

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：缩量震荡观望氛围浓厚，关注贸易磋商新动态

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美国经济遭遇下调，联储利率决议鸽派

中美经贸高级别磋商将于近期分别在北京和华盛顿举行。双方商定，莱特希泽、姆努钦将于3月28日至29日应邀访华，在北京举行第八轮中美经贸高级别磋商。刘鹤副总理将于4月初应邀访美，在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。市场的焦点将再次转移到贸易问题上。

美联储3月利率决议维持利率水平不变，预计今年全年不加息，明年加息1次，以及计划于今年9月结束缩表QT，鸽的程度超过市场预期。美国经济遭遇下调，长期预期转入看衰，引发市场动荡。

(2) 3月USDA种植面积报告备受瞩目

商品经济及分析公司Allendale Inc基于2月末3月初的调查显示，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8500万英亩及去年的8919.6万英亩；玉米种植面积料为9147.5万英亩，低于USDA最新预估的9200万英亩，但高于去年的8912.9万英亩。关注美豆3月种植意向面积，对于美豆播种面积，前期机构预计主要在8420-8550之间，FCSTONE预估美豆新作种植面积8770万英亩高于市场平均预期。

(3) 美国主产区洪涝严重引发播种忧虑

美国中西部出现大洪水，农户受灾严重。创纪录的大洪水席卷爱荷华州、内布拉斯加州、南达科他州和其他几个州的农业区。仅在内布拉斯加州，农作物和牲畜的受灾损失估计就接近10亿美元。由于还可能发生更多的洪水，因此该地区的损失可能大幅增加。随着河流水位上升，溢出堤坝和淹没城镇，农户只能无助地看着洪水淹没农田和仓库。美国农业部的数据显示，截至12月1日，受灾地区包括南达科他州、内布拉斯加州、堪萨斯州、明尼苏达州、爱荷华州、密苏里州、威斯康辛州和伊利诺伊州，这些地区的农户在农场贮存67.5亿蒲式耳的玉米、大豆和小麦，占到美国供应总量的38%。

(4) 国内大豆供给恢复到季节性的常量水平

南美大豆榨利较为良好，令中国买家持续购入南美大豆，叠加前期美豆买船的陆续到港，后续国内进口大豆到港总量将增加，据Cofeed调查统计，3月份预报到港106船671.1万吨，高于此前预期的600万吨，4月份最新预估在850万吨。与此同时，农业农村部3月21日晚间通报，重庆市石柱县一养殖户发生非洲猪瘟疫情，是重庆市时隔90余天后、2处疫区全部解除封锁后再次发生非洲猪瘟疫情，是全国28个省份先后发生的第114起非洲猪瘟疫情，饲料养殖需求存在隐忧。

2. 小结:

特朗普称，美国可能长时间维持对中国产品的关税，中美新一轮贸易磋商仍存在变数。而3月末，美国农业部季末面积库存数据，以及春播洪涝形势发展，可能会为持续震荡的市场提供方向指引。尽管非瘟仍存养殖仍待恢复，但这并不妨碍市场低位补空式反弹。

