

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：连跌两周，待11月供需报告指引方向

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 经贸关系缓和，粕价最受伤

在全球严峻的经济形势面前，中美经贸磋商牵头人通话并取得原则共识，并讨论了下一步磋商安排，中美第一阶段协议签署地和时间尚未敲定，但双方关于分阶段撤销已加征关税的表态，对金融市场带来显著冲击，中国与美国、加拿大贸易关系的缓和，对国内豆系、菜系粕价负面影响显著。

(2) 南美播种与北美收割的推进，不利于美豆表现

USDA最新作物进展周度报告显示，截至11月3日，美国大豆收割工作完成75%，一周前为62%，美豆收割速度加快，且气象预报显示下周中西部降雨将低于正常值，美豆收割将进一步加快，加上南美大豆产区迎来有利降雨，提振大豆产量前景，对芝加哥大豆价格带来牵制。

(3) 东南亚棕榈油产出忧虑，推升油脂强势上涨

德国行业机构油世界总编辑称，未来12个月全球棕榈油库存将比9月份的1470万吨减少200到300万吨。棕榈产区天气比正常干燥，马来西亚和印尼的生物燃料掺混政策利好，引起市场担心棕榈油供应不足。另外，有消息称，头号棕榈油生产国印尼森林大火带来的烟雾可能已经影响到油棕榈质量和植物油产量，市场还乐观地认为印尼B30生物柴油项目将帮助提振需求。油脂的趋势上涨，给粕价带来了油粕对冲的显著压力。

(4) 11月供需报告惹关注

9日凌晨1点，USDA11月供需报告将发布，预计美国2019/20年度大豆产量预估料为35.10亿蒲式耳，相比之下，USDA10月预估值为35.50亿蒲式耳；平均预期单产为46.6蒲/英亩，相比之下，USDA10月预估值为46.9蒲/英亩。同时，预期该报告中将调降美国2019/20年度大豆期末库存至4.28亿蒲式耳，相比之下，USDA10月预估值4.60亿蒲式耳。由于10月份美国中西部地区北部一度出现暴风雪可能损毁作物产量前景，同时，中美经贸磋商进程继续背景下中方持续采购美国大豆，11月供需报告预计将对市场带来显著冲击。

(5) 国内油粕库存水平显著下行

Cofeed数据显示，截至11月1日当周，国内豆油商业库存总量125.655万吨，较上周降幅为4.4%，较上个月同期降幅为6.91%，较去年同期降幅32.08%，五年同期均值136.52万吨。由于油厂累积了大量的11-12月合同待执行，加上今年春节较早，节前包装油备货旺季启动，预计未来一段时间豆油库存仍有下降空间。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存48.12万吨，较上周降幅在13.53%，较去年同期减少50.33%，已经降至多年新低水平。

2. 小结：

油粕比出现持续扩大，已回收在年内高位区域，东南亚棕榈油供需形势收紧以及中美经贸关系持续回暖，左右国内油粕市场波动。

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	57.02	0.95	1.46	3.59	47,435.25	107,020.00
CBOT大豆	936.25	-0.25	-0.05	1.68	88,988.25	324,834.75
CBOT豆粕	305.60	1.70	0.56	2.53	51,446.00	147,680.00
CBOT豆油	31.44	0.40	1.32	3.41	62,046.25	170,954.75
豆-2001	3,382.00	-6.00	-0.21	2.30	175,525.20	221,831.20
豆粕2001	2,933.00	-18.00	-0.71	2.53	1,402,810.00	1,777,958.40
豆油2001	6,388.00	80.00	1.75	4.05	1,268,040.40	842,280.80
菜粕2001	2,246.00	-35.00	-1.53	3.02	625,954.00	399,023.60
菜油2001	7,456.00	-21.00	0.01	3.70	427,107.20	236,297.60
棕榈油2001	5,338.00	94.00	1.95	5.59	3,233,756.40	828,770.80
鸡蛋2001	4,748.00	-64.00	-1.19	3.62	382,154.00	244,048.00
玉米2001	1,865.00	-21.00	-0.64	2.81	975,251.60	1,337,291.20

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,当前价格表现仍谨慎,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,挺进区间上端后,周线级别调整,维持在箱体波动范围之内。

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）：美国大豆收割进展加速，南美大豆播种进度也在加快。尽管中美经贸磋商动向仍干扰市场，但豆系自身基本面因素或占据上风，美豆产量缩减预期下，价格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）：油脂价格经历剧烈的拉涨后，已陷入高位震荡休整，双粕近两到三周调整已临近技术关键位，预计恢复性反弹。长期关注油粕比价的扩大走势。

2. 操作建议

双粕重回近三个月箱体震荡区间低价区，波段空单退出后，博弈区间内恢复性反弹。棕榈油 5250-5450 高价区震荡，短期上涨动能衰减，则趋势多单参考 5250 止损或减持。

四、豆粕期权策略推荐

市场关注 USDA 北京时间 9 日周六凌晨 1 点公布的月度供需报告，预计美国 2019/20 年度大豆产量 35.10 亿蒲（10 月 35.50），单产 46.6 蒲/英亩（10 月 46.9），美国 2019/20 年度大豆期末库存 4.28 亿蒲（10 月 4.60 亿蒲）。美豆供给收缩，而需求因中美经贸关系改善而向好，市场利好预期占据上风。中美经贸磋商第一阶段协议签署时间临近，以及双方分阶段撤销加征关税的讯息，令内盘豆粕高位承压回落已持续两周。期权策略上，1901 合约，在 2900 附近做多市场波动率，激进投资者可卖出 2900 下方看跌期权。

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#