

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：节后剧震探底回升，疫情冲击放大市场波动

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美经贸持续回暖，而疫情冲击需求前景

2020年2月14日起，我国进口自美猪牛鸡肉、大麦、黄大豆等加征的部分关税均将减半。其中，2019年9月1日起被加征的关税中，税率为5%的有如黄大豆、乳酪、磷酸氢钙等，以上被加征的关税将自2月14日13:00时起改为减半征收2.5%。这一调整关税的措施既是中方对于协议落实的推动，也体现了中国在当前全球经济承压的形势之下对于推动双边经贸关系发展，促进世界经济增长的负责任的形象。2020年春节期间至今，市场的主导性事件是新型肺炎疫情，与中国相关性较强的资产都基本回吐了去年9、10月份之后，中美谈判向好所引致的上涨，总需求忧虑引金融恐慌，资产价格波动加剧。

(2) 油脂市场受疫情的影响短期化

SPPOMA产量数据显示，2020年2月1-5日，单产+106.87%，出油率-0.20%，产量+105.81%。进入2月份以后，东南亚将进入棕榈油的季节性增产周期，关注生产的恢复和价格的压力；而10日BMD数据或显示1月马来西亚库环比降12%，创17年6月以来最低，对价格有提振。国内受疫情影响，短期交运受阻，产销脱节，下游采购需求放缓抑制工厂加工和出库节奏。下游采购需求减少，缓解前期供需偏紧预期。目前因特殊时期需求大减，中期难掩供应减少的担忧。菜油中长期仍存在比较明显的供应缺口，油脂整体供应仍偏紧，不具备持续下跌的动力。下游采购节奏延后，需求恢复看疫情的发展，中期需求有望恢复性增长，菜油价格短期弹性最大。

(3) 疫情对粕类的影响亦将短期化

前期猪瘟导致存栏偏低，且节前生猪集中出栏节后产能尚未恢复。疫情期间限制活禽交易、叠加封路影响，库存积压和饲料短缺影响养殖户后期补栏积极性。冬春交季是禽流感高发期，近期出现禽流感事件是偶然还是扩散仍有较大不确定性。上述因素放大了节后需求淡季的价格压力。

(4) 南美丰产季压力释放

《油世界》称，2019/20年度南美大豆产量预计比上年增加430万吨，此前12月中旬曾预计南美大豆产量将同比增长550万吨，南美大豆产量同比增幅下调。预计后市南美大豆上市的季节性压力预计将减轻，利于美豆870后的止跌回升。

(5) 关注USDA供需报告周数据调整

北京时间1月12日周三凌晨1点，USDA将发布1月供需报告，这是中美第一阶段协议后的首份报告。美国农业部此前称不会将第一阶段协议的预期纳入WASDE。这或将意味着美豆期末库存不太可能有太大变动，因为出口需求不太可能发生与贸易协议相关的任何剧烈变化。

2. 小结：

节后市场剧烈下探先抑后扬，供需报告周修复性反弹面临考验。

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：鸡蛋及豆粕振幅居前

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	51.09	-0.61	-0.91	5.54	38,517.50	81,702.75
CBOT大豆	884.25	8.50	1.35	2.21	99,537.50	342,615.00
CBOT豆粕	288.80	-2.80	-0.76	2.07	57,314.75	203,788.75
CBOT豆油	31.11	1.30	3.91	6.73	81,450.25	173,853.00
豆-2005	4,040.00	-35.00	-0.61	3.82	54,269.00	93,570.40
豆粕2005	2,634.00	-24.00	-0.98	4.81	582,341.80	1,324,138.00
菜粕2005	2,232.00	-13.00	-0.53	7.30	274,863.80	230,823.40
豆油2005	6,236.00	-292.00	-3.97	4.35	339,795.00	409,145.80
棕榈油2005	5,910.00	-248.00	-3.15	6.63	692,436.20	400,124.80
菜油2005	7,729.00	69.00	1.75	8.96	153,752.80	96,714.60
鸡蛋2005	3,312.00	-130.00	-3.83	12.09	377,471.40	221,957.20
玉米2005	1,938.00	22.00	1.15	1.88	416,342.00	601,828.40

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格周线级别，从 2019 年 6 月份以来，维持在 12% 左右的狭窄波动区间内，当前跌入区间下端，预计将区间内修复性反弹，波动往复。

美豆周线震荡转入盘跌



资料来源：WIND 新纪元期货研究

大连豆粕期货，节后下探至 2527，与 2019 年 2467 相呼应，形成二次探底的次低点，周线探底回升具有技术止跌意义。

DCE 豆粕下探敲定 2019 年以来次低点



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）：中美第一阶段协议后，国内再遭逢突发疫情总需求忧虑加深。关注南美丰产形势和美国出口和播种前景。粕价趋向于震荡筑底，油脂趋向于宽幅震荡。

短期展望（周度周期）：新冠肺炎疫情冲击，国内防疫需要势必伤及经济和总需求，人民币汇率大幅贬值，预计农产品板块强于工业品板块，节后油粕恐慌抛售散去后价格快速反弹，周三 USDA 供需报告日前后，价格走势趋向震荡。

2. 操作建议

大连豆粕期货，节后下探至 2527，与 2019 年 2467 相呼应；郑州菜粕下探 2086，与 2019 年初 2062 相呼应，形成二次探底的次低点，周线探底回升具有技术止跌意义，短空长多。豆油、棕榈油跌回近四到五个月低位后反弹，受经济活动减弱、东南亚步入季节性增产冲击，短多长空思路。对冲交易寻找多粕空油契机，以及豆棕价差扩大套利等。

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#