

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：南美丰产预期下，价格持续承压

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 美国升息靴子落地，美元指数高位转跌

美联储12月如期加息，暗示明年加息两次、此前为三次；鲍威尔称已达中性利率区间低端，明年任何一次会议都可能行动，利率路径不确定性很高，坚持缩表，政策不受政治影响。欧美股指跌势存在加深风险，美元指数高位转跌，限制了商品跌势。

(2) 巴西中部面临威胁但丰产预期仍在

巴西私人咨询机构AgRural公司称，目前巴西大豆播种工作已经完成98%以上，一些农户已经开始收获2019年大豆作物。最先收获大豆的农户面临着是出售还是贮存大豆的难题。其他地区的农户也开始准备收获大豆，不过一些地区天气干燥，导致大豆单产损失创下历史最高纪录。在第二大产区帕拉纳州，一些地区超过20天没有任何降雨。此前，市场预期巴西将实现1.2亿吨的丰产规模

(3) 中国采购因素对市场有提振

美国农业部周四在其每周出口销售报告中证实，上周美国对华大豆净销售156.1万吨。农业部通过其日报告系统称，本周民间出口商又向中国出口了140.3万吨大豆，另外还有25.7万吨出售给未披露买家，通常为中国进口商。两名知情人士周四表示，中国计划在几天内进行第三轮美国大豆采购。消息来源称，中国在圣诞节前还会继续购买美豆，数量在200万吨左右。另外，中国储备粮管理集团(中储粮)周四确认，近期从美国采购了几批大豆，但未提供详细数量。

(4) 豆粕需求受到排挤对行情有抑制

因4月份中美战豆粕现货价格一路飙涨，截止10月10日，豆粕现货价格涨至3630元/吨，与杂粕价差扩大，饲料厂们纷纷调整配方，加大杂粕进口，截止12月份，广东港口杂粕进口情况：菜粕进口总量1-12月达到128.45万，平均每个月大约10万吨，棕榈粕1-12月份进口总量22.48万吨，平均每个月1.873万吨，葵花粕仅12月就达到13万吨，广东港口杂粕到港量大增抢占广东豆粕部分市场份额，且也占用饲料厂部分仓容，目前有较多饲料厂仓容偏紧，饲料厂豆粕消耗库存缓慢，另外广州开机环保检查，当地部分饲料厂被迫受影响，停机限产增加，月底前难以恢复正常，周围油厂出货提货受限制，打压当地豆粕现货价格行情。

2. 小结：

G20领导人峰会以来，国内大豆价格阴跌不止，粕价在近两年低价圈儿弱势震荡，油脂从快速下跌后小幅反弹，价格陷入震荡。南美丰产和中国恢复美豆进口，加大了供给压力，决定了豆系空头市场难以改变。

