



市场研报



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&农产品小组王翠冰

从业资格证号：F3030669

咨询电话：4008-878766

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 豆类：下游需求有所恢复 豆类涨势仍可预期

### 内容提要：

- 1、进口利润有望提升美豆出口 中美关系成不确定因素
- 2、7-8月美豆进入天气市
- 3、政策性粮持续入市 缓解市场供应紧张状况
- 4、大豆到港庞大 但下游成交量较好 限制豆粕库存涨幅
- 5、终端养殖恢复值得期待
- 6、减产以及出口恢复背景下 棕榈油走势偏强
- 7、菜油供应短缺 提振豆油走势

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	M2101	操作品种合约	OI2101/Y2101
操作方向	多	操作方向	多 OI2101 空 Y2101
入场价区	2900	入场价区	1900
目标价区	3100	目标价区	2100
止损价区	2850	止损价区	1800

### 风险提示：

- 1、中美贸易摩擦；
- 2、主产国的天气情况；
- 3、收储政策

## 豆类：下游需求有所恢复 豆类涨势仍可预期

7月豆一走势总体偏弱，虽然基层粮食供应有限，但政策性粮食入市，缓解部分供应紧张的情况，豆一弱势震荡为主；豆二方面，受美豆出口良好，中美贸易摩擦以及天气因素支撑，豆二总体走势偏强，走出了一轮较为明显的上涨行情；豆粕方面，总体走出了底部抬升的走势，但是受进口豆压力以及下游需求还未完全恢复的影响，豆粕的反弹在豆类中算是偏弱的；豆油方面，虽然豆油面临累库的压力，但是受棕榈油以及菜油持续上涨的拉动，在溢出效应下，豆油也走出了一波较为强势的上涨行情。

### 第一部分产业链分析

#### 一、国际豆类市场

##### 1、进口利润有望提升美豆出口 中美关系成不确定因素

USDA 7月供需报告，美新豆播种面积 8380 万英亩（上月 8350 万英亩、上年 7610 万英亩），收割面积 8300 万英亩（上月 8280 万英亩、上年 7500 万英亩），单产 49.8 蒲（预期 50.1 蒲、上月 49.8 蒲、上年 47.4 蒲），产量 41.35 亿蒲（预期 41.67 亿蒲、上月 41.25 亿蒲、上年 35.57 亿蒲），出口 20.50 亿蒲（上月 20.50 亿蒲、上年 16.50 亿蒲），压榨 21.60 亿蒲（上月 21.45 亿蒲、上年 21.55 亿蒲），期末 4.25 亿蒲（预期 4.43 亿蒲，上月 3.95 亿蒲、上年 6.20 亿蒲）。巴西大豆产量预估上调 200 万吨至 1.26 亿吨（预期 1.234 亿吨），阿根廷大豆产量维持 5000 万吨不变（预期 5080 万吨）。本次报告继续上调了美豆的播种面积 30 万英亩，这是继 6 月 30 日，USDA 种植面积报告向市场提供今年美豆完成播种之后的第二个预测方向，近阶段，美豆价格上涨而美玉米价格相对疲软，比较效应使得美豆面积具有超预期增长的潜力。另外，从压榨方面来看，本次报告提升了压榨水平，使得在产量增加的背景下，期末库存上涨幅度低于预期，但抵消幅度有限，期末库存依然较上月预估上涨了 0.3 亿蒲。

项目	2019/2020		2020/2021	
	6月	7月10日	6月	7月10日
大豆				
播种面积(百万英亩)	76.1	76.1	83.5 *	83.8 **
收获面积(百万英亩)	75	75	82.8 *	83.0 **
平均单产(蒲式耳/英亩)	47.4	47.4	49.8 *	49.8 **

数据来源：USDA 瑞达研究院

从出口方面来看，最新报告调高了 2020/2021 年度的出口预估值至 20.5 亿蒲，较 2019/2020 年度的 16.5 亿蒲，增加了 4 亿蒲。毫无疑问，近期美豆的上漲除了集中在天气因素的炒作上面，另外就是集中在新年度出口潜力预期上。在今年 9 月份之前，中国市场的进口大豆需求似乎已基本满足，因雷亚尔汇率暴贬带来的巴西大豆出口狂潮，以及贴水价格优势推动的榨利抬升，均是吸引中国买家的主要因素。美豆潜在的销售重点，则放在了今年的最后一个季度以及明年的出口上。而影响出口的主要因素主要包括中国方面的进口利润以及中美关系等。

从进口利润来看，根据天下粮仓数据，截至 7 月 22 日，参考连盘豆粕 2913 元/吨，豆油 6306 元/吨，美湾大豆 7 月完税价 3218 元/吨，盘面毛利 309 元/吨，8 月完税价 3236 元/吨，盘面毛利 291 元/吨。美西 10 月完税价 3203 元/吨，盘面毛利 324 元/吨。美湾及美西进口毛利润均较高，而在巴西以及阿根廷以及完成超过 70%以上的大豆销售的背景下，进口毛利的回升也有助于中国转向美豆的进口，从而提振美豆新豆的出口量。

