

## 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：供需报告周陷入震荡休整，短空长多思路

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 经贸摩擦持续引发总需求忧虑

5月末，美国总统特朗普威胁对墨西哥进口征收关税，令人再度担心需求。计划对墨西哥所有产品征收5%关税，这可能引起墨西哥的报复措施，到10月份该关税将会上调到25%。墨西哥是美国玉米和小麦的头号进口国，也是美国大豆的第二大进口国。墨西哥每年进口约1900万吨玉米，大部分来自美国，南美玉米升水疲软，足以蚕食美国玉米在墨西哥市场的份额。在春播遇洪涝的影响下，贸易摩擦影响需求限制了短期涨势。

## (2) 关注中甸美谷物春播进展

2019年美国大豆播种面积和单产存在不确定性，美国农业部周一发布的作物周报显示，美国大豆播种工作完成39%，远远落后五年平均进度79%。美国玉米播种67%，远低于五年均值84%。截至6月2日，仍有8200万英亩的玉米和大豆待播，其中3100万英亩玉米和5200万英亩大豆。6月5日和20日，分别是美国玉米和大豆最佳播种窗口期限，天气预报显示美国中西部天气有改善迹象，气温回升为大豆种植带来契机，目前玉米种植窗口即将关闭，农户将在接下来的时间抓紧播种大豆，受此影响，IEG Vantage预计美国2019年大豆种植面积料为8503.7万英亩，高于USDA在3月种植意向报告中的数据8460万英亩。6月11日USDA供需报告对美国谷物播种面积和单产的调整，以及最新谷物播种进展，对盘面将影响深刻。

## (3) 补空带来反弹，美豆投机性净空持仓规模仍大

投机基金补空式反弹带来芝加哥谷物集体反弹，但净空规模仍大。从2006年以来的基金持仓数据来看，美豆净多最高纪录出现在2012年7月，美国中西部创纪录干旱期，极端净多持仓达到25.29万手。相对高位持仓量集中在20万手左右；基金持仓相对低位，净空最高纪录出现在2019年5月，中美关系跌入谷底，南美丰产压力下，极端净持仓达到-16.88万手。相对低位持仓量集中在-11万手左右。当前美豆净持仓-76983，基金净空规模仍偏大。

## (4) 关注6月美USDA供需报告

美国农业部将在下周二（6月11日）发布6月份供需报告。市场预计这份报告可能显示2018/19年度美国大豆期末库存达到10.40亿蒲式耳，相比之下，美国农业部5月份的预测值为9.95亿蒲式耳；预计2019/20年度美国大豆库存为10.70亿蒲式耳，美国农业部5月份预测为9.70亿蒲式耳。目前市场关注的关键因素是6月份美国天气以及美国2019年大豆的最终产量。

## 2. 小结：

播种期天气炒作主导下，粕类创超半年以来新高，油脂低价区间止跌，国内大豆压榨利润回升至年内高位。另外，中美贸易摩擦未见缓解，关系反在加紧，人民币汇率持续维持弱势，提升了国内粕类多头买兴热情。

## 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	51.6900	-1.8200	-3.3832	7.5094	61,498.3333	69,882.3333
CBOT大豆	868.0000	-8.0000	-1.1108	3.0251	125,035.0000	361,012.3333
CBOT豆粕	317.8000	-3.6000	-1.0893	3.1435	55,558.3333	180,379.6667
CBOT豆油	27.2700	-0.3700	-1.1598	2.5806	52,560.6667	202,209.0000
豆-1909	3,515.0000	-73.0000	-2.6585	4.5581	180,608.5000	113,715.5000
豆粕1909	2,874.0000	-15.0000	-1.6090	5.6107	3,980,630.5000	2,127,258.0000
豆油1909	5,440.0000	-52.0000	-1.0549	1.8606	445,691.0000	810,582.0000
菜粕1909	2,478.0000	-18.0000	-1.6276	6.9472	2,416,434.0000	578,214.5000
菜油1909	7,089.0000	5.0000	0.1979	1.7839	265,655.0000	264,743.0000
棕榈油1909	4,390.0000	-76.0000	-1.9214	2.0582	522,956.5000	603,599.5000
鸡蛋1909	4,439.0000	-55.0000	-0.9815	3.2904	230,631.5000	203,863.0000
玉米1909	1,955.0000	-20.0000	-1.1628	1.6235	854,709.5000	976,168.0000

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），当前在布林中轨附近面临压力。

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，从近三年低价区快速反弹，急涨四周后出现震荡，3000 上方高价不稳，关注震荡休整后趋势的延续。

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）：美国谷物春播进展录得史上最慢，为面积单产双降埋下隐患，成为市场重要关切，另外，经贸摩擦的升级及需求的博弈，可能会成为本季的干扰。

短期展望（周度周期）：美国玉米播种窗口关闭，大豆播种面积或有调增，关注 6 月供需报和中旬播种进度，博弈农产品季节性反弹仍是主要方向。

#### 2. 操作建议

过去一个月，大连豆粕累计涨幅近 500 点后出现折返行情，天气形势可能会引发短期获利抛盘打压，短空长多对待，波动区间预计上移至 2800-3250。

### 四、豆粕期权策略推荐

美国谷物春播创造了历史最迟缓的纪录，2019 年美国大豆播种面积和单产存在不确定性，受此主导下，粕类创超半年以来新高。另外，中美贸易摩擦未见缓解，关系反在加紧，人民币汇率持续维持弱势，提升了国内粕类多头买兴热情。6 月 USDA 供需报告周，市场高位波动存在放大风险。短空长多思路，期权策略上，尝试买入 2800 下方看涨期权，卖出 3050 上方看跌期权。

## 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