

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：金融动荡油脂重挫新低，粕价转强

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 疫情之忧，金融历史罕见波动出现

新冠肺炎疫情在海外大流行，欧洲成为重灾区，拉加德警告，若不采取紧急行动，堪比2008金融危机。金融市场动荡下跌的一幕在3月第二周愈演愈烈，国际原油在周初剧烈下跌27%至近四年历史最低，西方主要国家股指出现罕见的崩跌。疫情之忧、经济停滞看衰和金融动荡倒逼主要央行紧急降息，三月第三周我国降准和美国再次降息的预期升温。

(2) 双粕成为为数不多的强势品种

罗萨里奥证券交易所预计，阿根廷19/20年度大豆产量将达5150万吨，低于之前预估的5500万吨，阿根廷大豆整体47%进入结荚期，12%进入成熟期，阿根廷大豆旱情影响最终生产潜力，对豆价有提振，阿根廷是重要的豆粕出口国，在该国产量受损、国际原油价格危机累积油脂价格暴跌的背景下，粕类的资金兴趣陡增，成为大宗商品为数不多的强势品种。

(3) USDA 供需报告数据平淡

USDA 3月供需报告较为乏味。上调全球2019/20年度大豆期末库存预估358万吨至1.0244亿吨（2月9886，上年9242）；阿根廷大豆产量上调至5400万吨（2月5300）；巴西大豆产量上调至1.26亿吨（2月1.25）。中国2019/20年度大豆进口量预估持平于8800万吨。美国2019/20年度大豆供需数据均未做调整，其中，美豆库存持平于4.25亿蒲式耳；美豆产量持平于35.58亿蒲式耳。

(4) 油脂暴跌驱动源于外部

MPOB 供需报告显示，马来西亚2月棕榈油产量128.85万吨（预期128，1月116.59，去年2月154）；出口108.23万吨（预期108，1月121.35，去年2月132）；2月末棕榈油库存168.16万吨（预期173，1月末175.55，去年2月末306）。产量和出口符合预期，库存超预期下降。不过国际原油暴跌和金融动荡环境中，马来西亚棕榈油携手油脂共振暴跌寻底，产业数据在大的金融形势和疫情形势面前，短期影响似乎微不足道。

(5) 油脂库存居高，粕类库存下降

截至3月6日，国内豆油商业库存总量139.955万吨，较上周的134.42万吨增5.535万吨，增幅为4.11%，较上个月同期87.2万吨增52.755万吨，增幅为60.5%，较去年同期的135万吨增4.955万吨，增幅3.47%，五年同期均值117.956万吨。国内主要地区豆粕库存45.5万吨，较前一周增加1.1万吨，华东增幅较大，广东明显下降。去年同期库存67万吨。

2. 小结：

3月第二周，西方主要经济体，新冠肺炎确诊病例呈现持续增长趋势，金融避险情绪持续在发酵，上演原油价格危机、海外股市危机，并倒逼主要国家祭出维稳的手段。双粕借势反弹，得益于季节性触底和油粕套利交易驱动，南美丰产压力放空动能衰减。