从中美关系来看，据中国外交部网站消息，7 月 16 日外交部发言人华春莹主持例行记者会时回答“中美第一阶段经贸协议是否仍有效？中方是否仍致力于执行该协议？”的提问时表示，“协议对两国有利，对世界有利。我们当然希望已经达成的协议能够得到切实履行。中方从来言必信、行必果，签署的协议我们会履行。同时必须看到，美方现在对中国进行无端指责、近乎疯狂地打压堵截，对中国实施霸凌行为。美方所作所为不利于中美之间的互信与合作。中国必须坚决对美方的霸凌和不公说“不”，也会坚决采取行动维护自身主权、安全、发展利益。”。目前来看，中国买家正积极预定即将收割的美国大豆，并在本月进行了一系列历史性的采购行动。据美国农业部表示，中国已签订协议购买约两批美国大豆船货，共购 13.2 万吨，于 9 月 1 日开始付运。根据统计显示，自 7 月 10 日以来，短短十天，

中国已购买了 117.2 万吨美国大豆。中国对美豆的持续性购买，也对美豆形成较强的支撑。

## 2、7-8 月美豆进入天气市

天气方面，似乎美国中西部目前缺乏任何实质性的炒作题材。据道琼斯 7 月 20 日消息，美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 2020 年 7 月 19 日当周，美国大豆优良率为 69%，高于市场预期的 67%，之前一周为 68%，去年同期为 54%；美国大豆开花率为 64%，之前一周为 48%，去年同期为 35%，五年均值为 57%；美国大豆结荚率为 25%，之前一周为 11%，去年同期为 6%，五年均值为 21%。从优良率以及美豆开花率、结荚率来看，均好于去年同期以及五年均值，显示美豆短期受天气影响的程度较小。不过通常美豆会在 6 月末报告之后正式进入天气市，直至 8 月达到顶峰，目前美豆处在生长关键期，天气的微小变化，均会导致价格的敏感波动，在天气价格溢价风险较高的时间窗口里，可能对美豆价格有所提振。

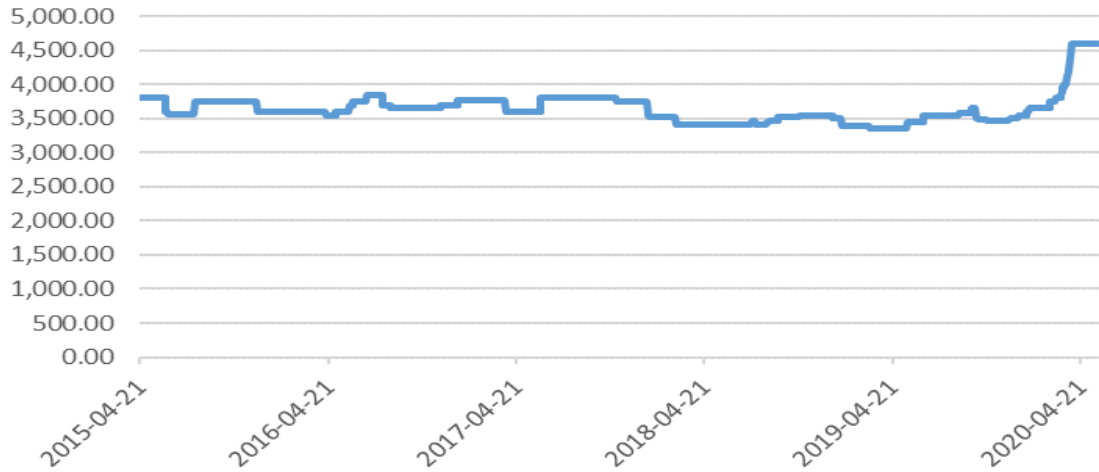
## 二、国产大豆基本面

### 1、豆制品进入消费淡季 拖累大豆价格

当前适逢豆制品厂销售淡季，叠加国产大豆已经处在历史高位，导致下游终端客户采购积极性有限，多以随用随采为主，且部分小型加工企业已经进入季节性停工停产，产区贸易商出货意愿强烈，挺价心理有所松动，报价有所回落。同时，一批乌克兰非转基因大豆到达港口，相对于国产大豆而言，进口大豆的价格更占优势，部分企业选择采购价格较低的分销豆，给国产大豆市场增添不利。

