

2019. 01. 21-2019. 01. 25

目录



分析师：黄昊 F3054460

农产品组

一、 豆粕行情回顾.....	2
二、 国内外新闻资讯.....	3
三、 美国豆粉走势.....	4
四、 进口大豆毛利润.....	5
五、 基差分析.....	6
六、 波动率分析.....	7
七、 大连豆粕与美国豆粉对比.....	8
八、 总结与建议.....	9

一、豆粕行情回顾

截止本周五，豆粕 1905 主力合约周成交量 147.3 万手，持仓量 192.2 万手，本周交易周较上一交易周下跌 68 元/吨，跌幅 2.59%，较上一交易周增仓 373396 手。

图一：豆粕主力周 K 线走势图



数据来源：华鑫期货研究所

二、国内外新闻资讯

1. 1月17日，中国商务部新闻发言人高峰在新闻发布会上披露了两个重要数据，2018年中美两国货物贸易额超过了6300亿美元，两国双向投资累计超过2400亿美元。中美经贸合作已经形成“你中有我，我中有你”的利益交融格局，给两国和两国人民带来了实实在在的好处，也为世界经济的发展提供了强劲的动力。【资讯来源：新浪财经】
2. 2018年，中国政策性粮食不合理库存消化进度加快，全年消化库存近2600亿斤，超额完成年度目标任务。中国夏粮市场化收购比重超过90%，秋粮市场化收购比重同比稳步提高。东北地区玉米市场化收购加补贴机制的积极效应不断释放；新疆自治区小麦收储制度改革成功实施，各方面反响良好。【资讯来源：新浪财经】
3. 《国务院关于加快推进农业机械化和农机装备产业转型升级的指导意见》提出加快补齐全程机械化生产短板，推进主要农作物全程机械化，有利于充分发挥农业机械集成技术、节本增效、推动规模经营的重要作用，对于保障农产品有效供给意义重大。提出要提高农机推广能力，明确要强化农业机械化技术推广机构的能力建设，加大新技术试验验证力度；推行政府购买服务，支持农机生产企业、科研教学单位、农机服务组织等广泛参与技术推广；创新推广方式等，为农机推广工作指明了方向。【资讯来源：和讯网】
4. 美国华尔街日报周四报道，美国财政部长 Steven Mnuchin 在考虑一项取消部分或者全部中国产品关税的建议，以便推进中美贸易谈判。受此消息提振，美国股市上涨，道琼斯工业平均指数上涨1%，随后出现回落。【资讯来源：华尔街资讯】