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：油脂巨震下跌波动幅度较大

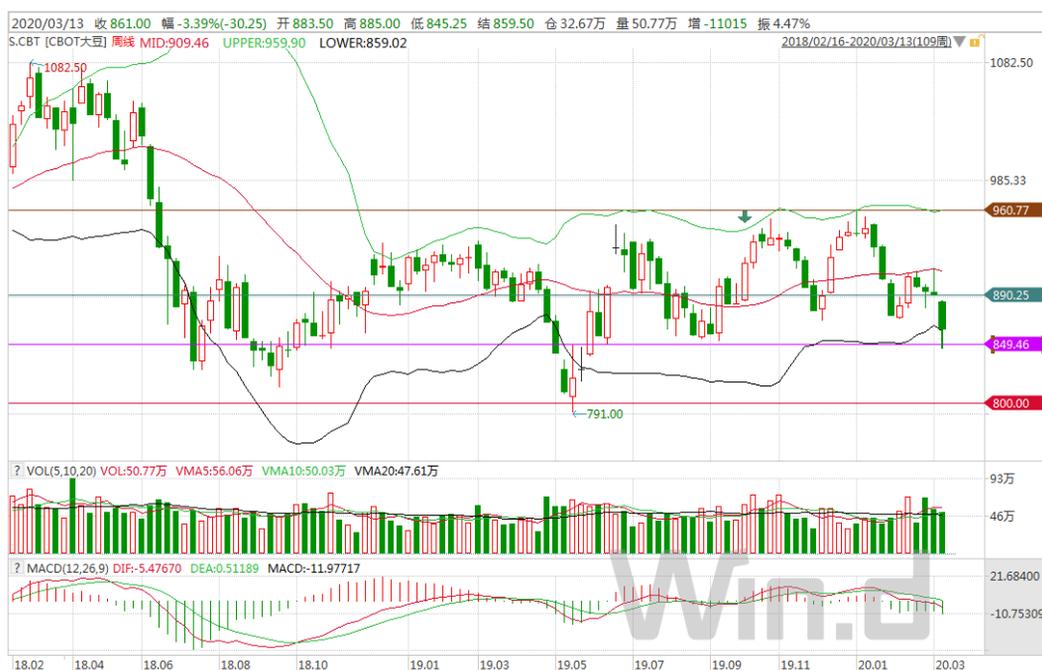
| 证券简称 | 周收盘价 | 周涨跌 | 周涨跌幅 | 周振幅 | 周日均成交量 | 周日均持仓量 |
|-------------|----------|---------|--------|-------|------------|------------|
| ICE WTI原油连续 | 31.05 | -9.78 | -24.78 | 21.54 | 83,435.00 | 56,334.50 |
| CBOT大豆 | 857.50 | -31.75 | -3.79 | 3.68 | 119,519.25 | 327,677.50 |
| CBOT豆粕 | 302.70 | -2.30 | -0.79 | 3.40 | 68,947.75 | 194,025.25 |
| CBOT豆油 | 26.26 | -2.37 | -8.66 | 7.24 | 79,999.25 | 183,226.25 |
| 豆-2005 | 4,164.00 | -104.00 | -1.40 | 3.91 | 163,186.20 | 110,398.40 |
| 豆粕2005 | 2,739.00 | 1.00 | 1.11 | 4.20 | 695,234.80 | 998,598.20 |
| 菜粕2005 | 2,308.00 | -52.00 | -1.45 | 3.94 | 515,409.80 | 179,491.60 |
| 豆油2005 | 5,280.00 | -496.00 | -7.24 | 7.54 | 392,248.00 | 295,552.80 |
| 棕榈油2005 | 4,676.00 | -512.00 | -8.64 | 9.36 | 920,660.20 | 273,196.80 |
| 菜油2005 | 6,875.00 | -535.00 | -6.08 | 7.19 | 165,494.40 | 87,749.40 |
| 鸡蛋2005 | 3,210.00 | -229.00 | -5.64 | 9.96 | 504,507.00 | 226,480.80 |
| 玉米2005 | 1,953.00 | 15.00 | 0.83 | 2.07 | 289,671.40 | 441,519.80 |

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，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，价格或将止跌恢复区间内反弹。

美豆周线级别下探箱体低位止跌



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，区间的反弹行情延续。

DCE 豆粕区间内反弹行情



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；东南亚棕榈油进入季节性增产周期，油脂价格驱动向下，粕价驱动向上。需注意，宏观系统性抛售，长期有超卖和透支嫌疑。

短期展望（周度周期）：阿根廷旱情下调大豆产量、油脂积弱等因素，撬动粕价走高；关注疫情形势和主要央行祭出宽松维稳的货币政策，主要油脂行情骤跌后骤涨修复风险增加。

2. 操作建议

豆粕周线级别反弹维系，豆粕 2700、菜粕 2250 多空参考停损配置多单为主；豆油 5100、棕榈油 4500、菜籽油 6700 多空参考停损，短期注意超卖风险不追空，原油价格危机走向和金融维稳进程，将左右油脂低位表现。

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#