

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：天气市未能兴起，粕价仍将缺乏表现机会

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美贸易谈判牵动市场神经

据农业农村部农情调度，截至5月17日，全国已春播各类农作物近八成，进度快于上年同期。其中，春播大豆过七成，面积增加。下一步，农业农村部将指导东北地区落实好耕地轮作休耕政策，确保完成大豆扩种任务。与此同时，中美贸易谈判缓和了市场的紧张情绪，特朗普助困中兴，中国派代表磋商，市场给予乐观预期，大豆、豆粕等期价承压尤甚。

(2) 市场短期淡看 USDA5月新季供需报告

USDA5月报告显示，美豆新季播种面积8900万英亩（上年9010），单产48.5（上年49.1），产量42.80亿蒲（上年43.92），库存4.15（预期5.35）；陈季出口20.65（上月20.65），压榨19.90（上月19.70），库存5.30（上月5.50，预期5.41）；巴西产量1.17亿吨（上月1.15，预期1.16、去年1.14），阿根廷产量3900（上月4000、预期3869、去年5780）。数据温和利多，但市场更关注天气演变和中美贸易摩擦因素反馈平淡。当前美豆播种进度35%，去年同期29%，五年均值26%，播种进度良好，天气炒作匮乏。

(3) 对美进口高粱反倾销反补贴调查终止对豆系再次造成冲击

商务部网站18日消息，商务部发布关于终止原产于美国的进口高粱反倾销反补贴的公告，决定终止对原产于美国的进口高粱反倾销、反补贴调查，依据商务部2018年第38号公告征收的反倾销临时保证金如数退还。调查机关收到大量下游用户的反映，认为案件调查将会提高下游养殖业成本，对原产于美国的进口高粱采取反倾销反补贴措施影响广大消费者生活成本，不符合公共利益。

(4) 国内库存状况

据Cofeed最新调查显示，5月份大豆到港预期904万吨，6月份大豆到港最新预期980万吨，7月份最新预期1000万吨，8月份初步预估900万吨。因终端养殖需求始终不佳，油厂豆粕出货缓慢，导致工厂出现大面积停机现象。截止5月11日，国内豆油商业库存总量128.685万吨，较上周同期的130.68万吨降1.995万吨，降幅为1.52%，较上个月同期137.8万吨降9.115万吨，降幅为6.61%，较去年同期的124.8万吨增3.885万吨幅增3.11%，五年均值则是在98.164万吨。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量120.74万吨，较上周的121.58万吨减少0.84万吨，降幅0.89%，但仍较去年同期87.39万吨增加38.16%。

2.小结：

一方面，国内加大力度鼓励东北产区大豆播种扩张，另一方面，中美贸易谈判面临有利转机，且国内生猪养殖深度亏损影响消费，粕价承受较大的抛售压力。国际原油价格强势运行在70-80美金区间，生物柴油概念刺激棕榈油为代表的三大油脂价格低位转强，买油抛粕套作盛行。

