

## 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：无早霜冻风险 VS 中美经贸转暖，USDA 报告前弱势寻底

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 金融市场风险偏好回升

特朗普发推文敦促美联储将利率降至 0 甚至更低水平。9 月 17-18 日，美联储将举行议息会议，随后，美联储主席将召开新闻发布会，市场预计美联储于此次会议降息 25bp 的概率达 91.2%。另外，中美经贸摩擦动向，特朗普推文表示，把原计划 10 月 1 号上调对 2500 亿美元的中国商品关税（25%到 30%），推迟到 10 月 15 号。此前，中国公布第一批对美加征关税商品第一次排除清单。这进一步奠定了金融市场在国庆节前，维稳向好的基调，国内市场呈现显著工强农弱市场特征。

## (2) USDA 9 月报告正值中秋假日，关注单产调整对盘面的短期冲击

本周五（9 月 13 日）凌晨，USDA 将会公布 9 月的供需报告，历年来，9 月份一般不调整面积，市场更关注单产。在 8 月报告进行单产调查时，USDA 今年的调查方法与之前 40 年有些不同，即取消了 8 月的实地样本调查，仅依赖通过电话、邮件或上门访问的方式对农户进行问卷调查来评估单产形势。9 月份开始，USDA 将真正下地进行大豆样本的调查统计。从方法论上，9 月份的单产预估将要比 8 月更合理，同时随着 9 月大豆生长比 8 月初更接近成熟，单产形势也更加接近现实。多家机构公布了自己对今年美豆单产的预估，其中，福四通认为 48.3，Allendale 认为 46.1，Informa 认为 48.4，同时 8 月中旬的 Profarmer 巡查后认为 46.1。市场平均预计美豆单产 47.2 蒲/英亩（上月 48.5），产量 35.77 亿蒲（上月 36.8），预计芝加哥表现，更在意霜冻出现的时间。

## (3) 南美进入播种期，面临一定天气问题干扰

巴西帕拉纳州农户于 9 月 11 日率先开播其 2019/20 年度大豆作物。帕拉纳州的大豆空窗期始于 6 月 10 日，终于 9 月 10 日（即禁种期），播种窗口为 9 月 11 日，且播种工作必须在 12 月 31 日之前完成。巴西其他生产州也将陆续结束禁种期而展开新年度作物播种季，但在头号主产区马托格罗索，农学家担心长期干旱可能会使得当地大豆播种植延迟 30 天左右。

## (4) 豆粕市场库存变动情况

截止 9 月 6 日当周沿海主要地区油厂豆粕总库存量 78.98 万吨，较上周的 77.66 万吨增加 1.32 万吨，增幅在 1.7%，较去年同期 102.09 万吨减少 22.63%。未来两周压榨量将在 182 万吨、185 万吨偏高水平，预计豆粕库存仍可能小增。国内豆油商业库存总量 133.182 万吨，较上周的 133.635 万吨降 0.453 万吨，降幅为 0.34%，较上个月同期 137.5 万吨降 4.318 万吨，降幅为 3.14%，较去年同期的 160 万吨降 26.818 万吨降幅 16.76%，五年同期均值 130.04 万吨。

## 2. 小结：

国庆前维稳动作频出，中美经贸磋商转暖，农产品季节性供给压力加大，引发双粕价格剧烈下跌，三大油脂高位呈现震荡休整，失去趋势延伸动能。

## 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

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	55.9500	-0.7700	-1.0085	5.5243	43,377.3333	65,742.3333
CBOT豆粕	294.8000	1.7000	0.6143	2.3224	47,624.3333	207,973.3333
CBOT豆油	28.8500	0.1800	0.6981	2.5140	66,752.0000	234,710.0000
CBOT大豆	866.7500	8.7500	1.0493	2.7705	88,245.3333	374,374.6667
豆-2001	3,420.0000	-59.0000	-1.7806	1.8476	113,739.5000	191,649.0000
菜油2001	7,336.0000	-29.0000	-0.4073	1.3161	218,185.0000	319,379.0000
鸡蛋2001	4,439.0000	-34.0000	-0.0675	2.4418	271,055.0000	247,460.0000
玉米2001	1,872.0000	-15.0000	-0.5842	1.5385	524,500.5000	1,182,052.0000
豆油2001	6,054.0000	-10.0000	-0.2964	2.1066	756,948.0000	896,928.0000
棕榈油2001	4,784.0000	34.0000	0.2515	2.7952	770,848.0000	521,282.5000
菜粕2001	2,260.0000	-48.0000	-1.6536	3.0702	853,765.5000	509,286.5000
豆粕2001	2,858.0000	-57.0000	-1.3803	3.1542	1,581,047.5000	2,048,727.0000

资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，850-950 是短期核心波动区间，当前跌入区间低位，震荡反弹诉求增加。

美豆周线震荡交投格局未变



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2001 合约，其价格重回强势波动区间 2700-2950 下沿，跌入近三个月低位后，修复性反弹的诉求增加。

DCE 豆粕三周连阴跌入区间下端震荡企稳诉求增加



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）：美国晚播大豆的产量前景面临较大不确定性，预计美豆 860-880 区域承接盘踊跃，围绕天气和贸易形势博弈，豆系季节性上涨波动趋向复杂，但总体重心上移趋势不变。

短期展望（周度周期）：十一国庆前市场存在强烈维稳预期，中美经贸关系有转暖迹象，中方企业开始就购买美国农产品进行询价，包括大豆、猪肉，工强农弱市场格局凸显，粕类承压为甚。USDA 供需报告 13 日凌晨发布后，关注市场围绕产量前景和经贸动向的新博弈。

#### 2.操作建议

豆粕 2800-2830、菜粕 2200-2230，是近三个月重要价格支持区，多空注意参考停损。三大油脂震荡休整超一个月，趋势宜观望。

### 四、豆粕期权策略推荐

国庆前，宏观维稳动作频出，中美经贸磋商转暖，农产品季节性供给压力加大，引发双粕价格剧烈下跌，三大油脂高位呈现震荡休整，暂失去趋势延伸动能。美国天气预报显示，9 月主产区发生早霜冻风险较低，增加了价格压力。本周五（9 月 13 日）凌晨，USDA 将会公布 9 月的供需报告，市场平均预计美豆单产 47.2 蒲/英亩（上月 48.5），产量 35.77 亿蒲（上月 36.8）。大连豆粕经历三周大跌后，2800-2830 是近三个月重要价格支持区，具有交易方向选择意义。预计，豆粕长期维持在 2800-3000 核心波动区间的可能性较大，期权策略上，尝试卖出 2800 下方看跌期权，买入 3000 上方看涨期权。

## 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#