

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：震荡均衡，缺乏波动率和趋势放大的驱动

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 贸易磋商进展顺利，但未能改变豆类市场颓势

4月16日市场传言美国要求中国把2018年7月对美加征的价值500亿美元的农产品关税转移到其他非农产品上。原因在于，即使后期两国达成协议，美国也不打算取消对华的关税。特朗普称，中美贸易协议对两国都好。媒体报道，中美贸易谈判又往前走了一步，有可能在中美设立“执行办公室”，监督协议执行，清除贸易障碍，5月份可能会有结果。

(2) 美豆出口疲软推高库存

美国对华大豆出口最新统计，对华销售总量同比减少55.3%。截止到2019年4月11日，2018/19年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为546.1万吨，仍然远远低于去年同期的2615.7万吨。在没有大量采购与出口数据亮眼之前，美豆上涨推力非常有限，因为，美国大豆期末库存大幅增加，中美贸易战伤害美国对中国的大豆出口需求，中国转向巴西进口大豆，巴西大豆产量有望超过预期水平，仍保持强有力的竞争优势，对美豆出口形成挤出效应。根据美国气象中心的气象预测显示，未来一个月美国大豆产区气温整体较上周偏高，降水较上周预期继续减弱，北部小部分区域出现干旱征兆。尽管美国春播形势面临洪涝阻碍，但在沉重的库存压力和出口竞争面前，这难成持续性炒作。

(3) 南美供给季大豆供给充裕

中国农业农村部（MARA）17日周三称，2019年上半年国际市场上的大豆供应预计充足。虽然巴西大豆产量预计下滑，但是美国和阿根廷的供应充足。今年巴西大豆产量预计减少到1.15亿吨，比上年减少多达800万吨。去年中国从巴西进口大豆6612万吨，占到中国进口总量的75.1%。阿根廷大豆产量预计达到5400万吨，比上年提高1800万吨。美国官方数据显示，3月1日美国大豆库存为7400万吨，同比提高28.9%。

(4) 非瘟疫情和国内政策对粕类影响不利

2018年，非洲猪瘟刚爆发，对饲料的影响并不算很大，然而随着时间的推移，非洲猪瘟扩散面积越来越大，对饲料的影响力度也越来越大。Cofeed调研数据显示3月末生猪存栏环比上月降9.6%，下游集中补库后也需时间消化。且传闻因美国申请撤销DDGS双反税率，商务部决定近期立案调查复审，酒精企业接到通知本周提供资料。后期DDGS恢复大量进口概率较大，利空粕价。非洲猪瘟导致中国生猪存栏下降25%左右，影响粕类需求，从而导致大豆进口减少，利多油脂行情。

2. 小结：

中美和谈预期持续向好，南美收割进展顺利，出口对美国形成挤出，美国谷物春播遇阻显迟滞，并未能持续提振市场信心，高库存因素沉重拖累市场反弹的持续性。油粕比价呈现回落走势，油脂季节性弱势尤为显著，再探年内新低区域，粕价单边陷入窄幅的震荡均衡状态。

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	63.9900	0.1100	0.1565	2.5059	27,983.0000	30,377.2500
CBOT大豆	894.5000	-14.5000	-1.5681	2.8061	67,488.0000	308,650.0000
CBOT豆粕	306.7000	-4.8000	-1.5725	2.8874	39,572.5000	183,565.5000
CBOT豆油	29.0900	-0.1900	-0.6489	2.0513	54,244.5000	187,007.0000
豆-1905	3,323.0000	16.0000	0.3018	1.8429	86,266.8000	112,738.0000
豆油1905	5,340.0000	-80.0000	-1.6212	2.3162	83,796.0000	208,888.8000
豆粕1905	2,523.0000	10.0000	0.2782	1.8695	166,980.4000	410,444.8000
菜粕1905	2,204.0000	26.0000	1.2868	1.8323	50,002.0000	74,362.4000
菜油1905	7,040.0000	15.0000	0.1707	1.6166	39,719.6000	67,230.8000
玉米1905	1,860.0000	18.0000	0.9772	1.4602	118,111.2000	466,544.0000
玉米淀粉1905	2,300.0000	13.0000	0.6124	1.8704	46,097.2000	59,141.6000
鸡蛋1905	3,837.0000	240.0000	8.2981	6.7469	18,248.8000	20,912.4000

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，波动区间有持续收窄趋势，进入一种多空均衡的状态。

美豆周线级别 波动在持续收窄



资料来源：WIND 新纪元期货研究

主力资金完成迁仓 1909 合约，下探至近三年低价区后，持稳 2600-2630 反压区，方能演绎春季多头行情，当前渐次摆脱下方百点内的弱势震荡，多头机会增加，但缺乏量能配合，低位震荡反复。

DCE 豆粕低价区震荡反复



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等，对市场的影响减弱，美国新季大豆播种形势成为市场核心关切，芝加哥大豆及油粕春季反弹行情或在酝酿开启。

短期展望（周度周期）：南北美出口竞争的供给压力负面牵制盘面，油粕价格更多时间表现震荡或休整下跌，春季低点敲定进程中，播种期天气形势将限制后市续跌空间。

2. 操作建议

豆粕 2580-2650、菜粕 2200-2250 波动收窄震荡显强，仅上端阻力突破可跟多；棕榈油 1909 合约，再次强调，持稳 4650-4550 熊市底部区域，可能是重要的转入博弈多头的机遇期，趋势空单退出。

四、豆粕期权策略推荐

我国大豆进口量，预计 4 月到港在 850 万吨，5 月在 800 万吨左右，市场货源仍旧充足，在目前美豆低位、连粕较强的行情下，预计 5-6 进口船期小幅增加。中美和谈预期持续向好，南美收割进展顺利，其出口对美国形成挤出，美国谷物春播遇阻延迟滞，并未能持续提振芝加哥市场信心，高库存因素为市场诟病。国内豆粕期价，近一个月振幅不足 4%，更多时间维持在狭窄震荡均衡区间（2580-2680），缺乏波动率和趋势放大的驱动，卖出区间低位看跌期权、卖出区间高位看涨期权为主。

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