，国内平衡表只能反映出供求双方数量，难以判断价格走势。

表1：中国大豆供需平衡表（单位：万吨）

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
期初库存	1,234	1,160	1,350	1,294	1,409
国内产量	1,200	1,170	1,090	1,265	1,400
进口量	7,018	7,830	8,317	9,191	9,500
总供应量	9,452	10,160	10,757	11,750	12,309
压榨用量	7,150	7,680	8,108	8,746	9,300
其中：国产	250	180	190	133	200
大豆					
进口大豆	6,900	7,500	7,918	8,613	9,100
出口量	22	15	15	15	15
种子用量	50	40	50	60	65
	1,070	1,075	1,290	1,520	1,550
食用及工业消耗量					
总使用量	8,292	8,810	9,463	10,341	10,930
期末库存	1,160	1,350	1,294	1,409	1,379
库存消费比	13.98	15.32	13.72	13.62	12.56

数据来源：天下粮仓、首创期货

2、北美情况

虽然8月预估美豆整体数据良好，且目前美豆优良率、开花率、结荚率均符合市场

预期且高于去年同期值，但有研究机构在中西部田间巡视发现，美豆结荚数量偏低，目前美豆处于结荚关键期，若结荚数量少情况持续，则价格存在上涨空间。

目前美豆新作大豆销售目前处于历史同期低位，销售偏慢，旧作大豆销售接近尾声，后期主要看新作大豆销售进度。

表2：中国大豆供需平衡表（单位：万吨）

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 7月预测	8月数据
播种面积	76.8	83.3	82.7	83.4	89.5	89.5
收获面积	76.3	82.6	81.8	82.7	88.7	88.7
收获播种 比例	99.3%	99.2%	98.9%	99.2%	99.1%	99.1%
单产	44	47.5	48	52.1	48	49.4
期初库存	141	92	191	197	410	370
产量	3358	3927	3929	4307	4260	4381
进口量	72	33	25	25	25	25
总供给量	3570	4052	4145	4528	4695	4777
压榨量	1734	1875	1900	1890	1950	1940
出口量	1317	1638	1843	1940	2150	2225
总需求	3478	3861	3950	4158	4235	4301
期末库存	92	191	195	370	460	475
库存消费 比	2.65%	4.95%	4.94%	8.90%	10.86%	11.04%

数据来源：USDA、首创期货

3、南美情况

8月份USDA报告上调巴西期初库存15万吨；上调阿根廷期初库存200万吨，因此阿根廷结转库存上升至1722万吨，库存消费比从23.64%上调至29.9%，南美大豆丰产格局基本已经确定。随着南美播种的临近，市场关注点将逐步转移至南美市场。如南美不受到恶劣天气的影响，则几乎不会造成供应端问题。

且目前南美

表3：巴西大豆平衡表

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 7月预测	8月预测
期初库存	1.27	1.46	0.65	1.81	7.19	7.34
产量	86.70	97.20	96.50	114.00	107.00	107.00
进口量	0.58	0.33	0.36	0.22	0.20	0.20
总供给量	88.55	98.99	97.51	116.02	114.39	114.54
出口量	45.75	54.64	52.10	63.20	64.00	64.00
压榨量	38.20	40.34	40.13	42.00	42.00	42.00
国内消费量	41.35	43.7	43.61	45.56	45.71	45.71
总需求	83.94	94.97	92.23	105.20	106.00	106.00
期末库存	1.46	0.65	1.81	7.19	4.68	4.83
库存消费比	1.73	0.68	1.96	6.83	4.42	4.56

数据来源：USDA、首创期货

表4：阿根廷大豆平衡表

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 7月预测	8月预测
期初库存	6.335	10.214	10.7	12.057	14.322	16.322
产量	53.4	61.4	56.8	57.8	57	57
进口量	0.002	0.035	1	1.5	1.5	1.5
总供给量	59.737	71.649	68.5	71.357	72.822	74.822
出口量	7.433	11.669	9	8	8.5	8
压榨量	38.503	45.11	43.08	44.55	45.8	45
国内消费量	42.09	49.28	47.398	49.035	50.4	49.6
总需求	49.523	60.949	56.398	57.035	58.9	57.6
期末库存	10.214	10.7	12.057	14.322	13.922	17.222
库存消费比	20.62	17.56	21.38	25.11	23.64	29.90

数据来源：USDA、首创期货

二、技术分析与交易策略

1、技术分析

K线图显示，经过2-6月份价格的下跌，豆一开始了筑底企稳走势。价格在6月上旬上破60日均线之后，价格开启了纠结的低点高点逐步上移的通道行情。

图1：豆一1801日线走势



1) 总结

根据以上基本面及技术面分析，我们看不到太多大豆和油脂的单边上漲机会，豆一维持宽幅区间震荡；豆油供需矛盾不明显，主要随美豆价格变动，如主产区无恶劣天气，则美豆不具备大幅上涨条件，豆一、豆油将暂时在大区间内震荡运行。

2) 交易策略

A豆油买入策略

6280一线多单入场，30%仓位，目标位6580，止损位6150。

开仓成本	6280
仓位	30%
手数	320手
止损点	6150
止损损失	-4.16%
止盈点	6580
止盈收益	9.6%

B豆一买入策略

价格在3880-3910之间建仓30%，成本3895，目标位3945，止损位3870。

开仓成本	3895
------	------

仓位	30%
手数	510手
止损点	3870
止损损失	1.28%
止盈点	3945
止盈收益	2.55%