RUIDA FUTURES

现货价:大豆(国产三等):哈尔滨



数据来源: wind 瑞达研究院

## 2、政策性粮持续入市 缓解市场供应紧张状况

另外,近期政策性粮食逐步投入市场,截至7月16日的第八轮拍卖结果显示,计划拍65467吨大豆,全部成交,成交低价5010元/吨,成交高价5270元/吨,成交均价5130元/吨,较第七轮成交均价5272元/吨,下跌142元/吨,平均溢价231元/吨,较第七轮372元/吨,下跌141元/吨,从拍卖总耗时、平均成交价及溢价情况来看,贸易商参拍情绪趋于谨慎。另外,之前高价拍出的豆源,仅部分有订单的商户在抓紧出库,由于出库进度缓慢,而拍卖不断,行情急跌,使得参拍主体出现“甩单”,现货贸易商失去挺价信心,终端市场去库存意向大于补库意向。同时,市场传闻近日黑龙江近10万吨省储豆投拍的可能性较大,令恐慌氛围更加浓厚。另有猜测认为,现已拍出的粮源(含地储)已达45.72万吨,而流出量估计不到10万吨,造成大批粮源滞留,再拍可能会出现流拍现象。笔者认为,大豆拍卖可能不会就此结束,按照历年国储大豆的拍卖情况来看,大豆拍卖或许会延续至今年9月初,市场大豆供应将增多,而大豆需求未能有所改善,加上第一轮到第五轮参拍的贸易商认为赌市风险较大,急于抛出手中库存,报价持续下调,不利于国产大豆行情。

## 3、不利天气因素限制国产豆回落空间

从长江流域洪水对大豆的种植的影响来看。首先,安徽南部长江上游的望江、宿松、东至、安庆

及华阳河农场近年大豆面积增加较多，已成食品豆生产的重点区域。经过多轮强降雨侵袭，农作物水毁严重，部分地区大豆绝收面积将扩大到 120 万亩，约占总播面积的 80%。其次，湖北东部的黄梅、武穴与皖赣相邻，大豆面积比去年增加近 20%，总面积近 42 万亩。目前看，黄梅绝收面积大于武穴，约为 12 万亩；另有 30%的面积出现不同程度的内涝和水渍。而湖北江汉平原是市场最为关注的产区，今年大豆种植面积增幅较大，总面积有望突破 420 万亩，分布在石首、洪湖、江陵、监利、公安、荆州、潜江、仙桃、天门、钟祥、京山、沙洋、荆门及汉川 14 个市县。经市场消息得知，各地均有不同程度受灾，水毁绝收面积占 5%。但各地降雨持续，部分低洼田仍有少量积水，内涝、水渍现象较重。不利的天气因素影响，或将限制国产豆的回落空间。

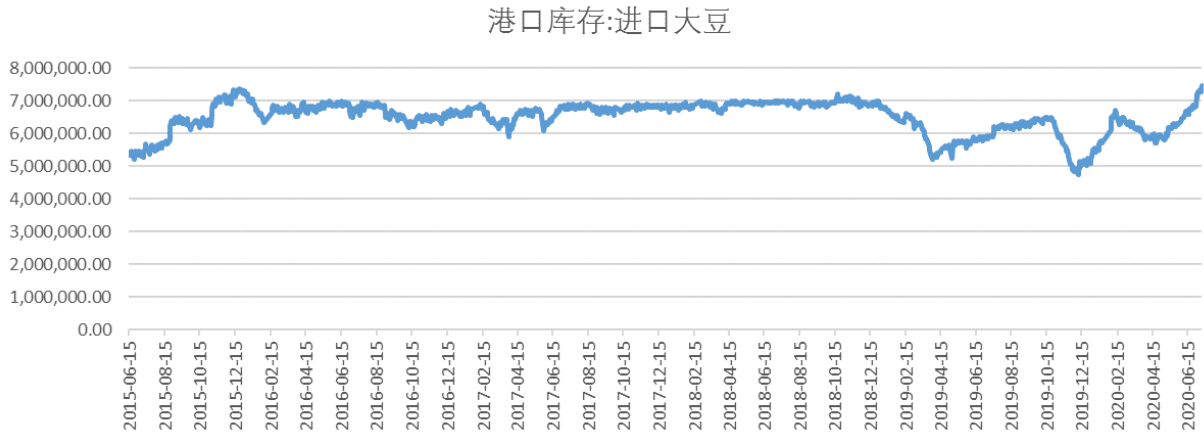
### 三、豆粕基本面

#### 1、大豆到港庞大 但下游成交量较好 限制豆粕库存涨幅

大豆到港量庞大，使得沿海大豆库存持续增加。截至 2020 年第 29 周（7 月 17 日当周）国内主要地区沿海油厂进口大豆库存 585.86 万吨，较上周的 562.6 万吨增加了 23.26 万吨，增幅为 4.13%，较去年同期的 488.57 万吨增加 21.15%。7-8 月大豆到港量庞大，预计后期大豆库存仍将继续增加。另外，从到港大豆压榨水平来看，截至 7 月 17 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 2063500 吨（出粕 1630165 吨，出油 392065 吨），较上周的 1999600 增加 69300 吨，增幅 3.1%。当周大豆压榨开机率为 59.43%，较上周的 57.59%增 1.84%。随着大豆到港量的增加，油厂开机率重回 200 万吨以上的高位，未来预计仍将保持较高的压榨水平。