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

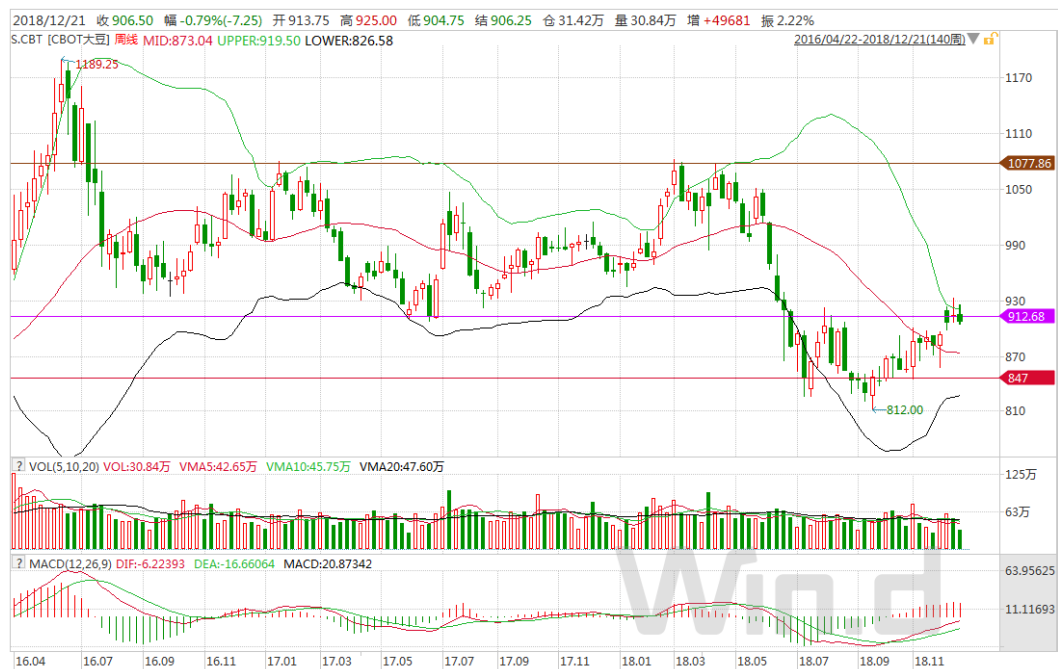
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	46.2000	-5.3200	-9.7656	12.0851	42,269.7500	49,708.2500
CBOT大豆	905.5000	-7.5000	-0.9029	2.1341	76,954.2500	286,232.0000
CBOT豆粕	313.0000	0.4000	0.4493	1.8614	36,940.2500	165,402.5000
CBOT豆油	28.5300	-0.2800	-0.7997	2.3199	57,463.0000	191,058.0000
豆—1901	3,144.0000	14.0000	0.1593	2.3650	83,131.2000	138,796.8000
豆油1901	5,048.0000	38.0000	0.3180	2.4741	71,198.8000	145,296.0000
豆粕1901	2,880.0000	27.0000	0.3484	2.2276	140,104.8000	271,579.2000
菜粕1901	2,120.0000	23.0000	0.5693	4.0709	59,681.6000	43,234.0000
菜油1901	6,374.0000	-75.0000	-1.3618	2.9540	27,148.4000	83,318.8000
玉米1901	1,857.0000	-19.0000	-1.2234	1.3815	27,653.2000	117,716.8000
玉米淀粉1901	2,346.0000	-7.0000	-0.3398	1.0195	10,120.4000	38,925.2000
鸡蛋1901	4,269.0000	74.0000	2.2515	3.1894	8,291.6000	29,676.4000

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，期价跌入十年前价格低位，预计完成敲定收割季低点，800-900 区间震荡反复，关注底部抬升过程，短期 900 上方高价不稳，价格修复性反弹高度受限，缺乏趋势延伸的表现，低位波动存在反复风险。

美豆反弹但上方阻力沉重



资料来源：WIND 新纪元期货研究

贸易战局势影响深刻，存在较大政策风险。主力合约迁仓至 1905 合约，该合约快速下探至近一年以来低价，考验技术支持区 (2600-2650)，价格正面临方向性选择，警惕下破新低风险。

DCE 豆粕拷问重要技术位



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):中美贸易关系缓和、中国恢复性进口以及南美丰产预期等主导盘面，芝加哥大豆低价圈儿震荡反复，缺乏中期趋势表现，呈现外强内弱走势。

短期展望(周度周期):临近年末以来，大豆及油粕系列供给压力持续增加，近月合约阴跌不止后出现补空式反弹，预计南美天气市未能启动前，短期油粕仍存震荡盘跌风险。

2.操作建议

主要油脂期价跌临金融危机时期低位，等待外部风险出清震荡交投偏多为主。双粕完成迁仓 1905 合约，豆粕 2600-2650、菜粕 2150-2200 是重要支持位，破位跌势将存在加速风险，根据供给需求形势，关注破位跟空机会为主。套利交易关注油粕比价的回升。

四、豆粕期权策略推荐

根据农业农村部新闻办公室 12 月 20 日发布的讯息，全国养猪场发生非洲猪瘟疫情已增加到 94 起，不利于养殖需求。另外，中美元首会谈以来，中国恢复美国大豆进口，增加了国内供给的压力。此前，为了填补因贸易战和美豆进口被阻断带来的供给风险，杂粮进口量大增挤占了豆粕的部分市场份额。需求供给形成利空的合力，不利于粕价表现。豆粕 1905 合约，跌入 2600-2650 近两到三年低价区，破位则跌势将加深，当前陷入窄幅震荡，破位后择机买入看跌期权，横盘震荡期价，可尝试滚动卖出看涨期权为主。

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