

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：弱勢震蕩再續新低，貿易磋商疊加需求隱憂

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美贸易磋商乐观预期主导金融市场

2月14-15日中美双方在北京举行了新一轮谈判，最终结果显示，双方在重要和困难的问题上取得了新的进展。21-22日，双方在华盛顿见面，据熟悉谈判的消息人士说法，美国和中国原则上已经开始就贸易争端中最为棘手的议题研拟承诺纲要，这是贸易战开打七个月以来最为重大的进展。基于贸易磋商的乐观预期主导全球金融市场，风险偏好普遍回升，农产品表现为周内最差。

(2) 美国农民削减大豆种植面积的预期升温

2月21-22日，USDA农业展望论坛将公布新年度作物展望。数据显示，2019年春季玉米种植面积料为9,200万英亩，高于去年的8,910万英亩；大豆种植面积将从2018年的8,920万英亩减少到8,500万英亩，也低于市场预期的8610万英亩的数值。美欲对欧汽车加税，作为报复，欧洲则将减少液体天然气和大豆采购，加之中美贸易问题未见实质性解决，美国农户春播削减大豆的预期升温。

(3) 中国将增加大豆种植以保供给

2月19日，我国发布中央一号文件，《中共中央国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》提出，要围绕“巩固、增强、提升、畅通”八字方针深化农业供给侧结构性改革，稳定粮食产量，调整优化农业结构，实施重要农产品保障战略，保障重要农产品有效供给。农业农村部印发2019年种植业工作要点，提升大豆和油料供给能力，力争全年大豆和油料面积增加500万亩以上。按照黑龙江大豆1.8吨/公顷的大豆单产计算，新增大豆供应量60万吨，相对中国庞大的年消费量来说冲击有限。

(4) 南美天气炒作缺失，上市进度较快挤占美豆出口

布宜诺斯谷物交易所称，近来炎热干燥的天气帮助稳定发生洪灾地区的状况，逾一般的大豆已经过了结荚期，中部农业带的一些地区还有几周进行收割，87%的大豆作物生长状况良好，维持大豆产量预估在5,300万吨。巴西大豆收割工作已经完成了36%，比一周前提高10%，相比之下，上年同期为17%，五年平均进度为19%。上周大豆收获进度放慢，因为大部分地区出现降雨，但总体收获进度较快挤占美豆出口，损失500万吨左右的生产规模对市场利多效应递减。

(5) 春节假期因素开机不足，

因为春节期间油厂开机率大降，油脂去库存进程将延续，且第一季度进口大豆到港同比降近20%，2月份国内各港口进口大豆预报到港63船399.4万吨，3月份初步预估610万吨，本季度末大豆原料或趋紧，在春节后国内非洲猪瘟疫情增加的背景下，油厂趋向于挺油抛粕的策略。

2. 小结：

中美高频率的磋商、中国大豆的采购需求、南美和北美大豆上市的竞争以及非洲猪瘟疫情的散点状持续扩散等，共同作用于盘面，豆粕比价维持回升态势。

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

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	56.8600	1.3700	2.2846	4.0429	29,545.2500	54,454.2500
CBOT大豆	923.7500	2.7500	2.2413	2.5265	96,673.6667	252,505.0000
CBOT豆粕	309.9000	-0.7000	0.0969	1.9336	65,628.0000	186,008.3333
CBOT豆油	30.8500	0.5400	2.0509	3.4312	69,838.6667	201,666.0000
豆-1905	3,416.0000	-26.0000	-1.1288	1.5411	106,507.0000	122,014.5000
豆油1905	5,692.0000	-4.0000	0.0000	2.1831	321,525.5000	711,237.5000
豆粕1905	2,535.0000	-54.0000	-2.0479	3.3708	1,208,467.0000	1,881,399.0000
菜粕1905	2,116.0000	-55.0000	-2.6679	3.2825	683,843.5000	512,508.0000
菜油1905	6,683.0000	7.0000	0.1049	2.1622	148,780.0000	271,423.5000
玉米1905	1,809.0000	-23.0000	-1.3631	1.1983	371,274.0000	1,049,490.5000
玉米淀粉1905	2,249.0000	-36.0000	-1.8333	1.9206	140,048.5000	218,987.5000
鸡蛋1905	3,390.0000	-19.0000	-0.3527	2.1090	113,432.5000	177,364.0000

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，仍缺乏方向性突破动能。

美豆周线级别高位震荡承压



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕 1905 合约，下探至近两到三年低价区后，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，已持续五周时间，关注技术反压下的下行风险。

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）：中美贸易磋商、持续发展的非洲猪瘟疫情、南美大豆上市与北美的竞争、美国新赛季大豆播种面积萎缩等为市场共同关切，美豆陷入震荡，豆粕比价演绎持续回升行情。

短期展望（周度周期）：市场持续评估中美贸易磋商的结果，乐观预期下风险偏好持续回升，大宗商品市场演绎工强农弱走势，后市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盘跌，油脂价格在年内高价圈盘跌休整，缺乏方向性机会。

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，否则存在持续盘跌风险。三大油脂，进一步关注豆粕价差收敛套利，单边陷入震荡注意调整仓位。

四、豆粕期权策略推荐

中美高频率贸易磋商、中国大豆的采购需求、南美和北美大豆上市的竞争以及非洲猪瘟疫情的散点状持续扩散等，共同作用于盘面，豆粕比价维持回升态势。2月21-22日，USDA农业展望论坛上预计，美国大豆种植面积将从2018年的8920万英亩减少到8,500万英亩，也低于市场预期的8610万英亩的数值，是历史上削减幅度较大的年景。豆粕1905合约，下探至近两到三年低价区后，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2500-2600区间震荡，已持续五周时间。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、区间高位看涨期权，震荡思路赢取时间价值为主。

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

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