

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：跌回年中低价区，供需报告偏空且磋商延续

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美经贸磋商结果仍是市场看点

白宫首席经济顾问库德洛称，美中接近达成第一阶段贸易协定，但特朗普尚未准备好签署。已经取得了很好的进展，也很有建设性。美方有官员表示，中美将于15号进行高级别通话，等中方确认此前华尔街日报称，中美第一阶段协议的主要障碍是关税问题。第一阶段协议关于农产品购买的计划，对国内豆系市场带来显著抑制。

(2) USDA 供需报告未对美豆产量前景做调整

USDA 11月供需报告，美豆播种面积7650万英亩（上月7650、上年8920），收割面积7560万英亩（上月7560、上年8760），单产46.9（预估46.6、上月46.9、上年50.6），产量35.50亿蒲（预估35.10、上月35.50、上年44.28），出口17.75（上月17.75，上年17.48），压榨21.05（上月21.2、上年20.92），期末库存4.75（预期4.28，上月4.60，上年9.13）。市场并未看到调降美豆供给的动作，主要数据维持不变，对价格影响负面。

(3) MPOB 报告或意味着东南亚进入棕榈油减产周期

MPOB 数据显示，马来西亚10月棕榈油产量179.59万吨（预期188，9月184.24，去年10月196.50）；出口164.17万吨（预期159，9月140.99，去年10月157.12）；10月末棕榈油库存234.81万吨（预期252，9月末244.83，去年10月末272.24）。马来西亚棕榈油产量降幅超预期，厄尔尼诺对东南亚棕榈油生产的负面影响开始显现，或放大季节性减产的幅度。

(4) 美豆收割及南美播种推进情况

截至11月10日，美豆收割进度为85%，上周75%，去年同期87%，五年均值92%；而因作物已有超过半数被收割，故从本周报告开始不再提供优良率。业界评论，美国收割进度依然很慢，尤其是在过去一周出现较大降雪的北部各州。截至11月7日，巴西农户2019-2020年度大豆播种工作已完成58%，略快于五年同期均值的57%，且较之前一周提高12个百分点。截至11月14日，阿根廷19/20大豆已播24%，前周12%，去同26%。

(5) 国内油粕库存水平显著下行

Cofeed 数据显示，截至11月8日当周国内豆油商业库存总量降低至118.435万吨，较上周同期下降5.75%，较上个月同期下降12.4%，亦低于去年同期的184万及五年同期均值133.55万吨。国内主要地区豆粕库存37.9万吨，较前一周降7万吨。除山东略增外，其余各地区均有不同幅度下降，华东广东降幅较大。去年同期库存100万吨。

2. 小结：

马来西亚棕榈油产量库存利多敲定后，油脂阶段性见顶回落，利于油粕比价修复收敛。粕价在年中低价区，预计反弹窗口开启，此前在中美磋商良性进展中，从年内区间高价坠入区间低谷。

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	56.8900	-0.4700	-0.6115	2.7720	47,514.5000	75,228.0000
CBOT大豆	917.0000	-14.2500	-1.5038	1.9350	88,609.2500	324,357.0000
CBOT豆粕	305.3000	0.4000	0.1312	2.2288	53,246.7500	117,311.2500
CBOT豆油	30.9900	-0.5300	-1.6190	4.3823	64,833.0000	145,638.0000
豆-2001	3,385.0000	15.0000	0.0591	1.7445	135,863.6000	163,754.8000
豆粕2001	2,873.0000	-72.0000	-2.1458	3.1708	1,274,514.0000	1,471,812.4000
豆油2001	6,254.0000	-68.0000	-1.6357	4.3519	1,066,180.4000	806,729.6000
菜粕2001	2,179.0000	-80.0000	-2.9831	4.8085	838,450.8000	396,814.4000
菜油2001	7,470.0000	50.0000	0.4843	2.0118	271,436.8000	237,014.0000
棕榈油2001	5,372.0000	64.0000	0.7880	4.4586	3,286,801.6000	826,951.6000
鸡蛋2001	4,472.0000	-261.0000	-5.6739	5.0758	320,712.0000	189,335.6000
玉米2001	1,841.0000	-15.0000	-0.8082	1.8767	731,159.6000	1,267,882.4000

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格仍未摆脱过去一年以来 800-950 震荡区间(突破后技术目标或指向 1100 附近),当前价格表现仍谨慎,陷入区间波动模式,短期走势偏空。

美豆周线震荡转入盘整



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,区间上端遇阻后周线级别连续调整三周,维持在箱体波动范围之

内，预计区间低位形成支持和企稳。

DCE 豆粕重回年中低价区



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，MACD 技术指标出现显著顶背离，周线级别存在调整下跌要求；油脂跌势背景下，双粕近三周调整已至技术关键位，预计恢复性反弹，短期油粕比价修复性收敛。

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 5400-5500 高价承压转入跌势，趋势多单锁定利润，三大油脂短空对待。

四、豆粕期权策略推荐

USDA11 月供需报告未如市场预期调减美国产量前景，对豆系形成负面牵制。美豆单产 46.9（预估 46.6、上月 46.9、上年 50.6），产量 35.50 亿蒲（预估 35.10、上月 35.50、上年 44.28），期末库存 4.75（预期 4.28，上月 4.60，上年 9.13）。美中接近达成第一阶段贸易协定，但尚未明确签署时间和地址，国内豆粕跌入年内低价区间后跌势收窄。预计豆油期货技术顶背离后跌势延续，对豆粕价格形成提振，期权策略卖出 2900 下方看跌期权为主。

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#