但是值得关注的是，较高的大豆到港量以及油厂开机率，却没有导致豆粕的库存持续性的上涨。截至 7 月 17 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存 87.9 万吨，较上周的 92.19 万吨减少 4.29 万吨，降幅在 4.65%，较去年同期的 85.69 万吨增加了 2.57%。豆粕库存结束十一连涨，连续两周出现下滑。观其原因，主要因为前期豆粕有胀库现象，油厂开机率下降，导致豆粕压力有所下降，另外，近期豆粕成交量较好，根据 Cofeed 数据显示，截至 7 月 17 日当周，豆粕总成交量 181.39 万吨，较上周的 165.15 万吨周比增 9.83%，较去年同期的 143.1 万吨，增加 26.75%。目前，从市场了解到，大部分油厂已经提前销售完 7 月豆粕，部分油厂 8 月豆粕也销售过半，再加上豆粕现货低位震荡，吸引下游商家逢低补货，导致豆粕成交量持续增加。成交量的恢复，有利于豆粕 8 月供应压力的减轻，利多豆

粕价格。



数据来源: wind 瑞达研究院



数据来源: wind 瑞达研究院

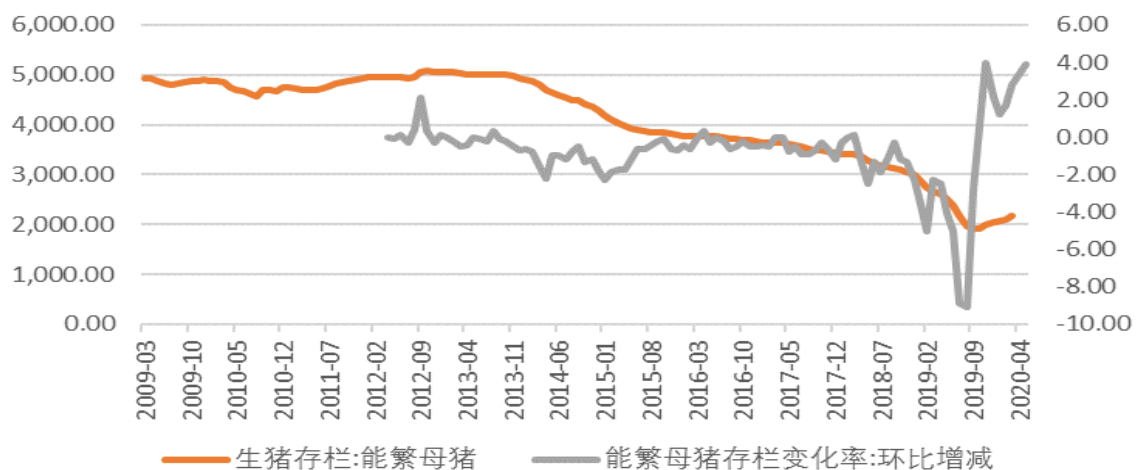
## 2、终端养殖恢复值得期待

下游需求方面,从生猪疫病方面来看,截至7月17日,共有32省发生家猪(170)和野猪(5)起非洲猪瘟疫情。同时,已有21个省份(144)起疫情解封。在高额利润的驱动下,非洲猪瘟也难敌下游补栏的热情。根据wind的数据显示,自繁自养生猪养殖利润达到2596.12元/头,外购仔猪养殖利润达到1410.3元/头,在高额的养殖利润驱动下,养殖持续扩张。据农业农村部生猪生产调度情况,



自去年 10 月份起，能繁母猪存栏量止降回升，连续 7 个月恢复增长，生猪存栏量也连续 3 个月增长。其中，最突出的一个标志，就是 6 月能繁母猪存栏量同比开始增长。6 月份能繁母猪存栏量实现同比增长 3.6%，这是自 2018 年 4 月份以来首次实现同比增长，是一个重要的拐点。另外，按照现在的发展速度，能繁母猪妊娠 4 个月+仔猪育肥 6 个月=10 个月生猪出栏，2019 年 10 月能繁母猪开始恢复，那么生猪量大概在 2020 年 8 月之后开始大规模恢复，届时对豆粕的需求恢复有较大的利好。从下游水产养殖来看，受季节性需求推动，进入旺季，7 月份水产料延续增长态势，且增幅扩大，豆粕需求回升。从禽类养殖来看，由于养殖户持续亏损，5-6 月份养殖户加速出栏偏高日龄老鸡，淘汰鸡龄已经明显降低，同时 7 月份之后，气温逐渐升高，本就处在补栏淡季，今年以来一直亏损，养殖户补栏谨慎，使得整体存栏减少，且肉鸡也因终端消费需求低迷，养殖场补栏极为谨慎，禽料需求减少。

