

## 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：贸易谈判后需额外关注南美天气形势

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 关注中美贸易谈判和美政府停摆的复杂性

中国副总理刘鹤将于1月30日-31日访美，举行中美高级别经贸磋商。华盛顿认为中国经济需要的结构性改革，以及对未履新协议的执行机制。市场一度流传有关美方取消中美副部级经贸磋商的不实报道干扰市场。美国政府部分停摆进入第34天，时长创历史记录，国会两党依旧没有就边境墙问题达成一致，1月USDA月度供需报告等重要报告因美国政府关门而缺席和无限期延迟。中美贸易谈判和美国政府停摆，令豆类市场交易存在复杂性。

## (2) 南美天气形势不利，大豆产量存在下调风险

《油世界》报告认为，南美天气持续不利致大豆进一步减产，巴西、阿根廷、乌拉圭和巴拉圭皆受到影响。咨询机构IEG FNP公司称，巴西第二号大豆产区帕拉纳州西部受灾严重，其大豆单产可能减少15%，而南马托格罗索州的大豆单产可能减少15%，一些地区的大豆单产可能减少20%。2018/19年度巴西大豆产量可能低于预期，因天气干旱，路透社对10位分析机构进行的调查显示，分析机构平均预计2018/19年度巴西大豆产量为1.17亿吨。根据多个分析机构的统计，巴西减产幅度在400-600万吨左右。

阿根廷东北部出现洪涝灾害。阿根廷布交所发布报告，截至1月23日，阿根廷2018/19年度大豆已播计划面积1770万公顷的99.3%，前周98.8%，考虑得到洪涝造成的损失，面积可能继续调减，中旬以来有10%的大豆播种面积遭暴雨侵害。2018年2月份，阿根廷曾因严重的干旱，出现严重减产，诱发大豆系列恐慌性上涨。今年阿根廷和巴西的大豆生长形势，面临较大变数，可能对芝加哥大豆形成显著提振。

## (3) 东南亚棕榈油季节性减产形势对油脂价格有利

据马来西亚棕榈油协会(MOPA)发布的数据显示，2019年1月1-20日马来西亚毛棕榈油产量环比降12.4%，其中马来半岛降10.6%，沙巴降14.4%，沙撈越降21.1%。东南亚棕榈油季节性减产确立了本季油脂底部，其中，马来西亚棕榈油价格已经回升到了近五个月的新高。

## (4) 国内库存形势，豆粕将库存最为显著

截止1月18日，国内豆油商业库存总量140.93万吨，较上周同期的148.21万吨降7.28万吨，降幅为4.91%，较上个月同期降16.53%，较去年同期降9.08%，五年同期均值113.84万吨。节前备货需求和产出减少影响下，当前的豆油库存较去年的历史高点下降近40万吨，大力提振了市场信心，非洲猪瘟疫情影响养殖需求，尽管豆粕库存也存在节前削减动作，对价格提振有限。

## 2. 小结：

中美贸易战、南美天气、以及美国政府关门、中国非洲猪瘟等因素，都增加了大豆系列品种交易的复杂程度。春节长假最后交易周，国内市场假日效应凸显，自2019年1月31日(星期四)结算时起，交易所提高保证金，注意防范假日持仓风险，特别是长假期间即2月上旬南美作物区天气变数风险。