三、美国豆粉走势

截止本周五：美黄豆期货收于 312.90 美分，较上一交易日上涨 0.70 美分/磅。较上周下跌 1.40 美分/磅，涨幅 0.45%。

图二：CME 美豆粉走势图

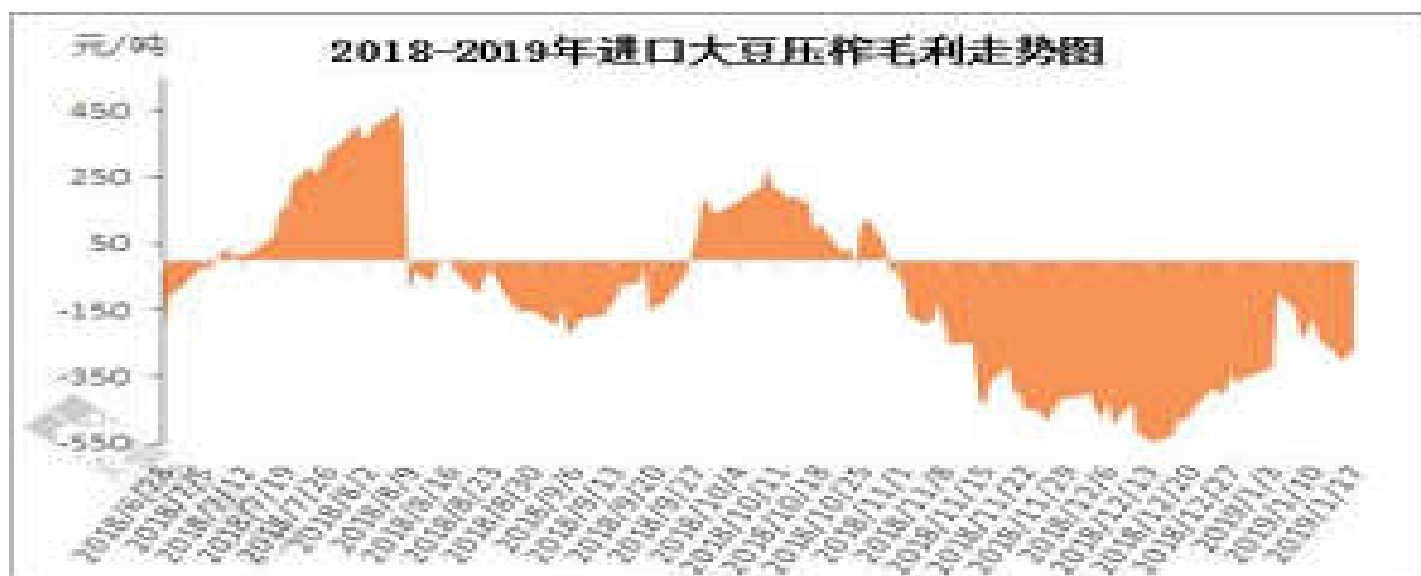


数据来源：博易大师&华鑫期货研究所

四、进口大豆毛利润

调研数据显示，本周进口大豆压榨企业理论毛利水平为亏损。本周（2019年1月11日到1月17日）毛利均值为亏损275元/吨，上周均值为亏损176元/吨，亏损幅度明显增加。从盈利构成要素看，大豆成本明显降低，豆油价格上涨明显、豆粕价格大幅下跌。本周进口大豆到港成本环比上周0.8%，监测区域豆油均价环比上周涨2.3%，豆粕均价环比上周涨4.1%。

图三：压榨毛利走势图



数据来源：卓创资讯

五、基差分析

从截止到 2019 年 01 月 18 日，国内豆粕主力合约基差 240 元/吨。与上一交易日相比环比减少 22 元/吨。从季节性来看，豆粕主力合约基差季节性位于历史平均水平。张家港地区豆粕现货价格 2,800 元/吨，较上一交易日无变化。从季节性角度来分析，当前张家港地区豆粕现货价格较近 5 年相比维持在较低水平。本周基差继续回落，预计后市将继续收敛，继续关注基差走势。

图四：豆粕 1905 主力基差表



数据来源：华鑫期货研究所&Wind 数据

六、豆粕波动率分析

如下图所示，可以看出这周豆粕日内波动率增大，适宜多进行日内操作，但需做好止损。

图五：豆粕 1905 历史波动率



数据来源：wind 数据 & 华鑫期货研究所

七、豆粕与美国大豆对比

近期，油世界下调，巴西大豆产量 500 万吨，导致外盘收到支撑震荡收盘，通过比较与测算，豆粕主力与美国大豆连续 03 合约近期相关性较强，相关系数 0.765，但局部呈现出缺口，有待追踪外盘走势。

图六：豆粕与美豆粉周 K 线叠加图



数据来源：华鑫期货研究所

八、总结与建议

豆粕合约低开震荡，而后南美南美天气压力得到部分缓解，猪瘟疫持续扩散利空下游需求，但中美月底将开启新一轮的贸易磋商，豆粕仍然处于水生火热之中，国内非洲猪瘟继续扩展，生猪存栏和能繁母猪存栏持续下降，下游需求低迷，贸易商普遍看空后期。若后期美豆关税取消，美豆库存搬至国内，豆粕恐难有翻身机会，关注的依旧是政策，豆粕在高库存，贸易战缓和的背景下，本周改变上周豆粕策略，以震荡偏空为主，做好止损。

(黄昊)

免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司

对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

华鑫期货有限公司总部

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>