

## 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：跌回半年前，USDA 供需报告及中美协议前惯性下挫

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 关注中美第一阶段协议签署

商务部消息，应美方邀请，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤将于本月13日—15日率团访问华盛顿，与美方签署第一阶段经贸协议。双方团队正在就协议签署的具体安排密切沟通。特朗普称，将会立马和中国开始第二阶段贸易协议的谈判，谈判目标是中国更加开放，协议可能等到大选之后。在中美第一阶段协议签订日期临近和中东局势缓和之际，利于风险偏好回暖。

## (2) 关注 USDA1 月定产数据

美国农业部将于周五中午（美国东部时间）发布1月份供需报告，预计这份报告很可能调低美国大豆产量预测值。2019年美国大豆产量为35.19亿蒲（12月35.5，2018年44.28）；美豆单产为46.6蒲式耳/英亩（12月46.9，2018年50.6）；美国大豆收获面积为7560万英亩（12月7560，2018年8760）。发布季度库存报告预计，2019年12月1日的美国大豆库存为31.79亿蒲式耳，2019年9月1日的库存为9.13亿蒲式耳，2018年12月1日的库存为37.46亿蒲式耳。

## (3) MPOB 数据利多进一步刺激油脂上涨

马来西亚12月棕榈油产量133.39万吨（预期133.8，11月153.81，去年12月180.80）；出口139.62万吨（预期131.9，11月140.15，去年12月138.33）；12月末棕榈油库存200.71万吨（预期206.4，11月末225.60，去年12月末321.51）。产量库存全面低于预期，且出口高于预期，10日数据发布后棕榈油进一步改写牛市反弹新高，与豆油均逼近2016年高价，油脂极尽其强，跷跷板的另一端，豆粕价格极尽其弱盘跌至超半年以来新低。

## (4) 库存仍有小幅回升迹象

Cofeed 统计数据显示，截至12月27日当周国内豆油商业库存总量92.45万吨，较前一周的91.67万吨略有回升，但较去年同期156.7万吨仍存在较大降幅。反映出节前备货尾声和压榨量增长形势。豆粕库存62.59万吨，较前一周55.76万吨有显著回升，绝对库存量较去年135.37万吨仍有很大落差。

## 2. 小结：

南美大豆种植区域缺乏天气炒作素材，东南亚棕榈油减产交易逻辑主导油粕市场，强化买油抛粕套作，粕价受到持续压制震荡盘跌至超过半年以来新低，油粕持仓持续扩张，则油强粕弱格局难以逆转。关注USDA供需报告兑现以及中美经贸协议签署对豆系市场交投的引导意义。

## 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：豆一、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	59.59	-3.49	-5.49	10.82	48,767.50	53,427.25
CBOT大豆	942.00	2.00	0.05	1.78	84,165.00	348,241.75
CBOT豆粕	300.50	-0.40	-0.23	1.76	47,288.00	222,015.25
CBOT豆油	34.78	-0.44	-0.86	2.10	60,936.75	254,016.00
豆一2005	4,092.00	200.00	5.49	6.84	96,115.60	91,785.60
豆粕2005	2,666.00	-82.00	-3.89	3.48	997,931.80	1,710,322.60
菜粕2005	2,263.00	-35.00	-3.08	3.91	345,754.20	272,151.40
豆油2005	6,938.00	50.00	1.26	2.99	545,677.20	665,972.60
棕榈油2005	6,470.00	34.00	1.57	3.61	1,875,004.80	820,566.80
菜油2005	7,841.00	72.00	1.07	2.61	119,089.80	112,055.40
鸡蛋2005	3,398.00	-119.00	-3.77	5.05	348,562.40	301,767.80
玉米2005	1,911.00	-8.00	-0.47	1.25	270,051.60	742,641.80

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, USDA 报告发布之际,面临方向性选择。

美豆周线再度回升至区间高位



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的。

#### 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。棕榈油加速上涨带动下，三大油脂品种轮动共振，买油抛粕套作持续盛行。

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等敲定后，豆油棕榈油加速上涨逼近四年以来高价，波动存在加剧风险，低价豆粕同步扩仓低位跌幅放大，关注春节前资金兴趣和油粕跷跷板效应。

#### 2. 操作建议

豆粕低价波动区间小幅下移，新破位的有效性存疑，但注意配置远期长期多单底仓宜轻仓。棕榈油、豆油仓量迭创历史新高，资金博弈白热化，加速上涨过程逼近四年来高价，趋势多单调减仓位。

### 四、豆粕期权策略推荐

USDA 供需报告和中美第一阶段协议签署之际，芝加哥大豆 950 附近出现反复，突破性涨势的驱动暂缺。油脂多头的驱动即东南亚减产仍在释放，粕价受到额外的打压，M2005 合约惯性下挫改写近半年以来新低，低位波动有放大趋向，波动空间下沉至 2600-2700。2700 未能持稳则维持空头市场交投思路，卖出 2700 下方看涨期权；若供需报告超预期美豆持坚 950 上方，则卖出 2650 下方看跌期权。

## 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#