## 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

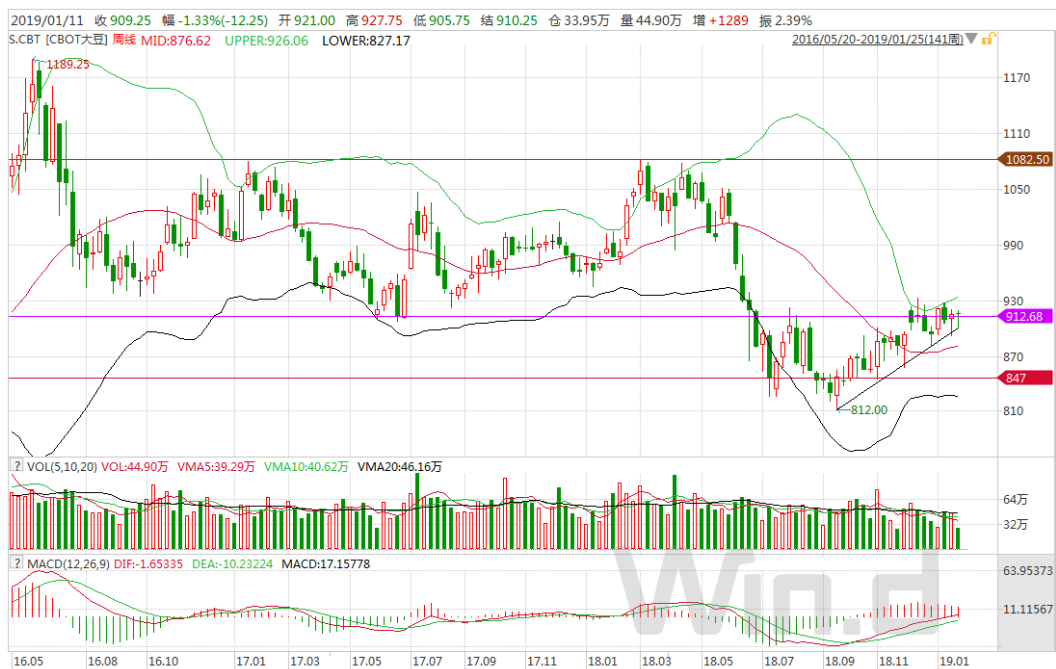
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	53.1900	-0.6700	-1.5729	4.9442	37,033.5000	89,281.2500
CBOT大豆	915.7500	-0.7500	0.8813	2.1858	87,854.0000	320,465.3333
CBOT豆粕	312.1000	-2.8000	-0.0320	1.7800	40,446.0000	187,243.3333
CBOT豆油	29.5500	0.5000	2.7112	2.7223	49,670.6667	207,306.3333
豆—1905	3,435.0000	61.0000	1.9893	2.2552	121,210.5000	142,994.5000
豆油1905	5,690.0000	126.0000	2.3013	2.5090	395,727.0000	703,939.0000
豆粕1905	2,599.0000	44.0000	1.9616	2.1484	1,245,658.0000	1,887,717.0000
菜粕1905	2,158.0000	39.0000	2.2264	2.6005	838,610.5000	439,283.5000
菜油1905	6,642.0000	154.0000	2.1846	2.7970	194,891.0000	321,751.0000
玉米1905	1,836.0000	12.0000	0.7684	1.2610	398,274.0000	1,245,791.0000
玉米淀粉1905	2,287.0000	19.0000	0.8377	1.2346	105,456.5000	221,959.0000
鸡蛋1905	3,368.0000	-68.0000	-1.7216	4.1373	167,277.5000	180,062.0000

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，期价跌入十年前价格低位，完成敲定收割季低点，800-900 区间震荡反复，当前持稳 900 关口，底部震荡重心有抬升趋向，900-930 区域技术承压。

美豆周线级别震荡筑底反弹延续



资料来源：WIND 新纪元期货研究

主力合约迁仓至 1905 合约，该合约快速下探至近两到三年低价区，2600-2630 成为反弹的反压区，唯有持稳，方能进一步演绎春季多头行情。

#### DCE 豆粕区间低位获得支持



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）：中美贸易战、美国政府关门、非洲猪瘟疫情等因素，共同增加了国内外豆系市场展望难度。南美巴西干旱、阿根廷洪涝问题困扰下，豆系底部重心有季节性抬升趋向。

短期展望（周度周期）：国内油粕比价回升至超过半年以来新高，呈现重要的趋势性修复行情。养殖需求疲弱、大豆压榨供给规模收缩等因素，场内多油空粕套作兴起不减，另外，东南亚棕榈油季节性减产的确立，对油脂带来额外推动力。中美贸易谈判之余，市场有待计入南美天气威胁下的大豆产出下滑风险。

#### 2. 操作建议

豆粕 2600-2630、菜粕 2050-2080 成为重要反压区，仅持稳方可有转入趋势反弹的技术条件。三大油脂，进一步关注豆棕价差收敛套利，单边关注棕榈油价格季节性多头介入和增持机会。

### 四、豆粕期权策略推荐

南半球极端天气可能对农产品生产构成威胁，《油世界》报告认为，南美天气持续不利致大豆进一步减产，巴西、阿根廷、乌拉圭和巴拉圭皆受到影响。受困于干旱形势，多个国际分析机构预计，巴西减产幅度多在 400-600 万吨左右，个别预测减产幅度超过 8%。阿根廷则受困于东北部严重的洪涝灾害，大豆播种面积存在进一步调减的风险，受灾面积占大豆播种面积的 10%。不利的作物天气模式未见转变，豆粕面临天气市风险，当前主要聚焦于中美贸易谈判和非洲猪瘟疫情因素，以及中国春节长假淡季前的价格提前反馈。2 月中上旬南美天气线索对市场价格的影响预计将更加深刻，美豆底部重心有进一步抬升动作。豆粕期权策略上，我们强调，卖出区间低位看跌期权；2630-2600 区间是重要反压位，仅持稳后可尝试买入上方浅虚值看涨期权。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
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

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
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2103室

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