能繁母猪存栏量



数据来源: wind 瑞达研究院

#### 四、豆油基本面

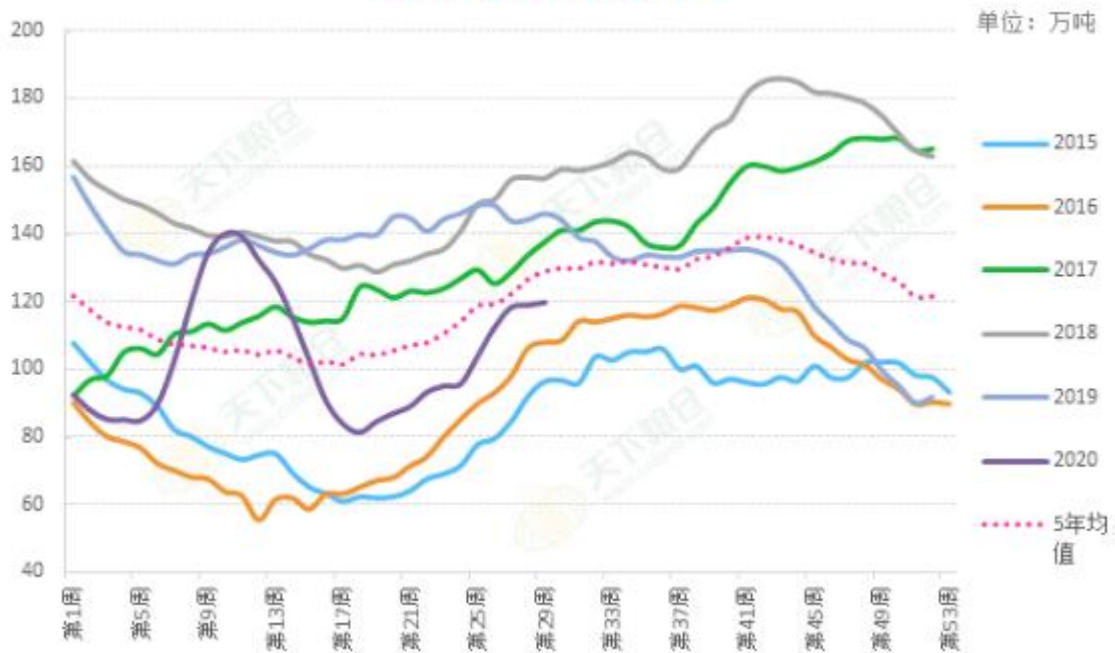
##### 1、下游需求不足 导致豆油累库压力加大

从需求端来看，由于长江流域汛情，船运受限，外围区域客户需求回流至华南，但整体需求仍处在季节性淡季，市场合同水平偏低，货权较为集中。近期随着期价上涨，现货价格也出现跟随上涨，但下游渠道买兴不足，保持低执行合同，低物流库存的状态，呈现随用随买的采购节奏，提货速度平

缓。随着市场合同逐步消耗，贸易商对于远月合同有低价购入的计划，但受限于工厂报价高于市场预期，迟迟难以建仓。下游需求不足，直接导致豆油的库存出现持续性的增长。根据 Cofeed 数据显示，截至 7 月 17 日，国内豆油商业库存总量 119.68 万吨，较上周的 118.88 万吨增加 0.8 万吨，增幅在 0.67%，较上月同期的 100 万吨，增 19.68 万吨，增幅为 19.68%。较去年同期的 144.59 万吨降 24.91 万吨，降幅 17.23%。豆油库存已经连续十周出现上升。

但是值得注意的是，虽然豆油库存持续性上涨，但上涨的幅度出现一定的回落，第 29 周上涨 0.67%，第 28 周上涨 0.55%，第 27 周上涨 5.33%，第 26 周上涨 8.19%。显示，随着全国复工复产以来，全国植物油的消费水平呈现逐渐回升的态势，市场对需求的复苏有一定的预期。而从豆粕和豆油的胀库压力来看，豆粕的胀库压力更大，库存处在历史相对高位，因此一旦出现胀库，油厂停机，卖粕挺油价的概率更大，也对豆油形成一定的支撑。

