

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：油粕强弱风格阶段性转换，粕价迎来修复性反弹

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 最后阶段，关注中美磋商结果

第七轮中美高级别贸易磋商结束以后，舆论不断释放中美贸易乐观前景，双方高级别领导人物也纷纷表示“谈判已经取得很大进展，认为很有希望，在未来几天和几周内会有重大宣布”，促使市场群体对中美贸易前景保持乐观态度。在两国元首会晤前，中美两国贸易团队加紧磋商。但行百里者半九十，在中美贸易磋商接近尾声时，特朗普连续两日表态称不确定是否会达成最终协，增添市场变数。据彭博社报道，两国元首会面，很可能推迟到至少四月份。

(2) USDA3月供需报告中性偏空

USDA3月供需报告，美豆收割面积8810万英亩（2月8810，上年8950），单产51.6（预期51.6，2月51.6，上年49.3），产量45.44亿蒲（预期45.44，2月45.44，上年44.12），出口18.75（2月18.75，上年21.29），压榨21.00（2月20.90，上年20.55），期末9.00（预期9.04，2月9.10，上年4.38）。巴西产量11650万吨（预期11540，2月11700），阿根廷产量5500万吨（预期5520，2月5500）。美豆库存仍处于历史高位，南美整体供给规模庞大，抬升全球库存水平。

(3) 油脂剧烈转弱对粕价形成支持

国储豆粕拍卖自9月下旬以来首次获得成交，3月12日计划拍28445吨2011年豆油，成交5000吨，成交率17.6%，均价5000元/吨，储存地，中储粮东莞直属库，该消息给近日油脂期货带来一些利空压力。此前菜油与豆油、棕榈油价差极度扩大，资金热情冷却后，剧烈收敛，淡季油脂价格转入弱势，油粕比价收窄。

(4) 从南美供给到北美播种，市场目光开始转移

截止到3月初，巴西农户的大豆收割工作已完成57%，远高于五年同期均值47%，南美大豆供给上市高峰期即将来临，一度压制芝加哥谷物市场。而市场的目光也开始转移到了北美大豆播种上来，商品经济及分析公司Allendale Inc引领的年度调查显示，美国2019年大豆种植面积料为8426.3万英亩，低于USDA最新预估的8500万英亩，且低于2018年的8919.6万英亩，美豆播种面积缩减超过5.5%是近十年以来最大削减幅度，春播因素可能敲定美豆春季低点。

(5) 国内大豆供给恢复到季节性的常量水平

据Cofeed最新调查，2019年3月份预报到港106船671.1万吨，明显高于预估的600万吨，主要因部分储备到港美豆未获得预报。4月份预估维持870万吨，较上周预估持平，5月份初步预估975万吨，较上周预估持平，6月份初步预估980万吨。从3月份后，大豆到港量均恢复到季节性的供给量，市场供给无忧。

2. 小结：

南美大豆供给集中上市季、北美临近播种，以及中美贸易磋商进入最后阶段等因素共同作用下，油粕强弱风格转换。

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	58.5300	2.5400	4.3874	4.8281	35,170.0000	43,580.0000
CBOT大豆	899.0000	2.7500	0.3628	2.0670	78,050.2500	323,853.5000
CBOT豆粕	306.3000	2.2000	0.8561	2.3049	43,688.5000	211,044.0000
CBOT豆油	29.6400	-0.0800	-0.0337	2.9680	49,693.2500	206,880.2500
豆一1905	3,437.0000	31.0000	1.3864	2.8724	160,970.4000	146,049.6000
豆油1905	5,532.0000	-172.0000	-3.3543	4.2628	379,204.0000	607,638.0000
豆粕1905	2,566.0000	44.0000	1.7850	3.2117	1,568,952.0000	1,860,142.0000
菜粕1905	2,193.0000	-26.0000	-0.5893	5.1431	1,402,600.0000	484,117.2000
菜油1905	6,851.0000	-271.0000	-3.7646	6.1293	538,177.6000	314,525.6000
玉米1905	1,847.0000	16.0000	0.9841	1.6411	413,534.0000	1,011,046.4000
玉米淀粉1905	2,316.0000	20.0000	0.8272	1.5618	148,663.2000	205,728.4000
鸡蛋1905	3,483.0000	50.0000	1.8421	2.1911	116,838.4000	147,458.4000

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，自从去年秋季敲定 812 低点以来，趋势反弹四个月有余，900-930 区域技术承压，出现区间震荡走势，尽管一度击穿 900 关口，但仍缺乏方向性突破动能，维系区间波动。

美豆周线级别 区间波动难觅趋势



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕 1905 合约，下探至近三年低价区后，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，当前处于下方百点内的弱势震荡，已持续七周时间，跌势有收敛迹象，关注上攻反压区的表现。

DCE 豆粕区间低位跌势有收窄迹象



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）：中美贸易磋商、持续发展的非洲猪瘟疫情、南美大豆上市与北美的竞争、美国新赛季大豆播种面积萎缩等为市场共同关切，美豆陷入震荡，油粕比价演绎回升行情。

短期展望（周度周期）：油粕、菜棕、豆粕菜粕等价差失衡后出现剧烈反向波动，大国博弈和进口政策等变数下，市场情绪起伏较大，持续关注贸易磋商进展，以及南美供给和北美播种的季节因素博弈，年内低价区单边技术性反弹的机会增加。

2. 操作建议

豆粕 2600-2630、菜粕 2200-2230 成为重要反压区，仅持稳方可有转入趋势反弹的技术条件，关注多头契机；棕榈油重回熊市低点，4400 技术超卖反弹一触即发，关注油脂板块修复性反弹，套利方面，菜豆价差短期快速收窄后，趋势仍趋向扩大。

四、豆粕期权策略推荐

巴西大豆收割过半远超季节性，南美供给上市抑制市场表现，而市场目光也开始转移到了北美大豆播种上来，商品经济及分析公司 Allendale Inc 引领的年度调查显示，美国 2019 年大豆种植面积料为 8426.3 万英亩，低于 USDA 最新预估的 8500 万英亩，且低于 2018 年的 8919.6 万英亩，美豆播种面积缩减超过 5.5% 是近十年以来最大削减幅度，春播因素可能敲定美豆春季低点。非瘟疫情全国 113 起，并出现首例在车上发生的非瘟疫情，养殖需求仍待恢复，限制了粕价反弹空间。综合以上，豆粕 1905 合约，下探至近两到三年低价区后，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，当前处于 2500-2600 区间震荡，已持续七周时间。豆粕期权策略上，不断尝试择机卖出 2550 下方看跌期权、买入 2600 上方看涨期权。

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