

## 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：收盘在年内低价，空头氛围浓厚

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 贸易谈判临近，市场表现理性

美国和中国将于4月30日恢复高等级贸易谈判，然后于5月9日展开进一步的谈判，清除贸易障碍的结果，是否会在5月份出现，是市场持续关注的热点。但多轮谈判未有实质性结果，美国谷物高库存因素不断打压市场价格，市场意识到，即便贸易摩擦缓和出口增加，也难以有效让豆类等恢复供需平衡的转变，出口和需求迟缓库存高企，成为农产品市场心头病。

## (2) 美豆渐失出口时机，库存压力居高不下

据美国农业部发布的数据显示，3月份中国进口美国大豆136万吨，比2月份增加近两倍。据美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至4月18日的一周里，美国大豆出口销售数量为596,300吨，比一周前高出57%，不过比四周平均值低15%。美国对华大豆出口最新统计，对华销售总量同比减少54.5%。当前南美大豆上市季节，美豆正失去出口时间窗口，库存同比翻倍的压力挥之不去。

## (3) 春播进度对价格的提振作用有限

美国农业部本周表示，由于春季气候过于潮湿，截至4月21日，玉米播种进度仅完成了6%，远远落后于近五年12%的平均水平。大豆播种进度完成了1%，也慢于预期。美国玉米和大豆的播种进度慢于预期，增加后期减产风险，市场注意力转移至春播进度和天气，额外为超跌市场价格带来提振。

## (4) 油脂市场利空氛围浓重

马来西亚桐油进入增产期，西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示，4月1日-20日马来西亚棕榈油产量比3月份同期增0.94%，且出口需求也未达预期，市场担心月末库存不会下滑。另外，4月国内棕油到港量或高达53-54万吨，导致国内棕油库存也在回升，截止本周一，全国港口食用棕榈油库存总量75.5万吨，较上周五75.19万吨增0.4%，较上月同期的74.8万吨增0.7万吨，增幅0.9%，但国内豆棕价差不断收窄，限制棕榈油市场份额，当前整体走货量不大，均拖累油脂行情走势。因国内进口菜油利润高企，进口菜油正常卸货带来油脂价格负向反馈。

## 2. 小结：

大连豆粕单周跌幅近3%创年内之最，逼近十三年来低价；豆粕跌1.95%收盘在近三年低位，在美豆下破900不断改写新低的熊市下跌过程中，油粕重心持续下移，熊市格局出现深化。美元指数突破近两年新高，大宗商品走势普遍受到抑制，外部风险资产交投氛围悲观。

## 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	65.1100	1.2100	1.6232	3.8756	58,703.0000	111,840.2500
CBOT大豆	874.2500	-21.5000	-2.2365	3.3259	129,922.5000	361,708.0000
CBOT豆粕	309.3000	2.8000	0.8149	2.0867	69,138.0000	203,008.5000
CBOT豆油	28.0000	-1.1500	-3.7470	4.3314	76,088.7500	212,115.7500
豆-1909	3,364.0000	-46.0000	-1.8670	2.5109	118,336.8000	140,959.6000
豆粕1909	2,560.0000	-48.0000	-1.9908	2.6044	1,551,530.0000	2,277,401.2000
豆油1909	5,360.0000	-126.0000	-2.7223	3.8113	401,822.4000	778,258.0000
菜粕1909	2,172.0000	-50.0000	-2.3820	3.8565	873,443.2000	590,430.0000
菜油1909	6,809.0000	-182.0000	-2.7286	3.9336	342,152.0000	284,500.0000
棕榈油1909	4,504.0000	-90.0000	-2.4263	3.8562	391,062.4000	507,832.8000
鸡蛋1909	4,236.0000	-62.0000	-1.2127	2.9083	119,580.4000	157,301.2000
玉米1909	1,902.0000	1.0000	-0.1050	1.3627	570,733.6000	1,360,213.2000

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，年初以来测得 900-930 区域技术承压，震荡重心有下移趋势。

美豆周线级别 熊市波动区间下移



资料来源：WIND 新纪元期货研究

主力资金完成迁仓 1909 合约，下探至近三年低价区后，持稳 2600-2630 反压区，方能演绎春季多头行情，当前测得上方阻力，出现反复下探寻底走势。

DCE 豆粕低价区震荡反复



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等，对市场的影响减弱，美国新季大豆播种形势成为市场核心关切，芝加哥大豆及油粕春季反弹行情或在酝酿开启。

短期展望（周度周期）：南北美出口竞争的供给压力负面牵制盘面，油籽播种进程和天气形势尚未能带来转机。豆油 5400-5450 将形成反压，油脂跌势加速；豆粕或打破 2550-2650 核心波动区间，作出方向性选择。

#### 2.操作建议

豆粕 2550、菜粕 2150，是年内震荡均衡区下轨支持位，多空注意参考停损；豆油 5450、棕榈油 4550 是破位新低后熊市重要反压，多空参考停损。

### 四、豆粕期权策略推荐

当前豆粕市场总体环境是国内非洲猪瘟频发遇上国际大豆供应压力，呈现出偏弱格局。非洲猪瘟还在蔓延，并且预计天气转热后有增加趋势，中国对大豆和玉米等饲料的需求可能进一步减少。南美大豆整体丰产，南北美出口竞争压力加剧，这甚至盖过了美洲谷物播种进度迟滞对盘面的提振。另外，中美之间正加紧贸易磋商，前景较为乐观，或对后期大豆供应格局有所影响。综上考虑，打破年内均衡区间（2550-2650），则可顺势买入区间下轨看跌期权；年内震荡均衡区间未打破前，卖出区间上轨看涨期权。

## 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