

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：节后首周冲高回落，聚焦中美磋商和南美天气形势

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美贸易磋商进入关键时间窗口期

春节后首周，川普将宣布国家紧急状态，同时授权新预算案避免再度停摆。市场也聚焦中美在14-15日北京举行的新一轮经贸高级别磋商。距离3月1日的贸易“休战”期限仅剩半个月时间，磋商启动前，白宫放出“利好”消息，美国总统特朗普12日在白宫的内阁会议上表示，如果双方接近达成协议，他对推迟截止日期持开放态度；特朗普还表示“事情进展顺利”，他期待在某个时候与中国领导人会晤，以“敲定代表团无法达成的部分协议”。

另外，强调国内通胀数据低迷。最新数据显示，2019年1月通胀同比+1.7%，增速较上月小幅回落，显著低于市场预期0.2个百分点，除猪肉以外的其他食品价格，暂未看到可能推动通胀超预期大幅上行的风险因素，温和通胀的主要驱动因素可能是猪周期的触底回升。

(2) 2月供需报告好于预期，但市场反馈平淡

USDA2月供需报告显示，美豆收割面积8810万英亩（12月8830，上年8950），单产51.6（预期51.8，12月52.1，上年49.3），产量45.44亿蒲（预期45.64，12月46.00，上年44.12），出口18.75（12月19.00，上年21.29），压榨20.90（12月20.80，上年20.55），期末9.10（预期9.27，12月9.55，上年4.38）。1月供需报告因政府停摆而不再发布。市场关注中美贸易磋商和南美产量形势，对供需报告反馈平淡。

(3) MPOB数据季节性减产逊于预期，但库存降幅大于预期

马来西亚1月棕榈油产量173.75万吨（预期161，12月180.80，去年1月159）；出口167.64万吨（预期156，12月138.33，去年1月151）；1月末棕榈油库存300.12万吨（预期307，12月末321.51，去年1月末255）。

(4) 南美供给存在下调预期，但利多效应递减

油世界称，南美大豆供应预计降至3年低点，利多影响被中国利空影响抵消。2019年巴西、阿根廷、巴拉圭和乌拉圭大豆供应预计降至3年低点1.807亿吨，大豆出口持续下滑。南美大豆减产利多影响很大程度被今年中国大豆进口和压榨低于预期的利空影响所抵消。中国海关数据显示，1月份中国进口大豆738万吨，同比减少13%，不过环比增加29%。

2. 小结：

市场将进一步评估中美磋商、南美大豆产量前景，并关切美豆新作种植大幅减少、中国的大豆采购计划等，预计多空豆粕套作机会再次增加。市场传闻美国总统特朗普考虑将3月1日后提高中国关税的这一截止日期延长60天，两国达成某种协议的乐观预期占据主导。国内春节氛围暂未散去，部分油厂未恢复开机提货，下游豆粕需求偏淡，价格走势趋向震荡缺乏大趋势波动。

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	54.5100	1.6900	3.3953	6.5465	49,288.7500	61,682.0000
CBOT大豆	904.2500	-11.0000	-1.1208	1.8579	99,335.7500	244,188.0000
CBOT豆粕	310.1000	3.5000	1.3068	3.3976	47,040.2500	156,174.7500
CBOT豆油	30.2300	-0.6400	-2.0732	3.3690	62,197.0000	175,416.0000
豆—1905	3,475.0000	48.0000	1.0174	2.6377	116,473.5000	132,166.5000
豆油1905	5,712.0000	-34.0000	-0.2445	2.3751	283,625.5000	722,210.5000
豆粕1905	2,605.0000	14.0000	0.2694	2.9389	1,145,149.5000	1,751,477.0000
菜粕1905	2,192.0000	57.0000	2.4778	4.6926	772,393.0000	438,722.5000
菜油1905	6,699.0000	-29.0000	-0.0597	1.7638	123,909.0000	268,257.5000
玉米1905	1,832.0000	-28.0000	-1.8747	2.2958	277,073.5000	1,017,560.5000
玉米淀粉1905	2,293.0000	-36.0000	-2.0085	2.3932	143,213.5000	190,060.5000
鸡蛋1905	3,373.0000	43.0000	1.4131	4.0516	121,797.5000	179,364.0000

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，900-930 区域技术承压，出现区间震荡走势，暂缺乏突破动能。

美豆周线级别高位震荡承压



资料来源：WIND 新纪元期货研究

主力合约迁仓至 1905 合约，该合约快速下探至近两到三年低价区，2600-2630 成为反弹的反压区，唯有持稳，方能进一步演绎春季多头行情，当前处于下方百点内的弱势震荡。

DCE 豆粕区间低位反弹仍有承压表现



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）：中美贸易战、非洲猪瘟疫情等因素，共同增加了国内外豆系市场展望难度。但南美产量前景的不确定性、美国播种面积缩减的预期下，预计豆系底部重心有季节性抬升趋向。

短期展望（周度周期）：市场将进一步评估中美磋商、南美大豆产量前景，并关切美豆新作种植大幅减少、中国的大豆采购计划等。国内粕价陷入年内低价区震荡，油脂价格在年内高价圈震荡，缺乏方向性突破。

2. 操作建议

豆粕 2600-2630、菜粕 2200-2230 成为重要反压区，仅持稳方可有转入趋势反弹的技术条件。三大油脂，进一步关注豆棕价差收敛套利，单边关注棕榈油价格季节性多头介入和增持机会。

四、豆粕期权策略推荐

市场将进一步评估中美磋商、南美大豆产量前景，并关切美豆新作种植大幅减少、中国的大豆采购计划等，预计多油空粕套作机会再次增加。市场一度传闻美国总统特朗普考虑将 3 月 1 日后提高中国关税的这一截止日期延长 60 天，两国达成某种协议的乐观预期占据主导。国内春节氛围暂未散去，部分油厂未恢复开机提货，下游油粕需求偏淡，价格走势趋向震荡缺乏大趋势波动。

国内豆粕期货持续震荡的预判下，豆粕期权策略上，我们强调，卖出区间低位看跌期权；2630-2600 区间是重要反压位，仅持稳后可尝试买入上方浅虚值看涨期权。

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