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

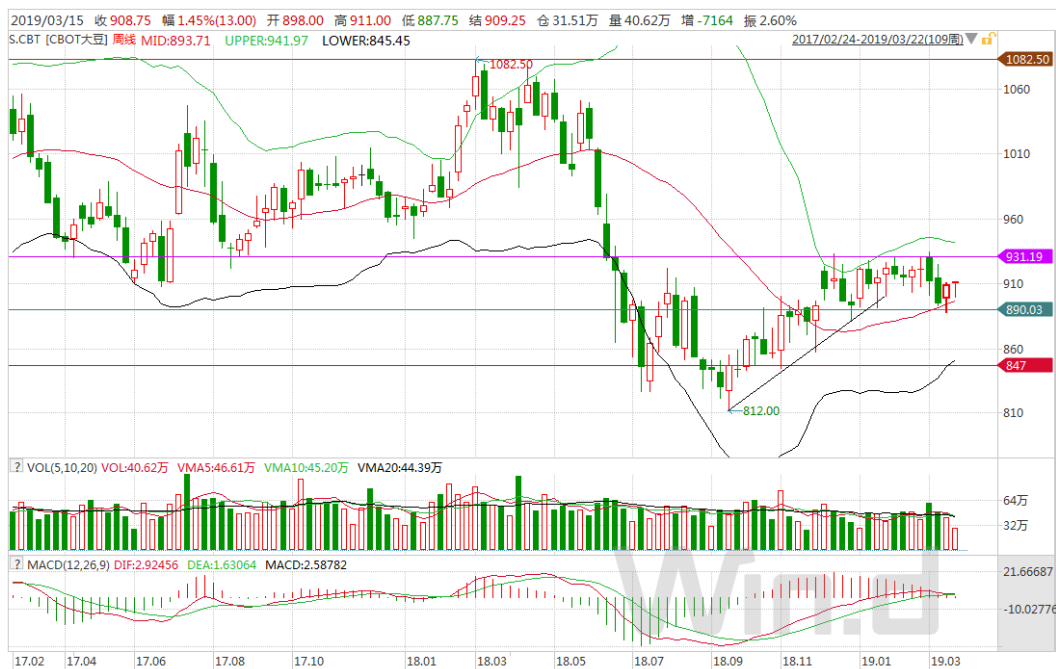
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	59.9100	1.4600	2.3753	3.9199	34,615.7500	45,604.7500
CBOT大豆	910.0000	1.2500	0.0825	1.4030	67,712.5000	307,227.5000
CBOT豆粕	315.3000	4.5000	1.4479	2.3159	42,336.2500	200,941.7500
CBOT豆油	29.2000	-0.3300	-0.7815	1.5270	44,364.2500	203,992.0000
豆-1905	3,377.0000	-47.0000	-1.2862	2.5313	115,283.6000	155,056.4000
豆油1905	5,498.0000	-46.0000	-0.9726	1.8800	255,401.6000	526,464.0000
豆粕1905	2,556.0000	-17.0000	-0.3509	2.0655	1,065,199.2000	1,619,281.2000
菜粕1905	2,230.0000	41.0000	2.2936	2.4168	1,055,852.8000	410,162.8000
菜油1905	7,067.0000	181.0000	3.1980	3.5031	381,101.2000	255,249.6000
玉米1905	1,816.0000	-30.0000	-1.5718	2.6530	367,214.8000	1,009,288.8000
玉米淀粉1905	2,278.0000	-35.0000	-1.6832	2.1589	138,945.2000	210,831.2000
鸡蛋1905	3,489.0000	34.0000	0.5476	2.4978	118,610.8000	133,724.0000

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，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，维系布林上轨区间波动。

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，已持续九周时间，跌势有收敛和反弹迹象，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，美豆及粕价陷入震荡，缺乏趋势的突破。

短期展望（周度周期）：菜系油粕显著强于豆系，近日市场传言华东到港的菜油船作退运处理，带动菜系油粕盘面剧烈走强，消息市对行情带来干扰。季末收官，关注贸易磋商和面积报告对盘面的冲击，行情波动具有短期化，预计有持续的粕强油弱季节性转换。

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 附近震荡反复，关注修复性反弹，套利方面，菜豆价差快速趋向扩大，关注菜系进口遇阻形势对盘面的持续影响。

四、豆粕期权策略推荐

关注美国 3 月季末种植意向面积。对于美豆播种面积，前期机构预计主要在 8420-8550 万英亩之间，可能出现近十年以来最大幅度削减，春播因素可能敲定美豆春季低点。另外，美国中西部创纪录的大洪水席卷爱荷华州、内布拉斯加州、南达科他州和其他几个州的农业区，威胁美国三大谷物贮存总供应量的 38%，并可能威胁谷物播种。尽管存在中美贸易磋商和非瘟疫情等因素干扰项，这并不妨碍芝加哥大豆技术回稳诉求。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，已持续九周时间。豆粕期权策略上，不断尝试择机卖出 2550 下方看跌期权、尝试买入 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达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