

## 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：节前交投谨慎，季节性驱动惯性向下

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 中美第一阶段协议签署。

2020年1月16日凌晨两点(北京时间)(美国时间为1月15日早上10点)，中美第一阶段经贸协议签署仪式在美国白宫厅举行，显然这是一份有利于中国、有利于美国以及有利于世界的“三个有利于”经贸协议。2020年1月15日美国财政部门努钦表示，中美贸易协议将提振美国经济增速50-75个基点(也即0.50-0.75%)。受此积极信号推动，IMF将中国2020年经济增速由5.8%上调至6%。但“买预期、卖事实”金融交易规律仍在发挥作用，引发价格短期动荡。

## (2) 南美大豆生长季，市场缺乏天气驱动

根据GFS气象模型预测显示，未来1-2周，巴西与阿根廷大豆产区整体降水充沛，阿根廷未来二周整体降水有所减弱，但阿根廷播种进度已经超过90%，南美大豆播种窗口接近关闭，接下来关注优良率数据。总体上看，南美天气炒作暂时没有给出较明显的机会，对行情的提振作用没有进一步强化。

## (3) 油脂多头驱动在减弱

受马来棕榈油出口增速放缓，以及印马之间关系紧张影响，导致马来西亚棕榈油中旬大跌近9%。另外，SPPOMA数据，1月1日-15日马来西亚棕榈油产量比12月同期增7.54%，单产增8.86%。东南亚棕榈油产量的增长在恢复，四季度以来，东南亚产出季节性削减的驱动，已经在1月中旬开始减弱，弱势油脂对粕价有扶助意义。

## (4) 节前停机增多，库存压力不大

临近春节，部分油厂陆续执行春节停机计划，预计下周市场开工率将降至年内最低水平。截至2020年1月10日，国内豆油库存73.34万吨，上一周为77.18万吨，周环比降幅4.98%。年同比来看，去年同期131.7万吨，同比缩减44.31%，五年同期均值113.1万吨。

## (5) 中美第一阶段经贸协议对豆系影响

根据协议，未来两年中国将在每年240亿美元的采购金额基础上，第一年增加采购125亿美元美国农产品，第二年增加195亿美元美国农产品，总计增加采购320亿美元美农产品。因中方表示将按市场条件采购美国产品，且本次协议并未提及关税取消，未达市场预期，美豆转跌，而内盘也陷入弱势，未来或将关注点转移至后期第二阶段协议的进展。

## 2. 小结：

春节前仅余不足一个交易周的时间。人心思节不思市，且因节前交易所提保的政策干扰，资金流出期货市场为主，高价的油脂易于涌现获利抛盘，反弹中的粕价亦显虚弱，调整市况占据多数时间，市场处于季节性交投淡季之中。

## 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：油脂、鸡蛋波动为最

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	58.5100	-0.5200	-0.8977	3.1958	36,051.2500	35,830.5000
CBOT大豆	924.5000	-22.0000	-2.2727	2.9101	88,158.7500	342,335.5000
CBOT豆粕	300.9000	-2.9000	-0.8567	2.5675	52,971.2500	224,461.7500
CBOT豆油	33.0400	-1.3200	-3.8137	4.8144	70,362.5000	243,824.0000
豆-2005	4,100.0000	17.0000	0.5148	1.8328	102,073.8000	125,338.8000
豆粕2005	2,682.0000	-16.0000	-0.3715	1.6879	855,100.8000	1,656,878.0000
菜粕2005	2,261.0000	-42.0000	-1.6957	2.2095	294,180.8000	277,710.2000
豆油2005	6,596.0000	-304.0000	-4.4335	5.2176	513,436.6000	606,350.2000
棕榈油2005	6,126.0000	-284.0000	-4.3410	5.8114	1,787,410.4000	678,501.0000
菜油2005	7,757.0000	-63.0000	-0.9323	2.3977	120,058.4000	107,767.8000
鸡蛋2005	3,519.0000	108.0000	3.1360	5.0029	348,864.6000	300,844.0000
玉米2005	1,947.0000	31.0000	1.8305	2.1455	272,893.4000	771,076.8000

资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格仍未摆脱过去一年以来 800-950 震荡区间(突破后技术目标或指向 1100 附近),当前价格再度挺进区间高位,价格的方向性选择,仍陷入了区间内的反复,驱动向下。

美豆周线回升至区间高位后驱动向下缺乏突破



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2005 合约，小幅过去三个月形成 2730-3030 箱体震荡区间，周线布林下轨 2650 附近料将存在技术支持，或重回核心波动区间，驱动转入向上。

## DCE 豆粕重回年中低价区



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）：中美经贸关系缓和，市场寄望中国买需的恢复，美豆价格或打破 850-950 核心波动区间，波动区间存在上移趋向。东南亚棕榈油减产进入中后期，价格将转入交易增产周期，油脂价格驱动向下，粕价驱动向上。

短期展望（周度周期）：重要供需报告和中美第一阶段协议签署敲定后，运行至近四年以来高价的油脂剧烈波动向下调整，低价双粕续跌动能衰减转入反弹。

## 2. 操作建议

双粕低价波动区间小幅下移，配置远期长期多单底仓宜轻仓。棕榈油、豆油仓节前期货市场资金大举流出，价格剧烈下跌周线级别转入调整沽空操作。春节长假临近，注意防范假日单边持仓风险，对冲交易阶段性转入博弈多粕空油。

## 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

### 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

### 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#