

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：年中低价区波动收窄，强势油脂对价格有牵制

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美第一阶段协议久拖未签，市场多传言

四季度以来，中美贸易谈判形成达成阶段性协议共识，并多次有良好互动消息传出，但20日晚间，中美已有关税预计难以取消，有关第一阶段美中贸易协议今年可能不会完成的消息再次刺激了市场，受此牵制国内股指走势最弱。大连豆粕周波动不足2%陷入2860-2930狭窄波动区间，观望氛围浓厚。

(2) 美豆调整多因经贸磋商前景不确定性

巴西ABIOVE预计2019/20年度巴西大豆产量为1.23亿吨，同比增加4.2%，全球大豆供应庞大，亦不利于美豆价格。气象预报显示巴西和阿根廷农业产区将会出现有利降雨，有助于大豆作物生长，不过，USDA周度出口检验周报显示，11月14日止当周，美豆出口检验量为153.3万吨，高于上周的133.16万吨，仍支撑美豆价格。芝加哥市场更在意中美经贸磋商前景，而淡看出口数据，故此价格表现不佳。

(3) 东南亚棕榈油供需形势转向紧张，持续激励油脂走强

因劳动力缺失和油棕树老化，马来西亚棕榈油产量增速放缓，全球棕榈油供应压力体现在印尼市场。印尼B30生物柴油计划于2020年1月1日启动，实际掺混率达到25%的话，将增加棕榈油消费量120万吨；实际掺混率达到30%的话，将增加棕榈油消费量285万吨。2020年，预计印尼棕榈油产量增量为150万吨，食品消费增量为30万吨，若掺混率为25%，则供应增量和需求增量大致相当，而掺混率继续提高，供需就要紧张了。这种生物柴油提升计划，在供给季节性缩减的季节里，放大了价格反弹空间。

(4) 猪价大幅调整，但饲料需求转机仍难觅

近期，国内猪价持续大幅下跌，目前全国猪价均跌破32元/公斤左右，其中北方地区跌幅较大，多地日均跌幅超过了1元/公斤，南方地区跌幅相对缓和。不过国内生猪存栏和能繁母猪存栏量仍处于历史底部，生猪市场供给仍十分短缺，生猪头均利润高达3000元左右。生猪价格虚高影响了市场健康发展，政府陆续出台政策加速生猪养殖复养进度以及干扰猪价，导致近期猪价持续超预期下跌。另一方面，主产区养殖户加速抛售、高层持续喊话和政策干扰、屠宰厂低价采购，使猪肉价格随之回调。随着生猪出栏增加，而补栏进度缓慢，饲料消费需求或将持续低迷。

(5) 国内油粕库存水平仍显著下行

据Cofeed统计，截至11月15日，国内豆油商业库存总量113.5万吨，较前一周降4.17%，较上个月同期降15.93%，较去年同期降37.43%，五年同期均值132.40万吨。沿海主要油厂进口大豆总库存量同比去年同期减少51.37%，商用大豆库存供应紧张令油厂整体开机率偏低，豆粕库存亦持续低迷。

2. 小结：

国内油脂高位仍强势运行，显示出牛市波动的韧性，关注双节需求备货对后市的推动力。双粕价格处于劣势，维持抵价圈震荡整理，观望氛围浓厚。

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	58.34	0.86	1.07	6.56	36,883.00	60,399.25
CBOT大豆	900.25	-17.25	-1.96	2.34	88,985.25	326,190.25
CBOT豆粕	303.10	-6.00	-1.97	2.75	54,392.50	130,569.50
CBOT豆油	30.81	0.28	0.69	3.14	62,979.75	157,122.25
豆-2001	3,390.00	4.00	-0.24	1.21	152,860.00	140,006.40
豆粕2001	2,870.00	11.00	0.21	1.98	1,037,750.80	1,278,986.80
豆油2001	6,340.00	56.00	0.79	3.74	818,954.40	641,681.20
菜粕2001	2,185.00	30.00	0.88	2.89	700,189.60	350,496.80
菜油2001	7,570.00	76.00	1.15	3.27	282,078.00	206,860.80
棕榈油2001	5,564.00	158.00	3.15	5.85	2,602,360.00	720,612.00
鸡蛋2001	4,350.00	-143.00	-2.90	3.71	307,600.80	180,113.20
玉米2001	1,847.00	8.00	0.33	1.30	614,720.80	1,163,758.00

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,周线布林中轨是关键位。

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四周，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。中美经贸磋商动向仍干扰市场，尽管美豆产量缩减，价格波动重心上移的趋势存在波折，价格核心波动区间圈定在 900-950。

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，但棕榈油的强势上涨超预期，国内年末旺季和低库存因素，预计价格震荡回落空间受限；豆粕近四周调整已至技术关键位，恢复性反弹弱于预期，存在反复下探风险。

2. 操作建议

豆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务求轻仓。维持油脂趋势多单配置，棕榈油 5500-5550 趋势多单参考停损，注意高位波动加剧风险。

四、豆粕期权策略推荐

沿海主要油厂进口大豆总库存量同比去年同期减少 51.37%，商用大豆库存供应紧张令油厂整体开机率偏低，豆粕库存亦持续低迷。不过强势油脂持续对粕价形成牵制，豆粕淡看中美磋商不确定性风险，波动持续收窄在 2850-2900，短期缺乏趋势延伸的驱动。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#