

## 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：陷入低波动状态，国内供需偏紧价格震荡显强

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 原油减产协议主导4月商品波动

4月10日，全球新冠肺炎确诊病例已超160万例，达1600185例，其中死亡病例为95559例，西方疫情形势依然严峻。原油价格战和价格危机出现转机，欧佩克+，周四（4月9日）同意减产1000万桶/日，以应对冠状病毒疫情对原油需求的影响。该组织将在5月和6月减产1000万桶/日，从7月到年底减产800万桶/日，从2021年1月开始减产600万桶/日，直至2022年4月。这也是历次减产协议中减产力度最大的一次，因此被评价为“历史性”减产。

## (2) 南美大豆产量形势渐趋明朗，减产趋势得到印证

截至4月9日，巴西2019/20年度大豆已收割91.6%，略高于去年同期的91.3%和历史均值的84.3%，前周86.2%。截至4月8日，阿根廷2019/20年度大豆已收获16.2%，较前周提升8.1个点，略落后去同0.7个点。福四通下调巴西19/20大豆产量预期至1.201亿吨，布交所下调阿根廷产量预估至4950万吨。南美两国整体减产规模300-400万吨。

## (3) USDA供需报告下调南美产量，上调美国库存

10日凌晨，USDA4月报告，美豆出口17.75（上月18.25，上年17.48），压榨21.25（上月21.05、上年20.92），库存4.80（预期4.30，上月4.25，上年9.09）。巴西大豆产量下修150万至1.245亿吨，阿根廷大豆产量下修200万至5200万吨，全球2019/20年度结转库存预估由前月的1.0244亿下修至1.0045亿吨。

## (4) MPOB月度报告负面油脂价格

马来西亚棕榈油局(MPOB)10日周五公布的数据显示，马来西亚3月棕榈油库存较2月增加1.67%至173万吨，五连降后首次回升，此前三大机构预测3月库存环比降1%-2%。该国3月棕榈油产量环比增长8.44%至139.7万吨，连续两个月产量增长，高于市场预期。马来西亚3月棕榈油出口较上月增加9.15%至118万吨。本次报告整体偏空。但此前原油价格危机透支了棕榈油价格的长期跌势。

## 2. 小结：

天下粮仓数据显示，由于近几周大豆压榨量不断下降，国内豆粕库存继续减少，截止4月3日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量已降至历史新低，至16.78万吨，较前一周的27.27万吨减少10.49万吨，降幅在38.47%，较去年同期60.84万吨减少72.41%。未来两周油厂压榨量分别在135万吨、160万吨的较低水平，预计豆粕库存或将处于低位。豆粕供应紧张局面或延续到4月下旬。国内豆油商业库存总量115.126万吨，较前一周的125.627万吨降10.50万吨，降幅为8.36%，较上个月同期136万吨降20.874万吨，降幅为15.35%，较去年同期的133.82万吨降18.694万吨，降幅13.97%，五年同期均值113.07万吨。油粕市场预期呈现显著内强外弱走势。