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

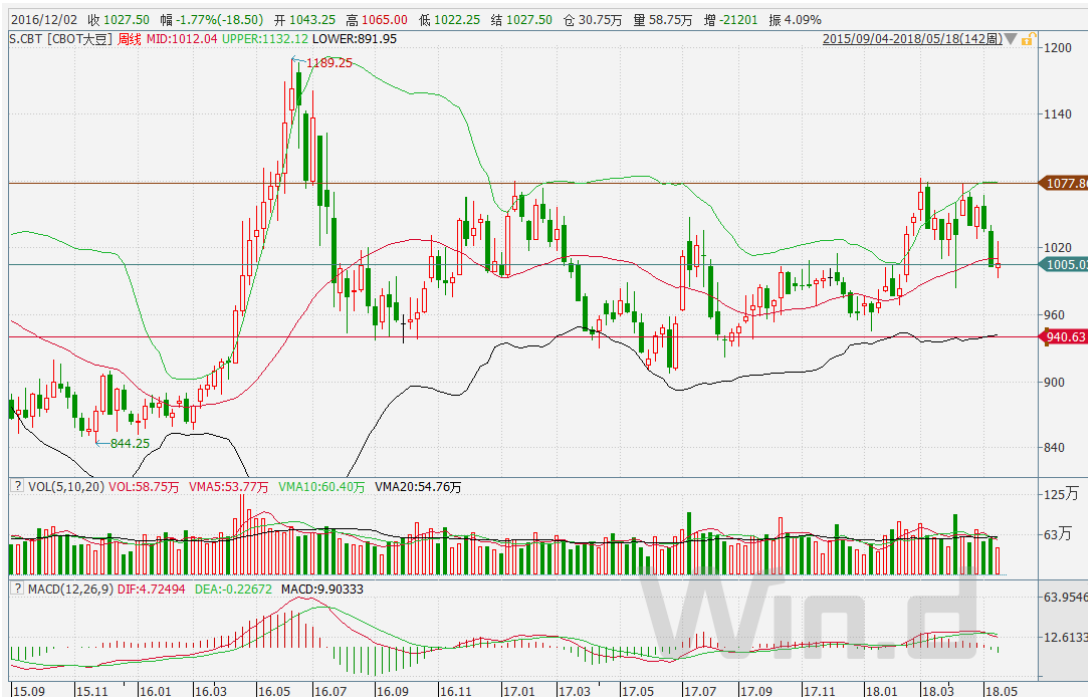
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	71.6000	0.7900	1.3590	2.9587	59,195.7500	66,327.7500
CBOT大豆	994.7500	-8.2500	-0.7236	3.3433	100,594.2500	416,657.5000
CBOT豆粕	375.1000	-3.5000	-0.7934	4.3904	43,701.5000	233,425.5000
CBOT豆油	30.9200	-0.3700	-0.6107	2.9894	54,001.2500	257,732.2500
豆一1809	3,688.0000	-89.0000	-1.8888	3.4318	128,256.4000	174,116.4000
豆油1809	5,810.0000	-48.0000	-0.3431	2.1612	379,685.2000	930,303.2000
豆粕1809	2,961.0000	-128.0000	-3.6760	5.1074	1,869,882.8000	2,911,036.4000
菜粕1809	2,444.0000	-106.0000	-3.3228	5.2611	722,628.8000	640,316.8000
菜油1809	6,645.0000	3.0000	0.3776	2.4622	205,244.0000	317,094.8000
玉米1809	1,772.0000	11.0000	1.0262	1.3113	276,666.4000	790,208.4000
玉米淀粉1809	2,200.0000	22.0000	1.3358	1.7043	150,169.6000	304,736.4000
鸡蛋1809	4,118.0000	-38.0000	0.0000	4.1282	141,284.0000	135,831.6000

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，周线一度跌穿布林中轨位，破位后波动区间下移至 950-1000，预计维持震荡走势，千点关口支撑显著。

美豆陷入震荡难觅突破



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕周线级别，经历 4 月中下旬以来近两轮新低，测得 2900-2950 位重要支持区域，该技术区跌穿将形成破位目标指向 2600 附近，预计破位下沉位概率偏低。

DCE 豆粕逼近 2016 高价后承压转入震荡休整



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）：市场从交易南美减产转向交易北美播种进度的博弈中来，另外，中美贸易摩擦因长期存在，干扰豆系价格波动。

短期展望（周度周期）：国际原油价格维持在 70-80 美元高位区运行，正面溢出性支持三大油脂期价，做多油粕比交易盛行对粕价形成牵制，双粕价格跌入重要技术支持位，短期有抵抗诉求。

2. 操作建议

双粕价格下跌脱离四月高点 300-500 点，跌入 2 月下旬低价区，天气市未能兴起前维持弱势；国际原油激烈上涨更利于棕榈油表现，Y-P 价差收窄至 700 下方，因该组价差仍处于季节性扩大周期，收敛难以持续，700-750 区域尝试增持配置。

四、豆粕期权策略推荐

此前我们判断，国内豆粕期货 1809 合约，挺进 2016 年高价区止于 3400，近两个月是传统季节性调整时间窗口，预计高位盘跌以时间换取空间，国内生猪养殖亏损严重影响饲料需求信心，叠加国际原油暴涨引发油粕套利因素，粕价弱势超预期。在天气市未有兴起前，豆粕盘跌寻求低点，卖出豆粕平值看涨期权的策略效果更佳，当前跌入年内低价区，注意锁定利润。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025 - 84787999
传真：025- 84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519 - 88059977
传真：0519 - 88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513 - 55880517
邮编：226000
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 - 69560998
传真：0512 - 69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021- 61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571- 85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路 168 号

广州营业部

电话：020 - 87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028- 68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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 - 67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号