

## 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：仍显强势特征，多头热情不减

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 经济看淡 VS 经贸缓和，强化工弱农强格局

世贸组织下调全球商品贸易数据，国际货币基金组织也直言贸易争端给世界带来的显著损失，预言到2020年，全球经济或面临7000亿美元或0.8%的全球GDP总量，下调全球经济增长至金融危机以来新低。我国9月CPI同比涨3.0%，PPI同比下降1.2%，一方面有通胀压力，另一方面面临工业通缩风险的持续。三季度我国GDP数据6%低于预期，创金融危机时期以来最低，坚持“房住不炒”和绝不将房地产作为短期刺激经济的手段，以及经贸摩擦对经济的滞后性影响的显现，增加了金融动荡下挫的风险。

第十三轮中美高级别经贸磋商结束之后，中国将购买价值400亿至500亿美元的美国农产品，这是正常年景中国购买美国农产品金额的近两倍水平，作为第一阶段协议的重要部分，仍需要五周的时间来起草协议，特朗普尚未改变12月15日对中国产品加征1600亿美元关税的计划，中国释放希望全面取消加征关税的意愿，后续最终敲定的结果仍存在变数。

## (2) 美国晚播晚收作物产量前景面临考验

据美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到2019年10月10日，美国18个大豆主产州的大豆落叶率为85%，上周72%，去年同期94%，过去五年均值93%。大豆收获完成26%，上周14%，去年同期37%，过去五年均值49%。大豆作物评级优良率的比例为54%，一周前53%，去年同期66%。美国中西部地区天气寒冷和部分地区暴风雪天气，威胁晚播作物生长和收割，美国农业部16日晚间表示将在近期降雪后收集更多关于明尼苏达州和北达科他州玉米和大豆种植面积的信息，这些数据将会反映在11月8日发布的月度供需报告中，这增加了美国农业部在11月报告中降低玉米和大豆产量的可能性。

## (3) 生猪存栏持续萎缩，猪价和粕价遭热议

我国农业农村部公布9月份生猪存栏同比下降41.1%，能繁母猪存栏同比下降38.9%，降幅均较上月扩大，行业人士普遍认为实际降幅大于官方评估。近日国内接连报告非洲猪瘟疫情新病例，疫情重挫国内生猪产能，豆粕市场因需求下降导致的弱势周期可能继续延长。豆粕市场的支撑动力在于大豆进口成本偏高，但豆粕市场需求低迷可能导致资金转向做多油脂，油粕比值波动性增加，特别是存在美国生物柴油提升的预期和马印克什米尔争端问题因素。

## (4) 国内豆粕库存水平偏低

目前油厂暂无库存压力，部分地区供应偏紧。截止10月11日，国内主要地区豆粕库存51.3万吨，较前一周减少6.9万吨。东北福建略增外，其余各地区均有小幅下滑。去年同期库存73.4万吨。目前山东地区油厂排队提货现象仍较为严重，华东油厂库存亦偏低提货水平较好，华南地区虽油厂仍在催提，但库存出现小幅回落。四季度大豆供应国内偏紧，油厂存在挺基差动力。

## 2. 小结：

中美经贸磋商的不确定性因素和收割季美豆产量前景的忧虑，共同主导市场，内外盘走势有共振。尽管宏观经济数据看衰经济，但超强猪周期，成为国内通胀因素的推手，外溢支持内盘油粕市场。

## 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	54.13	-0.77	-1.04	4.38	28,986.25	39,133.25
CBOT大豆	931.00	-4.50	-0.53	1.95	111,191.75	251,231.25
CBOT豆粕	306.90	-4.00	-1.25	3.35	47,409.75	171,097.50
CBOT豆油	30.37	0.42	1.33	3.14	62,653.50	180,569.50
豆一2001	3,419.00	4.00	0.03	2.07	119,299.20	187,032.40
豆粕2001	2,986.00	18.00	0.40	2.21	1,825,338.80	2,160,753.60
豆油2001	6,034.00	24.00	0.40	2.85	561,084.00	694,257.20
菜粕2001	2,360.00	3.00	-0.38	2.48	806,824.40	396,653.60
菜油2001	7,186.00	-112.00	-1.63	2.35	189,994.80	222,895.60
棕榈油2001	4,808.00	8.00	0.17	3.94	661,409.60	478,098.80
鸡蛋2001	4,497.00	17.00	0.38	2.33	253,760.40	256,740.80
玉米2001	1,859.00	15.00	1.03	1.57	607,330.00	1,240,959.60

资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆挺进超过一年以来的高价位 950 附近,过去一年,价格在 800-950 区间震荡筑底,突破后技术目标或指向 1100 附近,当前价格表现谨慎,面临方向性选择。

美豆周线震荡转入盘涨



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2001 合约，在过去三个月形成 250 余点的箱体震荡区间，当前挺进区间上端，面临方向性选择。考虑到远月合约率先做出箱体突破性涨，主力合约形成突破的几率在增加。

#### DCE 豆粕重新挺进年内高价区



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）：美国大豆收割进展迟滞，南美大豆播种进展迟滞，为市场在本季注入天气升水的机会在增加。尽管中美经贸磋商动向仍干扰市场，但豆类自身基本面因素或占据上风，美豆波动重心上移的趋势不变，预计将挺进 1000 关口上方。

短期展望（周度周期）：中美经贸书面协议前，市场仍待评估中国采购计划的不确定性风险，以及美国收割季作物天气威胁。预计油粕仍是市场多头配置的选项。

#### 2. 操作建议

双粕近三个月震荡区间面临方向性选择，其中，豆粕 2760-3060、菜粕 2200-2440，多空注意箱体上端阻力，并参考停损，谨防价格异动风险，对冲策略买远抛近。三大油脂完成周线级别止跌，逢下探可尝试博弈波段多单。

### 四、豆粕期权策略推荐

中美经贸磋商的不确定性和收割季美豆产量前景的忧虑，共同主导市场，内外盘豆类走势频有共振走强。中美取得了实质性的第一阶段成果，但两国下月智利 APEC 峰会上最终达成的书面协议，仍存在不确定性风险，大连粕类远月守住突破性上涨成果，主力合约频频上冲年内新高，但新高区域暂不稳。期权策略上，关注逾三个月的核心波动区间方向性选择，择机参与突破性上涨的买权策略。

## 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#