## 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：原油及油脂振幅居前

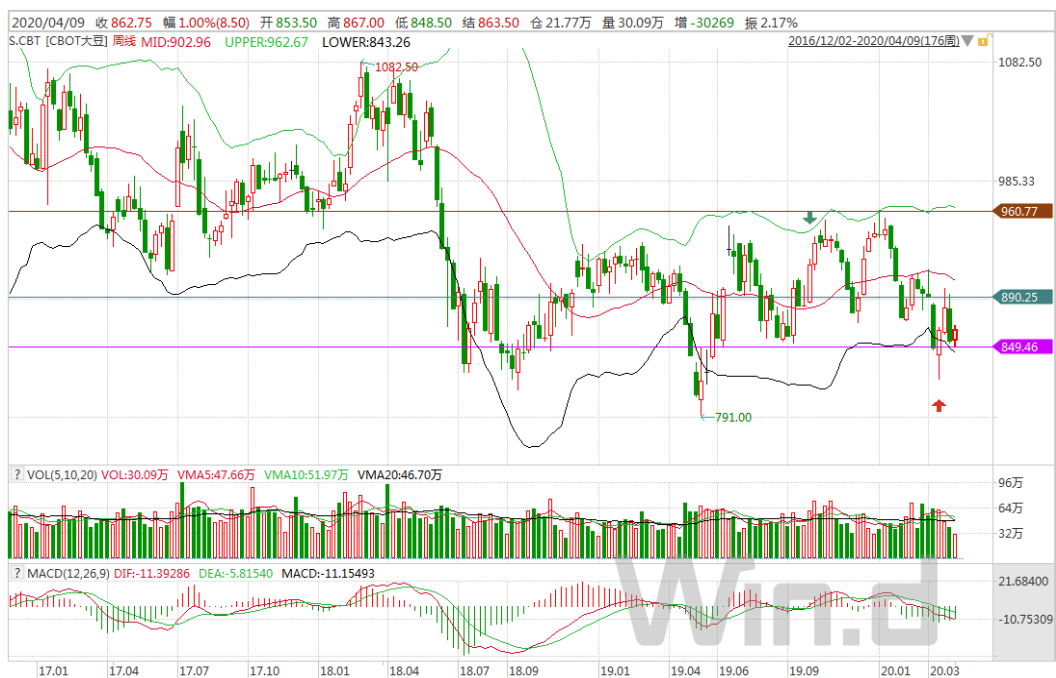
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	23.47	-4.87	-17.18	19.94	56,083.00	56,745.25
CBOT大豆	862.75	8.50	0.99	2.17	75,220.50	234,150.25
CBOT豆粕	298.30	-4.90	-1.62	3.72	43,209.00	114,671.00
CBOT豆油	27.65	1.22	4.62	5.91	49,202.25	130,331.00
豆—2005	4,856.00	33.00	0.68	4.02	92,904.75	68,539.00
豆粕2005	2,800.00	7.00	0.25	2.38	171,870.50	367,862.25
菜粕2005	2,371.00	46.00	1.98	3.46	80,362.75	48,160.50
豆油2005	5,658.00	280.00	5.21	5.55	103,969.00	113,716.25
棕榈油2005	4,910.00	76.00	1.57	5.70	244,288.25	101,454.00
菜油2005	6,939.00	197.00	2.92	2.83	28,062.00	33,588.00
鸡蛋2005	3,284.00	201.00	6.52	5.53	219,480.25	96,053.00
玉米2005	1,987.00	9.00	0.46	1.11	47,107.75	217,615.50

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，囿于数月来 860-960 区间窄幅震荡交投，受宏观系统性驱动重新跌入谷底，当前价格在恐慌下探 821 后，重回区间内反弹。

美豆周线级别下探箱体低位后的区间反弹维系



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2009 合约，2527 点年内新低以来，周线级别从区间低位震荡回升，升至区间高位后测得 3000 上方不稳，转跌有重新回到区间内波动动作。近两周预计在布林中轨处获得重要支持。

#### DCE 豆粕区间高位承压回落



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）：美豆播种面积难以回升到 8500 万英亩二月论坛的水平，利于长期夯实大豆价格底部；尽管东南亚棕榈油进入季节性增产周期，但原油价格危机已透支棕榈油价格跌势，油脂长期有超卖嫌疑。粕类 4 月回踩具有季节性特征，国内供给紧张限制跌势。

短期展望（周度周期）：宏观预期改善，大宗商品呈现浓烈的“工强农弱”风格，油粕资金兴趣寡淡，更多时间陷入震荡。油脂 5 月合约回归现货反弹幅度较大，而远期合约长期超卖震荡反弹节奏仍在。

#### 2. 操作建议

豆粕 2770-2800、菜粕 2300-2330 多空参考停损，未能洞穿空单退出；豆油、棕榈油分别承压 5700/4900，仅持稳突破将带来更大波段多头介入和跟进契机，此前注意底部震荡反复。

**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#