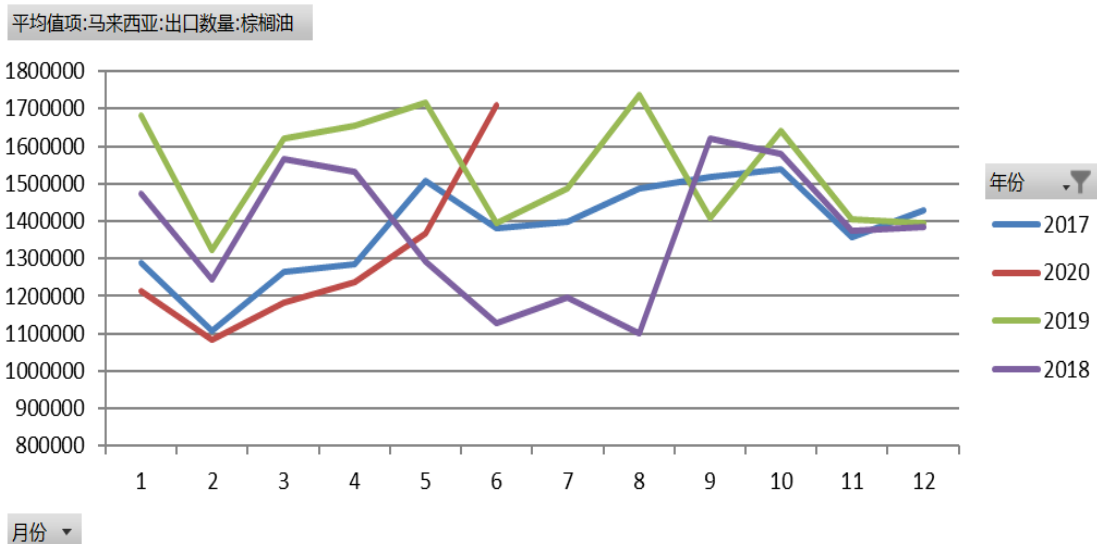
豆油年度库存对比图



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

## 2、减产以及出口恢复背景下 棕榈油走势偏强

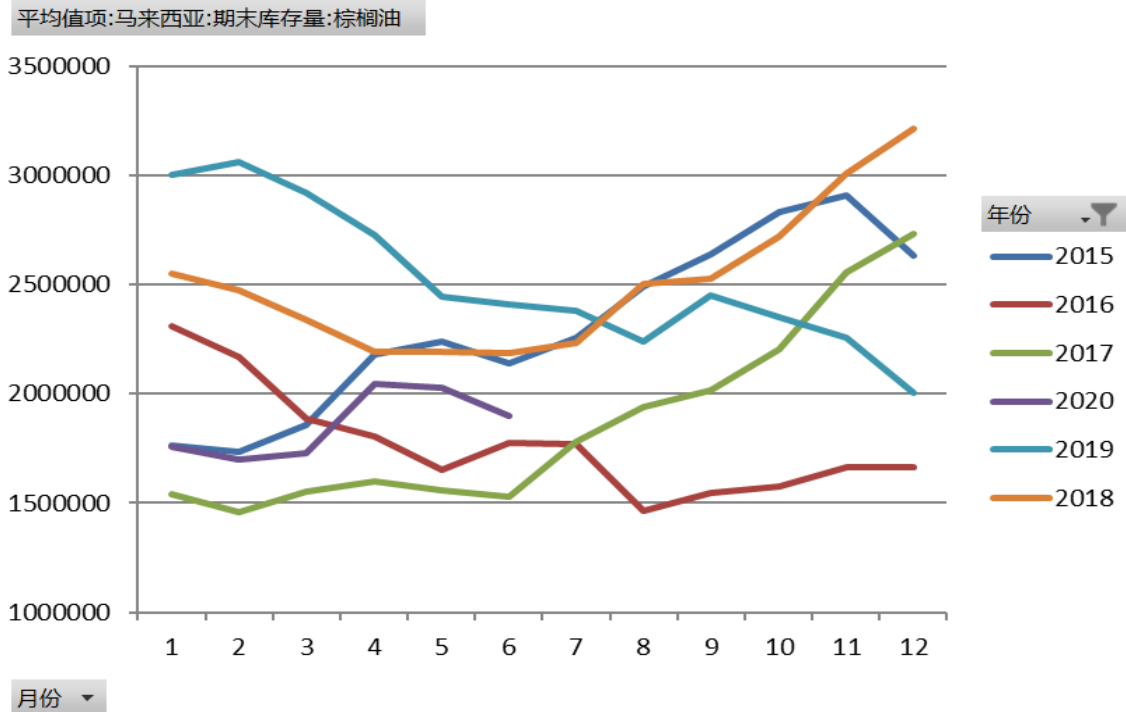
棕榈油方面，马来西亚气象部门预测，雨季将持续到7月底，暴雨导致山洪暴发，迫使数百名村民撤离，马西南方棕榈油协会称7月1-20日棕榈油产量将环比下降16.96%，且高频数据亦显示近来马来棕油出口有所改善，根据ITS数据显示，7月前20日马来西亚棕榈油产品出口料较上月同期下滑缩窄至4.6%，作为对比1-15日及1-10日出口环比分别下滑9.1%和17.8%。另外印尼7月初产量偏差令毛棕油供应紧张，导致出口、装船出现一些问题，传近月出现超卖，推动近月棕油报价上涨明显，进口利润倒挂令产地对连盘棕油上涨助推明显。而棕榈油库存继续低位徘徊，截至7月17日，棕榈油港口库存36.32万吨，距离6月15日创下的两年八个月低位仅一步之遥，同时市场传闻华东及华南等部分港口棕油船因通关受阻，令投机资金积极做多棕榈油。



数据来源: wind 瑞达研究院

目前来看，马棕的库存压力并不大，根据MPOB的数据显示，在190万吨左右，产量方面除了天气方面的不安因素之外，还有劳动力的问题。马来西亚棕榈油协会(MPOA)表示，马来西亚棕榈油单产将损失高达25%，因预期劳动力短缺状况在未来几个月将加剧。不过，国内方面，随着价格的上涨，进口利润打开，棕榈油进口船货增加，根据Cofeed的统计数据显示，7月进口量57万吨(其中24度45万吨，工棕12万吨)，较上周预估值增5万吨，8月进口量预计54万吨(其中24度42万吨，工棕12万吨)，较上周预估值增4万吨，9月进口量预计57万吨(其中24度45万吨，工棕12

