

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：金融回稳 VS 季末报告，油粕趋向修复反弹

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 系统性抛售风潮告一段落

除中国之外，截止到28日，全球已有6个国家累计新冠肺炎超过1万例。全球已有35个国家宣布进入紧急状态。3月中上旬，全球央行范例意义的美联储，已接连两次非常规降息，并启动规模达7000亿美元新一轮QE。海外疫情走向、原油价格战和大宗商品成本坍塌的修复形势以及供需错配总需求损失的形势，深刻影响大宗商品交易。全球资产所表现出来的特点为，股票跌、债券跌、金银跌、新兴货币跌、美元涨，这是美元流动性紧张、吸虹市场的典型表现。全面抛售后在汇率上体现后，系统性抛售潮告一段落。

(2) 南美产量预期见顶面临较大下修空间

3月17日，南美作物顾问Michael Cordonnier博士下调2019/20年度巴西大豆产量预估200万至1.23亿吨，因南里奥格兰德州高温干旱天气致大豆损失增加；将阿根廷大豆产量预估下修300万至5100万吨，过去几周持续高温干旱，而大豆正处灌浆的关键时期，上周降雨虽使局地缓解但损失已不可逆。

(3) USDA季末报告前美豆交投氛围转暖

市场聚焦USDA将于3月31日夜间公布的季末农产品播种面积报告。市场平均预测2020年美国农民将种植94.631百万英亩玉米和83.77百万英亩大豆。玉米面积超过了USDA在2月展望会所预测的94百万英亩，也高于2019年的89.7百万英亩；而大豆面积不及USDA在2月展望会所预测的85百万英亩，但超过2019年的76.1百万英亩。

(4) 油脂库存居高，粕类库存下降

截至3月13日，国内豆油商业库存总量139万吨，持平上周，上个月同期102万吨，去年同期为138万吨。国内主要地区豆粕库存44万吨，上周51万吨，去年同期为69万吨。呈现出豆粕库存偏低，豆油库存偏高的市场结构特征。国内大豆库存336万吨，上周为391万吨，去年同期455万吨，国内大豆库存持续偏低。

2. 小结：

3月第三周，春分日后，金融市场从恐慌抛售中回稳。国际大豆市场价格，在这轮抛售中止跌于821，南美大豆产量预期见顶预示着美豆春季低点完成敲定。国际原油价格暴跌至主产国生产的现金成本20美金附近后，棕榈油、豆油边际利空动能衰竭。油粕价格易于出现共振上涨局面。

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：原油及大豆振幅居前，其中原油连续两周历史性波动

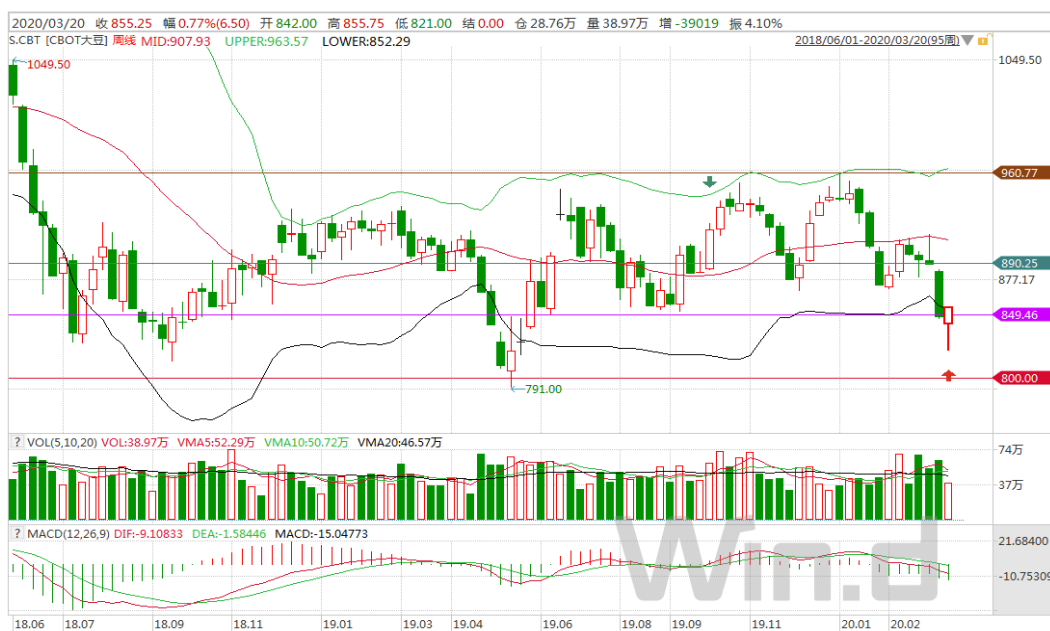
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	22.20	-11.36	-30.03	39.89	48,396.33	35,962.00
CBOT大豆	826.00	-23.25	-2.68	3.98	122,893.33	305,685.67
CBOT豆粕	304.10	4.50	1.54	3.14	62,806.00	179,927.33
CBOT豆油	25.10	-1.33	-4.82	6.91	80,188.00	173,897.67
豆—2005	4,297.00	208.00	4.32	6.10	205,560.60	109,906.60
豆粕2005	2,831.00	120.00	4.46	4.78	719,924.60	818,763.60
菜粕2005	2,361.00	69.00	3.10	4.85	507,113.00	148,173.80
豆油2005	5,398.00	184.00	3.89	5.76	526,120.80	259,653.60
棕榈油2005	4,658.00	80.00	1.13	6.67	1,358,362.20	241,819.00
菜油2005	6,782.00	0.00	-0.04	5.32	193,513.60	81,267.80
鸡蛋2005	3,026.00	-126.00	-4.63	8.04	399,095.80	209,694.40
玉米2005	1,943.00	-14.00	-0.46	1.59	103,981.40	332,824.20

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，囿于数月来 860-960 区间窄幅震荡交投，受宏观系统性驱动重新跌入谷底，当前价格在恐慌下探 821 后，重回区间内反弹。

美豆周线级别下探箱体低位止跌回稳



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2005 合约，2527 年内新低以来，周线级别从区间低位震荡回升，底部重心修复性抬升，经历了金融动荡市场环境，区间内的反弹行情延续。

DCE 豆粕区间内反弹行情较为扎实



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）：新冠肺炎疫情负面冲击总需求，金融市场避险情绪浓重，对价格有牵制。美豆播种面积的不确定性和南美收割季尾部风险，对美豆有扶助；尽管东南亚棕榈油进入季节性增产周期，但原油价格危机已透支棕榈油价格跌势，油脂长期有超卖嫌疑。粕价季节性底部确立。

短期展望（周度周期）：巴西、阿根廷旱情下，南美大豆产量见顶后趋向于下修，利于双粕周线级别涨势延续；油脂下探至历史低价区后沽空动能衰竭，短期宏观金融环境回稳，价格修复性反弹一触即发。

2. 操作建议

双粕周线级别反弹维系，豆粕 2800、菜粕 2350 多空参考停损配置多单为主；豆油、棕榈油 V 形反弹，参考 5 日平均价格停损配置周线多单。

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#