

## 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：供需报告靴子落地周，或助力价格修复性反弹

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 疫情负面影响总需求，主要央行降息应对

据 WHO 统计，从 2 月 20 日至 3 月 2 日，中国以外报告新冠肺炎确诊病例的国家数从 26 个增加至 64 个，海外累计新冠肺炎病例数从 1073 个增加到 8774 个。韩国、意大利、伊朗、日本、美国累计确诊病例相对严重，金融市场避险情绪升温。为应对疫情对全球经济的冲击，包括美国在内多国降息维稳经济和市场预期，金融市场波动和起伏明显趋向放大，疫情发展形势成为驱动市场的主线。

## (2) 阿根廷因素的多头驱动缺乏持久力

阿根廷布交所称，过去几天阿根廷高温少雨，施压作物生长，短期预报亦令人担忧，19/20 大豆产量预估 5450 万吨或为上限，后续几无上调空间。截至 3 月 4 日，大豆优良率下滑 7 个百分点至 49.6%，土壤湿度充足至理想占比下滑 20 个百分点至 76.5%。另外，阿根廷暂停农产品出口登记以及提高出口关税的举措，一度推升粕类价格的上涨。但宏观形势下限制了国际大豆和粕价反弹的持续性。ProFarmer 南美作物顾问预计，2019/20 年度巴西、阿根廷大豆产量预估在 1.25 亿吨、5400 万吨，维持整体丰产形势。

## (3) 重要报告周前瞻

USDA 将在北京时间 3 月 11 日周三凌晨发布农产品供需报告。市场预计，2019/2020 年度年度，美豆结转库存 4.26 亿蒲（上月 4.25），巴西大豆产量 1.25 亿吨持平上月，全球大豆库存 9933 万吨（上月 9886）。MPOB10 日将发布马来西亚棕榈油产量库存数据，市场预计 2 月份马来西亚棕榈油产量将达到 128 万吨，环比提高 9.8%，是 6 个月来的首次增长。出口量可能为 107.5 万吨，环比降低 11.4%，这也是 2015 年 2 月份以来的最低值。马来西亚棕榈油库存预计为 173 万吨，环比降低 1.4%。马来西亚棕榈油年初以来累计最大跌幅近 28%，吞没了去年年中牛市涨幅的 61.8%后，短期有技术止跌迹象。

## (4) 国内库存呈增长趋势

截至 2 月 28 日，国内豆油商业库存总量 134.42 万吨，较上周的 119.78 万吨增 14.64 万吨，增幅为 12.22%，较上个月同期 84.90 万吨增 49.52 万吨，增幅为 58.33%，较去年同期的 133.80 万吨增 0.62 万吨，增幅 0.46%，五年同期均值 116.83 万吨。截止 2 月 28 日，国内主要地区豆粕库存 44.4 万吨，较上周增加 4.9 万吨，去年同期库存 74 万吨。整体油脂库存大于粕类库存增长的压力。

## 2. 小结：

3 月首周，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，因累及总需求，油脂抛售压力较重；双粕借势反弹，但缺乏持续反弹的基本面支持，价格陷入震荡。供需报告周，报告对市场的影响，可能因疫情因素而大打折扣。

## 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：鸡蛋、菜粕波动幅度较大

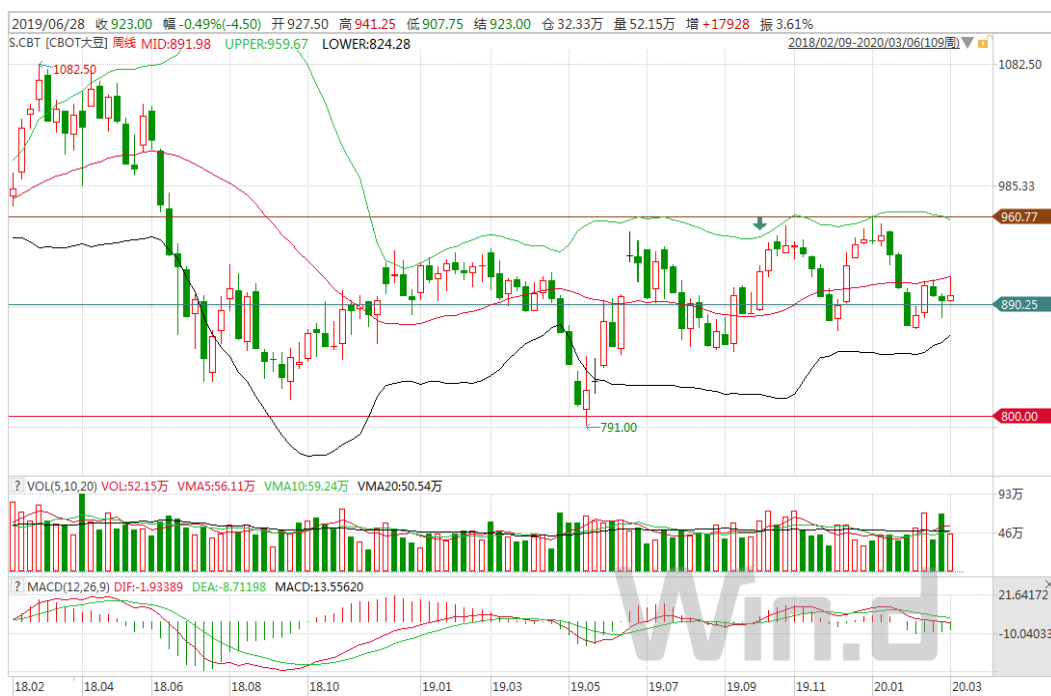
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅↓	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	46.10	1.14	2.99	11.48	42,425.00	61,123.50
鸡蛋2005	3,394.00	102.00	2.85	7.10	726,509.80	232,873.80
菜粕2005	2,334.00	49.00	1.79	6.88	572,836.00	268,670.80
棕榈油2005	5,106.00	48.00	0.71	6.27	1,197,862.00	347,209.00
CBOT豆油	29.36	0.71	2.37	5.44	73,675.25	191,708.25
豆粕2005	2,717.00	62.00	2.64	4.51	827,853.60	1,209,319.80
豆一2005	4,218.00	58.00	1.27	4.39	167,755.60	128,583.60
豆油2005	5,678.00	-4.00	-0.32	4.31	437,076.80	340,779.40
菜油2005	7,341.00	-90.00	-0.93	2.91	225,762.80	96,573.20
CBOT大豆	897.00	4.25	0.48	2.46	110,828.00	339,310.50
CBOT豆粕	303.90	-1.70	-0.56	2.46	68,451.50	201,135.00
玉米2005	1,935.00	12.00	0.52	1.20	257,919.40	547,888.40

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，囿于数月来 860-960 区间窄幅震荡交投，当前运行至区间波动的中轴，缺乏趋势延伸动力。

美豆周线波动收窄



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，区间内的反弹行情或将延续。

## 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。

短期展望（周度周期）：阿根廷旱情令该国大豆产量存在一定下修风险，粕价有支持；USDA 供需报告和 MPOB 棕榈油数据发布周，预计靴子落地后，对豆系油脂价格有正向提振，因此前油粕市场受宏观负面冲击存在超卖嫌疑。

## 2. 操作建议

双粕周线级别反弹幅度扩大，豆粕 2700、菜粕 2300 多空参考停损配置多单为主；豆油 5650、棕榈油 5050、菜籽油 7300 多空参考停损，博弈和配置波段短多。

## 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#