万吨)。进口量的增加，可能会对连盘棕榈油形成一定的压制，从而限制替代品豆油的涨幅。

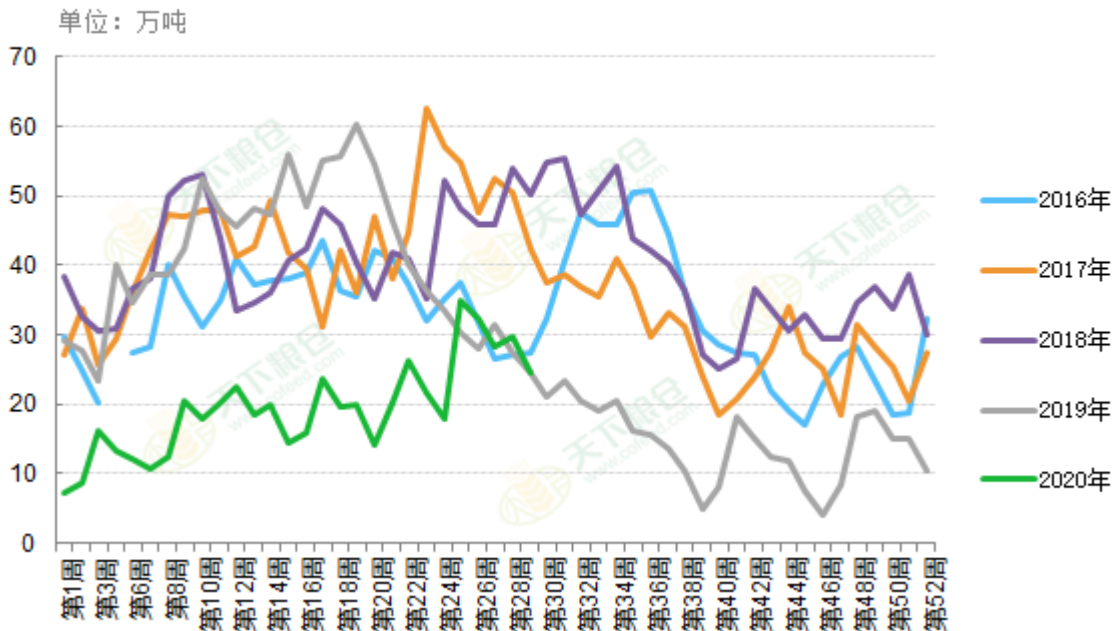


数据来源: wind 瑞达研究院

### 3、菜油供应短缺 提振豆油走势

菜籽方面，截止7月17日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至24.4万吨，较上周的29.7万吨减少5.3万吨，降幅17.85%，较去年同期的44.9万吨，降幅45.66%。其中两广及福建地区菜籽库存下降至24.4万吨，较上周29.7万吨降幅17.85%，较去年同期27.3万吨降幅10.62%。中加关系紧张导致菜籽进口不畅，但陆续还有一些加籽船到。根据Cofeed统计，7月有19万吨加籽和3万吨澳籽到，8月有30万吨加籽到。预计需要中加紧张关系缓解后，国内企业才会大量买入新的加籽船，目前只有少数民营企业及个别外资还有菜籽到港。5月28日凌晨加拿大法院公布第一个判决，孟晚舟未能获释，将留在加拿大参加后期的相关听证，加上加拿大跟随美国对香港实施国安法进行无端制裁，中加关系紧张局面未缓和，及中澳关系也不乐观，后续菜籽进口量或继续受影响。菜籽的持续性走强，外溢效应，预计也会对豆油形成共振。

## 两广及福建油厂菜籽库存年度变化对比图



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

## 五、总结与展望

豆一：当前适逢豆制品厂销售淡季，叠加国产大豆已经处在历史高位，导致下游终端客户采购积极性有限，多以随用随采为主。另外，考虑到近期有一批乌克兰非转基因大豆到港，进口豆更具有价格优势，对国产豆形成冲击。同时，近期政策性粮食逐步投入市场，之前高价拍出的豆源，仅部分有订单的商户在抓紧出库，行情急跌，使得竞拍主体出现“甩单”，现货贸易商失去挺价信心。按照历年国储大豆的拍卖情况来看，大豆拍卖或许会延续至今年9月初，市场大豆供应将增多，而大豆需求未能有所改善，加上第一轮到第五轮参拍的贸易商认为赌市风险较大，急于抛出手中库存，报价持续下调，不利于国产大豆行情。但是，长江流域的洪水，对安徽以及湖北等地大豆种植有所影响，部分地区内涝、水渍以及积水影响大豆质量以及生长。不利的天气因素，限制大豆的回落空间。

