

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：交投清淡波动收窄，缺乏核心驱动

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 有序复产稳经济稳金融，关注美国新作生产形势

国内防控疫情进入新阶段，稳经济有序复产提上日程。彭博社对经济学家进行的一项民意调研显示，中国第一季度的经济增长幅度可能下降至4%，而疫情爆发之前增幅为5.9%；并对全年增长的共识是5.5%-5.9%，低于中国设定的6.0%长期目标。

不过，中国央行引导市场利率下滑，以及积极的财政政策托底经济，强化逆周期调节，提振金融市场信心。就农产品市场，特别是豆粕而言，交易者在等待USDA农业展望论坛对新作的初始预测。

(2) 作物展望中春节播种面积成为短期焦点

路透社统计的市场对USDA美国作物展望论坛新作预测的前瞻具体如下：

	2020/21 全美玉米					2020/21 全美大豆				
	平均预测	预测区间	2019/20 作物	2019 USDA 展望会预测	2018/19 作物	平均预测	预测区间	2019/20 作物	2019 USDA 展望会预测	2018/19 作物
播种面积 (百万英亩)	93.6	92.0~ 96.6	89.7	92	88.7	84.6	80.0~ 87.5	76.1	85	89.2
单产 (蒲式耳/英亩)	176.5	170.6~ 178.5	168	176	176.4	50.3	48.8~ 53.0	47.4	49.5	50.6
总产 (亿蒲式耳)	151.110	14.424~ 15.545	136.92	148.9	143.4	42.25	40.39~ 44.02	35.58	41.75	44.28
期末结转库存 (亿蒲式耳)	24.43	17.42 ~28.70	18.92	16.5	22.21	5.19	3.30~ 8.25	4.25	8.45	9.09

(3) 南美丰产形势限制豆系市场反弹空间

巴西农业咨询机构 Arc Mercosul 公司发布的巴西大豆收获数据显示，截至上周结束，2019/20 年度巴西大豆收割工作已经完成 27.4%，相比之下，上年同期为 36.5%，五年平均进度为 25.2%。这意味着大豆收获进度比一周前提高 12% 左右。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报称，截至 2020 年 2 月 12 日的一周，阿根廷北部农业区出现不同强度的降雨，有助于补充土壤墒情。本周交易所继续预计阿根廷 2019/20 年度大豆产量为 5310 万吨。

2. 小结：

全面有序复工的号角已经吹响，疫情之战曙光渐明。南美大幅丰产预期持续增强，加之我国春季或履行第一阶段协议的采购义务，国内豆系供给形势趋向宽松，豆粕总需求淡季，缺乏供给驱动，行情陷入空头市场之中，反弹宜周期对待，更多市况为震荡调整。

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：鸡蛋振幅持续居前

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	53.76	1.83	3.29	7.14	21,688.50	37,540.75
CBOT大豆	900.00	-2.25	-0.36	1.55	90,627.33	284,935.33
CBOT豆粕	298.30	1.70	0.57	1.25	59,704.00	194,253.67
CBOT豆油	30.46	-0.47	-1.55	3.23	59,619.00	187,081.00
豆一2005	4,136.00	-29.00	-0.07	3.17	111,101.40	118,391.20
豆粕2005	2,661.00	-3.00	-0.37	1.57	460,583.80	1,310,161.40
菜粕2005	2,294.00	7.00	0.09	2.18	324,668.20	233,330.20
豆油2005	5,942.00	20.00	0.27	2.88	492,156.80	388,575.20
棕榈油2005	5,490.00	-2.00	-0.47	4.32	1,232,603.60	418,638.40
菜油2005	7,519.00	-109.00	-1.14	4.56	295,824.20	112,726.00
鸡蛋2005	3,560.00	267.00	9.74	9.79	702,396.00	272,933.60
玉米2005	1,912.00	-11.00	-0.36	1.46	259,642.00	601,825.40

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格周线级别，从 2019 年 6 月份以来，维持在 12% 左右的狭窄波动区间内，跌入区间下端后的修复性反弹持续，布林中轨处短期技术承压。

美豆周线震荡转入反弹



资料来源：WIND 新纪元期货研究

大连豆粕期货，节后下探至 2527，与 2019 年 2467 相呼应，形成二次探底的次低点，周线探底回升具有技术止跌意义。维

持震荡筑底反弹的判断，驱动不足量能萎缩限制短期表现。

DCE 豆粕下探敲定 2019 年以来次低点后迎来反弹



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）：中美第一阶段协议后，国内再遭逢突发疫情总需求忧虑加深。关注南美丰产形势和美国出口和播种前景。粕价趋向于震荡筑底，油脂趋向于宽幅震荡转入调整下跌。

短期展望（周度周期）：南美丰产形势牵制粕价反弹空间，关注 USDA 美国作物展望论坛新作播种预测对盘面的干扰，预计双粕维持震荡交投格局；棕榈油、豆油跌至数月来技术低位，存在短期超跌反弹诉求，但季节性空头波动趋势不变。

2. 操作建议

大连豆粕期货，节后下探至 2527，与 2019 年 2467 相呼应；郑州菜粕下探 2086，与 2019 年初 2062 相呼应，形成二次探底的次低点，周线探底回升具有技术止跌意义，尽管有南美丰产的牵制，量能不济波动收窄，仍宜维持短空长多思路，滚动卖出低价看跌期权；豆油、棕榈油跌回数月以来低位后反弹，受经济活动减弱、东南亚步入季节性增产冲击，短多长空思路。对冲交易关注豆棕价差扩大套利。

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

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

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#