

【核心观点及操作建议】

豆粕：

期货行情：周一豆粕2005合约高开减仓下跌收小阴线。

逻辑：供给方面，1月USDA供需报告显示美豆产量及库存数据均高于市场预期，报告偏空；南美天气状况短期良好，大豆丰收概率大。由于近期大豆到港较多以及榨利良好，大豆压榨量保持200万吨/周以上的超高水平，豆粕供给充裕。需求方面，随着年猪出栏以及节前备货的结束，短期豆粕需求偏弱，长期来看因生猪养殖暴利及政府鼓励复养，存栏边际转化，远期饲料需求有望逐渐改善。综上所述，短期基本面偏弱，长期关注生猪存栏恢复进度。

操作建议：空单继续持有。

风险点：中美贸易协定结果、南美天气、非洲猪瘟

豆油、棕榈油：

期货行情：周一豆油2005合约低开减仓震荡收长下影线阴线；棕榈油2005合约低开减仓震荡收下影线阴线。

逻辑：国际市场，豆油方面1月USDA供需报告显示美豆产量及库存数据均高于市场预期，报告偏空。且中美预计于13日-15日签署第一阶段贸易协定，对国内偏利空。棕榈油方面，SPPOMA数据显示1月1日-10日产量同比降1.47%，产量降幅低于市场预期。但生柴添加比例提高仍在持续兑现，供需预期偏紧，价格上涨逻辑未变。国内市场，油脂库存处于低位，豆油去库存情况良好，后续生猪饲用需求偏弱预计将影响油厂开机率，进而影响豆油产出。综上，油脂价格短期或有调整，中期仍将震荡偏强，油粕比仍有上涨空间。

操作建议：前期多单继续持有。

风险点：马棕减产低于预期、生柴政策执行不及预期、欧盟生柴政策。

玉米、玉米淀粉：

期货行情：周一玉米2005合约高开减仓震荡收小阳线；淀粉2005合约高开减仓震荡收小阳线。

逻辑：供给端：全国玉米新作产量同比变化不大，南北港口玉米库存环比有所增加但同比仍处低位。主产区玉米收购进度同比偏慢，节前部分农户有售粮变现需求，预期春节前基层收粮会稳步推进，新粮上市压力仍存。需求端：饲料方面目前生猪存栏处于低位，春节前年猪集中出栏，短期饲料需求较差，但因生猪养殖暴利及政府鼓励复养，存栏边际转化，远期饲料需求有望逐渐改善。深加工方面，企业库存较低，产能同比增加，开工率略升，部分深加工企业提价备货，利多玉米价格。但中美将签署第一阶段经贸协议，施压玉米期价。综上，随着新作上市压力释放，预期改善带动补库需求有望驱动期价上行。

操作建议：暂且观望。

风险点：猪瘟疫情、玉米集中抛售

二、信息资讯

【油脂油料资讯】

1、布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，在截至2020年1月8日的一周，阿根廷2019/20年度大豆播种进度达到93.2%，高于一周前的84.3%。交易所预计2019/20年度阿根廷大豆播种面积为1750万公顷，低于前一周预测的1770万公顷。

2、西马南方棕油协会（SPPOMA）发布的数据显示，1月1日-10日马来西亚棕榈油产量比12月同期降1.47%，单产增0.07%，出油率降0.29%。

3、日本气象厅：春季期间有60%几率不会出现厄尔尼诺或拉尼娜。

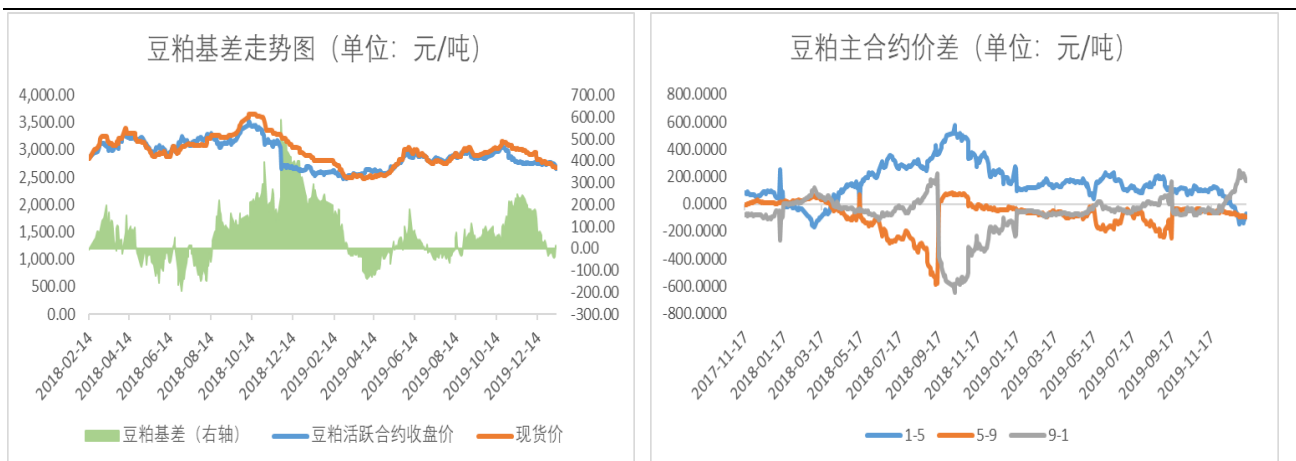
【玉米、玉米淀粉资讯】

1、据天下粮仓统计，截止2020年第2周（1月6日-1月10日），135家深加工企业玉米消耗量1312885吨，较上周的1335261吨减少22376吨，减幅在1.68%。

2、截止2020年第2周（1月6日-1月10日），天下粮仓纳入调查的119家深加工企业玉米收购情况为：玉米总收货量1040400吨，较上周的1341150吨减少300750吨，减幅22.42%。

三、季节性

图1：豆粕基差和价差走势图



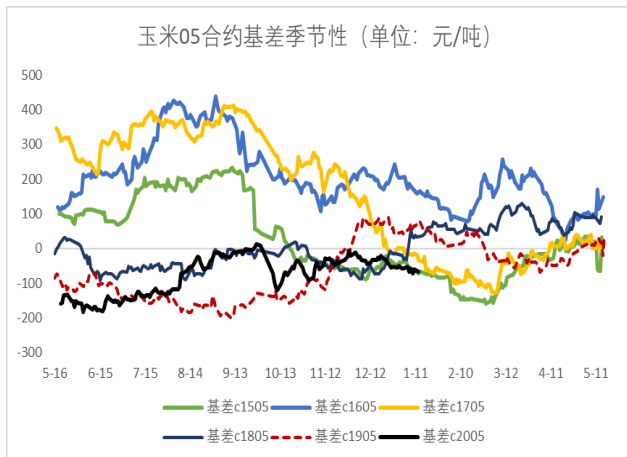
数据来源：wind、国元期货

图2：豆油基差和价差走势图



数据来源: wind、国元期货

图3: 玉米主力合约基差



数据来源: wind、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292