豆二：近期支持外盘美豆上涨的主要因素一个是天气因素，一个是出口因素。从出口方面来看，在今年9月份之前，中国市场的进口大豆需求似乎已基本满足，四季度的进口主要看美豆的进口毛利润。目前的毛利尚且客观，加上南美豆销售殆尽，有利于买家转向美豆的购买，利于美豆出口。但中

美关系可能成为美豆出口的风险因素，当前中美分别关闭休斯顿以及成都领事馆，地缘政治风险进一步加剧，中美贸易关系担忧加剧，可能会影响美豆的上涨。从天气因素来看，通常美豆会在6月末报告之后正式进入天气市，直至8月达到顶峰，目前美豆处在生长关键期，天气的微小变化，均会导致价格的敏感波动，在天气价格溢价风险较高的时间窗口里，可能对美豆价格有所提振。美豆的偏强运行，可能会对进口豆产生利多的影响。

**豆粕：**7-8月大豆到港量依然庞大，给豆粕的供应形成不小的压力。但是随着豆粕胀库压力，油厂开机率出现下行，豆粕库存连续两周下调，减轻了部分的供应压力。另外，由于豆粕价格依然偏低，吸引下游商家逢低补货，从市场了解到，目前大部分油厂以及提前销售完7月豆粕，部分油厂8月豆粕也销售过半，成交量的恢复，有利于豆粕8月供应压力的减轻，利多豆粕价格。从下游需求来看，在高额利润的驱动下，非洲猪瘟也难敌下游补栏的热情，自去年10月份起，能繁母猪存栏量连续7个月恢复增长，生猪存栏量也连续3个月增长。按照现在的速度，生猪量大概在2020年8月之后开始大规模恢复，届时对豆粕的需求恢复有较大的利好。而水产养殖也受季节性的需求推动，进入旺季，对豆粕的需求回升，利多豆粕的价格。

**豆油：**下游需求不足，以及进口大豆量较多，使得豆油库存持续上涨，限制豆油涨幅。但是随着全国复工复产，植物油的消费水平呈现逐渐回升的态势，豆油的库存增幅也逐渐减少。而从豆粕和豆油的胀库压力来看，豆粕的胀库压力更大，库存处在历史相对高位，因此一旦出现胀库，油厂停机，卖粕挺油价的概率更大，也对豆油形成一定的支撑。棕榈油方面，受天气因素影响，印尼以及马来西亚均有减产的预期，据马西南方棕榈油协会称7月1-20日棕榈油产量将环比下降16.96%，且高频数据亦显示近来马来棕油出口有所改善，根据ITS数据显示，7月前20日马来西亚棕榈油产品出口料较上月同期下滑缩窄至4.6%，作为对比1-15日及1-10日出口环比分别下滑9.1%和17.8%。菜油方面，进口菜籽库存持续下降，中加关系紧张持续限制菜籽进口，菜籽的持续性走强，外溢效应，预计也会对豆油形成共振。

## 第二部分操作策略

### 1、日内与短线操作

从日内来说，可以根据技术图形分析进行交易，将 K 线图调整时间跨度较小的 5 分钟或是 10 分钟。结合 MACD 等技术指标，在期价立足于系统均线之上时可短多，止损设为低于建仓价的 0.3%，当期价严重偏离系统均线时及时获利了结，当期价运行系统均线之下时可短空，止损设为高于建仓价的 0.3%，同样当价格严重偏离均线系统时离场。在进行日内交易时，建议以短线趋势方向操作为主，以高频度的操作获得更多的盈利。

豆一 2101 逢高沽空；豆二 2010 逢低进入；豆粕 2101 逢低短多；豆油 2101 短多参与。

### 2、波段及中长线操作

豆粕库存压力已经在之前合约的震荡中有所体现，而随着下游生猪存栏量的恢复以及水产养殖进入旺季，豆粕的需求有望持续回升。再加上中美关系的不确定性以及天气等因素的扰动，豆粕有望走强。建议豆粕 2101 在 2900 附近介入多单，目标 3100，止损 2850。

### 3、套利操作

截至 7 月 23 日，OI2101 和 Y2101 合约价差为 1989，建议在价差为 1900 元/吨买菜油抛豆油的操作，目标 2100，止损 1800 元/吨。

### 4、套保操作

截至 7 月 24 日，江苏张家港 43%蛋白豆粕现货价格为 2982 元/吨，期货 M2101 合约收盘价 3002 元/吨，对应基差为-20 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 3100 元/吨上方进行做空套保，止损 3150 元/吨，下游企业在豆粕 2900 元/吨区间择机入场建立虚拟库存。江苏地区一级豆油现货价格为 6380，期货 Y2101 合约收盘价为 6142 元/吨，基差为 238 元/吨。上游企业根据盘面利润、装船情况在 6300 元/吨上方进行卖出套保，止损 6350，下游低库存企业在 6000 元/吨适度买入套保，止损 5950 元/吨。

### 5、期权操作

考虑到未来豆粕价格有一定上涨的空间，可以考虑买入豆粕看涨期权，参考可以考虑买入

M2101-C-3050。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES