

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：跌势收窄，菜粕扶助关注市场新变局

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 3月贸易达成协议的预期强烈

据彭博报道，美国总统特朗普正在敦促美国谈判代表尽快与中国达成贸易协议，他担心自己需要在竞选连任之前在国际舞台上取得重大胜利，以提振股市。随着与中国贸易谈判的推进，特朗普已经注意到每一个进展迹象之后的市场上涨，并表示担心缺乏协议可能拖累股市。市场传言称中美已经接近达成共识，目前市场对此的焦点在3月27日左右的两国元首会晤上，市场预计双方将暂时达成协议。

(2) USDA3月供需报告预计中性

USDA3月供需报告前瞻，接受华尔街日报访问的分析师平均预期，美国2018/19年度大豆年末库存料为8.98亿蒲式耳（2月9.10，上年4.39）；全球2018/19年度大豆年末库存料为1.063亿吨，（2月1.067亿吨，上年9810）；巴西2018/19年度大豆产量料为1.154亿吨（2月1.17，上年度1.208）；阿根廷2018/19年度大豆产量料为5520万吨（2月5500，上年度3780）。全球和美国主要供需数据变动不大，预计对市场影响平淡。

(3) 加拿大菜籽进口受阻，引发供给收紧忧虑

我国有关部门已经暂停了加拿大最大的菜籽出口商之一加拿大理查德国际公司（Richardson International）对华出口油菜籽的许可证。3月7日，中国海关总署网站公布《关于加强加拿大油菜籽检疫的警示通报》。根据海关数据显示，2018年我国菜籽进口总量为476.6万吨，其中进口加拿大菜籽445万吨（占国内菜籽总进口量的92.48%）；菜粕累计进口130万吨，其中进口加拿大菜粕127.55万吨（占比98%）；菜油累计进口130万吨，其中进口加拿大菜油109.8万吨（占比87%左右）。但自去年12月份以来，我国菜籽进口量开始出现明显下滑。最新行业数据显示，我国进口油菜籽2月实际到港6.93万吨，同比下降76.29%；3月预报到港22.18万吨，同比下降18.07%。

(4) 需求疲弱，关注北美出口形势

从美豆近期的出口检测周度报告数据看，截至2月28日，美豆周度出口84.335万吨，较前一周修正值下跌46.45万吨。其中出口至中国33.76万吨，较前周下跌40.62万吨。目前从数据仍然看不到前期1000万吨的美豆订单，已经有部分交易人士对此产生质疑，但在目前的美豆出口情况下，对于CBOT的价格仍没有很强的指引性作用。本年度迄今，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为937万吨，较去年同期的2769万吨减少66.2%。

(5) 在国内进口不足和需求下降间寻求平衡

据贸易商称，目前2月船期基本完成，3月船期完成约90%，4月船期75%，5月船期大约45%左右，远低于去年同期的100%、85%和65%，3月之后船期采购明显偏慢，市场继续等待中国储备或者商业买盘是否会继续采购美豆。而非非洲猪瘟疫情所带来的需求下降已成定局，或许还要高于市场预期，菜粕豆粕价差收窄至历史极值，紧供给和宽需求的现实相博弈激烈。

2. 小结：

国内菜籽和大豆供给弱于季节性，需求亦弱于季节性，关注贸易磋商和非瘟抑制需求情况。

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	56.4600	0.8600	1.1828	3.1183	35,892.0000	65,148.7500
CBOT大豆	901.5000	-9.0000	-1.0971	2.9073	93,142.7500	325,460.0000
CBOT豆粕	306.1000	-1.1000	-0.4229	2.4359	48,089.5000	213,425.0000
CBOT豆油	29.6700	-0.5700	-1.8849	3.5632	50,613.7500	226,966.0000
豆-1905	3,377.0000	-11.0000	-0.7057	1.7590	147,133.6000	147,924.0000
豆油1905	5,724.0000	-14.0000	-0.2440	3.0208	497,606.4000	670,076.0000
豆粕1905	2,522.0000	14.0000	0.5983	2.3487	1,726,987.6000	2,199,042.8000
菜粕1905	2,236.0000	56.0000	4.0000	5.7090	1,828,391.6000	624,620.0000
菜油1905	7,195.0000	376.0000	6.7032	7.3534	543,921.2000	321,951.6000
玉米1905	1,828.0000	8.0000	0.3844	2.0330	409,881.6000	1,088,031.6000
玉米淀粉1905	2,305.0000	29.0000	1.6314	1.9876	152,876.4000	211,576.4000
鸡蛋1905	3,423.0000	48.0000	1.5125	3.9798	140,160.0000	166,710.4000

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，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 区间波动难觅趋势



资料来源：WIND 新纪元期货研究

豆粕 1905 合约，下探至近三年低价区后，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，已持续七周时间，跌势有收敛迹象。

DCE 豆粕区间低位跌势有收窄迹象



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）：加拿大菜籽进口受阻，引发菜系恐慌性上涨，豆菜价差收敛至历史低位，对豆粕有托底效应。USDA 供需报告发布周，市场预期平衡表变动较为平淡，关注粕价敲定本季低价后修复性上涨的机会，以及菜油、豆油等牛市价差扩大套利。

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，关注多头契机，尤其是菜粕；三大油脂，豆棕价差显著强于季节性，菜豆价差极端快速走阔，顺势跟随。

四、豆粕期权策略推荐

中国启动 10 万吨生猪收储计划，生猪价格止跌出现显著上涨，非瘟疫情影响存栏损失严重，生猪牛市看涨预期升温，利于促进补栏积极性，预计非瘟对粕类的负面冲击边际效应递减；国内上半年油籽进口量弱于季节性，与双粕需求弱于季节性相博弈，在加拿大菜籽进口受阻背景下，双粕跌势显著收窄，转涨机会增加。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，已持续七周时间。豆粕期权策略上，尝试择机卖出 2550 下方看跌期权、买入 2600 上方看涨期权。

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