

## 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：油脂连跌五日，支持粕价弱反弹

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 疫情形势左右市场波动

新冠肺炎疫情仍在持续发酵，春季不完全复工和防疫带来的经济代价，可能损害总需求，市场一度忧虑第一阶段协议中方采购义务可能面临折扣，但疫情冲击的短期化和长期经济的韧性，限制了恐慌的蔓延。

## (2) MPOB 数据引发油脂价格抛售

10日MPOB数据显示，马来西亚1月棕榈油产量116.59万吨（预期121，12月133.39，去年1月173.75）；出口121.35万吨（预期128，12月139.62，去年1月167.64）；1月末棕榈油库存175.55万吨（预期176，12月末200.71，去年1月末300.12）。尽管马来西亚棕榈油产量和库存数据远远低于预期属较大利好，但出口显示乏力，且季节性减产进入尾声，触发价格抛售。

## (3) USDA 调高美豆出口预期利多价格

11日USDA发布了2月度供需报告，下调美国2019/20年度大豆年末库存预估至4.25亿蒲（上月4.75），维持美国大豆产量预估为35.58亿蒲不变，维持美国大豆单产预估为47.4蒲不变，维持美国大豆收割面积预估为7500万英亩不变。上调中国2019/20年度大豆进口量预估至8800万吨（上月8500）。上调巴西2019/20年度大豆产量预估至1.25亿吨（上月1.23），维持阿根廷2019/20年度大豆产量预估为5300万吨不变。

## (4) 疫情极大冲击市场信心

中国烹饪协会发布《2020年新冠肺炎疫情期间中国餐饮业经营状况和发展趋势调查分析报告》显示，疫情期间78%的餐饮企业营业收入损失达100%以上。仅在春节7天内，疫情已对餐饮行业零售额造成了5000亿元左右的损失。需求淡季叠加新冠肺炎疫情冲击，现货买兴不浓成交清淡，国内油脂价格走势弱于外盘，周线级别调整下跌趋势或延续。油脂跌势扩大过程中，低位双粕迎来反弹时间窗口，政策支持下国内各地封城封路阻碍饲料运输的瓶颈缓解，利用低位双粕修复性反弹。

## 2. 小结：

疫情冲击总需求，棕榈油周跌幅超过6%，跌至去年11月末的价格水平，形成新破位的风险在增加；豆油周跌幅近5%，跌至去年四季度价格低谷的水平。主要油脂价格的崩溃下跌，扶助双粕低位反弹，豆粕资金兴趣和对冲交易配置起较大影响。

## 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：油脂和鸡蛋振幅居前

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	51.52	1.10	2.38	4.93	42,525.25	59,379.75
CBOT大豆	896.25	14.25	1.62	2.47	151,444.00	286,780.00
CBOT豆粕	297.20	8.30	2.73	3.52	75,648.50	168,807.25
CBOT豆油	31.14	0.12	0.55	3.00	60,675.75	161,865.25
豆-2005	4,139.00	109.00	2.70	5.07	158,701.80	114,281.40
豆粕2005	2,668.00	35.00	1.21	1.97	598,452.80	1,310,902.00
菜粕2005	2,293.00	61.00	2.78	3.49	350,784.60	234,070.00
豆油2005	5,904.00	-276.00	-4.80	5.32	389,620.40	386,538.60
棕榈油2005	5,508.00	-338.00	-5.91	6.97	1,194,052.80	424,521.80
菜油2005	7,604.00	-59.00	-0.80	3.01	276,663.20	118,161.40
鸡蛋2005	3,257.00	-70.00	-1.72	4.95	499,625.60	279,932.00
玉米2005	1,919.00	-19.00	-0.98	1.24	241,161.20	583,907.80

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，预计区间内的修复性反弹持续，波动在往复。

美豆周线震荡转入反弹



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。维持

震荡反弹的判断。

DCE 豆粕下探敲定 2019 年以来次低点后迎来反弹



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转入调整下跌。

短期展望（周度周期）：需求淡季叠加疫情冲击，油脂周线级别跌势或继续扩大；南美丰产形势牵制粕价反弹空间，而弱势油脂和油粕套利因素，扶助双粕弱势反弹。

#### 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，尽管有南美丰产的牵制，仍宜维持短空长多思路。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#