

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：金融动荡 VS 播种期天气炒作，买粕抛油套作盛行

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 贸易磋商氛围紧张

据外媒报道，美国财长姆努钦 22 日在众议院表示，对中美重返谈判桌仍然感到乐观。对此，中国外交部发言人陆慷 23 日回应相关问询时表示，中方希望美方对“重回谈判桌”的态度是认真的。外交部称，美国无端打压科技企业不利于磋商氛围。商务部称，美方应该拿出诚意，纠正错误做法。风险资产，在贸易磋商氛围紧张中，动荡调整，而粕类获得额外支持。

(2) 美谷物春播进展迟缓，市场增持天气升水

截至 2019 年 5 月 19 日当周，美国大豆种植率为 19%，逊于市场平均预估值的 22%，更是严重低于去年同期的 53% 及五年均值 47%，同时也创下 2000 年来最低水平。美豆出苗率仅为 5%，大幅低于去年同期的 24% 及五年均值 17%。其中头号大豆主产州伊利诺伊州当周播种率为 9%，而去年同期则已高达 81%。多雨天气拖累美国作物种植，近两周预计将出现更多降雨，尤其是中西部的西部地区，意味着本周多数时间内农户仍难以展开田间作业。

(3) USDA 美农民援助计划鼓励种植

美国农业部周四（5 月 23 日）公布一项 160 亿美元的农业补贴计划，以弥补长达 10 个月的对华贸易战对农业造成的损失，并表示给农民的补贴取决于农场种植面积，而不是作物品种。周四美豆收盘下跌，因而 USDA 宣布的贸易补贴计划被认为将鼓励农户种植更多作物。而由于今年美国中西部播种天气不佳，玉米大豆播种进度严重推迟，市场关注美国农民玉米弃种面积与转种大豆面积间的数据，而美国政府的补贴政策也为今年的美豆定价及市场预测增加了难度。

(4) 关注播种面积和单产调整风险

按照之前彭博发布的消息（美豆补贴 2 美元/蒲，小麦 0.63 美元/蒲，玉米 0.04 美元/蒲），市场观点是如果农民在大豆上可以拿到的补贴有 2 美金/蒲，那何必还要在雨水天气下争分夺秒完成玉米播种工作；当然最终 USDA 的补贴方案表示补贴计划无意干扰农民今年的种植意向。而平衡表上的数据很明确，全球大豆过剩，农民需要种植更多玉米，即使播种受天气影响大幅推迟，而不是注册休耕；更何况大豆/玉米比价显示实际是有利于玉米播种的增加。美国未来 6-10 日气温高低互现，降水大多高于中值水平，从现阶段的整体的天气表现来看天气依然不适合大豆播种和生长。最终的弃耕和转种规模仍然存在不确定性。市场已经开始关注 6 月 11 日的 USDA 供需报告调整，之前 USDA 并未在 5 月报告中调整大豆玉米面积和单产。从以往的经验来看，播种推迟的年份 USDA 往往会在 6 月报告中调整面积和单产，但回顾潮湿年份的面积数据调整，USDA 在 6 月报告中调整面积的可能性很小。

2. 小结：

中美经贸摩擦反复升级、人民币汇率短期快速贬值势头后休整、美国春播进展的迟缓等因素影响下，国内粕类市场反弹波动显著放大实现四周连涨，油脂周线大跌调整。美国中部天气活动继续活跃，使得市场注意力重新回到天气题材的交易上来，金融动荡的环境中，买粕抛油套作盛行。

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	58.2400	-4.8500	-7.2020	10.2805	59,481.0000	75,966.0000
CBOT大豆	818.7500	-0.2500	-0.3651	3.5932	128,674.7500	400,524.0000
CBOT豆粕	297.2000	2.9000	0.9854	3.0743	44,061.5000	220,746.7500
CBOT豆油	26.7500	-0.4400	-1.7267	3.8617	51,478.7500	245,080.7500
豆-1909	3,575.0000	37.0000	1.0172	2.2028	145,646.5000	122,592.0000
豆粕1909	2,771.0000	54.0000	1.4275	3.6778	2,506,515.0000	2,373,490.5000
豆油1909	5,350.0000	-96.0000	-2.3366	2.8519	379,666.5000	762,993.0000
菜粕1909	2,412.0000	98.0000	3.1210	5.9101	1,598,691.5000	656,947.0000
菜油1909	6,982.0000	-28.0000	-0.9505	1.9613	284,882.5000	289,714.0000
棕榈油1909	4,366.0000	-98.0000	-2.8050	3.2143	429,638.5000	541,593.0000
鸡蛋1909	4,311.0000	-79.0000	-1.8666	2.0460	172,760.5000	199,715.0000
玉米1909	1,982.0000	4.0000	-0.1511	2.0541	1,001,450.0000	1,204,374.0000

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，连跌四个月改写 2018 年秋季低点（812），800 下方低价不稳出现剧烈反弹，有望重回布林带大区间波动（800-900）。

美豆周线级别 低价剧烈反弹



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M1909 合约，下探至近三年低价区后，持稳 2600-2630 反压区，演绎春季多头行情，波动区间上移至 2660-2860。

DCE 豆粕低价反弹幅度扩大



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、美国谷物春播形势等为市场重要关切，芝加哥大豆及油粕春季低点出现后，反弹行情或在酝酿开启。

短期展望（周度周期）：美国头号大豆主产区伊利诺伊州当周播种率为 9%，而去年同期则已高达 81%，播种迟滞将对豆系市场有支持。中美经贸紧张条件约束下，豆粕空油套作为主，单边博弈多单为主。

2. 操作建议

豆粕 2660-2860 区间博弈多单操作为主，菜粕趋势多单参考 2380-2400 止损做风控持仓；豆油、棕榈油参考月内区间波动态度，不追涨杀跌。

四、豆粕期权策略推荐

5 月 10 日美国对中国 2000 亿美元商品加征 25% 关税，两国贸易谈判陷入僵局，这成为驱动豆粕突破性上涨（2650）的动力。而截至 2019 年 5 月 19 日当周，美国大豆种植率为 19%，严重低于去年同期的 53% 及五年均值 47%，同时也创下 2000 年来最低水平。其中头号大豆主产区伊利诺伊州当周播种率为 9%，而去年同期则已高达 81%，近两周美国预计将出现更多降雨，尤其是中西部的西部地区，芝加哥谷物有增持天气升水的动力，或形成粕类内外协同上涨局面。综合考虑，m1909 合约，波段区间上移至 2660-2860，突破持稳 2750 则买入看涨期权为主，卖出 2850 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