

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：中美磋商周多因素共振，市场交易天气升水

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 经贸磋商周风险交投情绪向好

中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤，10号在美国华盛顿，与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦，开始新一轮中美经贸高级别磋商，本轮高级别磋商定于10-11号在华盛顿举行，双方团队此前已开始工作层磋商。特朗普将于美东时间周五下午2:45闭门会见中国副总理刘鹤。市场高度关注本次磋商结果，风险资产价格波动加大，反映磋商预期结果向好。但在新一轮谈判即将开启之际，美国将28家中国实体列入出口管制“实体清单”，最终的结果仍存变数。

(2) USDA10月报告大幅调减美豆供给，对价格形成利多

USDA10月供需报告显示，美豆供给萎缩超预期。美豆播种面积7650万英亩（上月7670、上年8920），收割面积7560万英亩（预估7573.9、上月7590、上年8760），单产46.9（预估47.3、上月47.9、上年50.6），产量35.50亿蒲（预估35.83、上月36.33、上年44.28），出口17.75（上月17.75，上年17.48），压榨21.2（上月21.15、上年20.92），期末库存4.60（预期5.21，上月6.40，上年9.13）。美豆单产、产量、库存等供给数据大幅逊于预期。

(3) 美国收割进展迟滞，兼有暴风雪天气干扰

截止10月6日当周，美国大豆收割率为14%，略低于市场平均预期的15%，上年同期为31%，五年均值为34%。天气预报显示近期以及未来两周美国中西部地区气温显著低于正常水平，这可能威胁晚播作物最后的成熟和生长，并阻碍原本已经推进迟滞的收割，为市场注入买兴热情。

(4) 南美巴西播种进度迟缓，干燥天气有待改善

巴西进入播种季。截至10月4日，但巴西大豆种植率仅3%，为近6年来最低，不及上年的9.5%。马托格罗索州播种7%（上年13%），巴拉那州10%（29%）。目前巴西中部地区干燥引发担忧。预计未来几天仅有少量降雨，之后仍以干燥天气为主。

(5) 国内豆油库存已低于五年均值

猪肉价格持续大幅上涨，各地政府大力恢复生猪生产，生猪养殖利润升至近1700元/头的超高水平，在高利润及政策鼓励下，生猪养殖积极性大增，北方部分地区恢复补栏，禽类养殖利润也比较可观，且据了解，9月份饲料需求已经出现回升，有利于粕类需求回暖，预计后期油厂开机率仍将会维持高水平位。据Cofeed统计，截至10月4日，国内豆油商业库存总量135.084万吨，较上周的134.915万吨增0.169万吨，增幅为0.13%，较上个月同期133.23万吨增1.854万吨，增幅为1.39%，较去年同期的172.35万吨降37.266万吨降幅21.62%，五年同期均值136.10万吨。

2. 小结：

中美经贸磋商、USDA10月供需报告、美国暴风雪天气及收割进度迟滞等多重要因素共振，我们看到内外盘协同共振上涨的局面出现了。尽管面临经贸谈判的干扰，但豆系自身基本面因素主导下，市场交易天气升水。

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

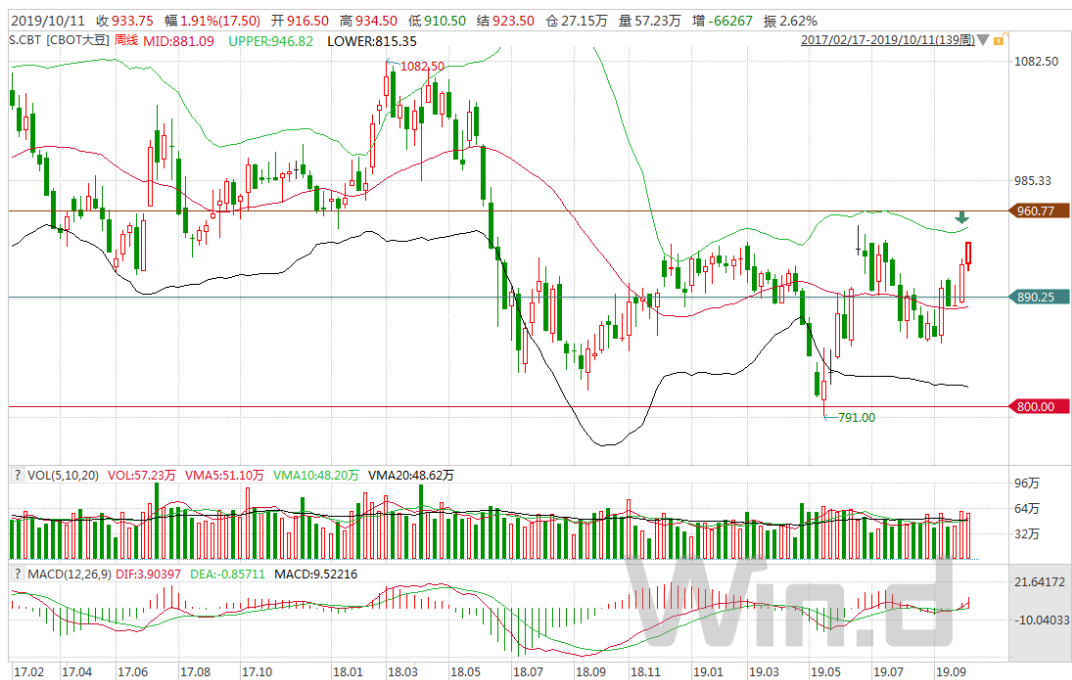
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	53.92	0.74	2.10	4.19	33,404.50	53,741.00
CBOT大豆	922.50	7.25	0.68	2.57	139,555.00	309,312.75
CBOT豆粕	307.60	4.10	1.28	3.50	57,685.75	190,372.50
CBOT豆油	29.73	-0.08	-0.44	2.14	57,839.50	194,331.50
豆-2001	3,438.00	72.00	2.75	2.60	105,902.00	207,938.50
豆粕2001	2,989.00	103.00	4.11	3.30	1,600,298.00	1,978,591.00
豆油2001	6,044.00	128.00	2.75	2.69	460,201.00	690,138.00
菜粕2001	2,377.00	95.00	4.53	4.16	689,749.50	390,460.50
菜油2001	7,319.00	207.00	3.11	2.98	168,253.00	239,800.50
棕榈油2001	4,826.00	116.00	3.03	4.03	488,828.00	466,476.50
鸡蛋2001	4,468.00	145.00	3.07	3.38	261,438.00	242,055.50
玉米2001	1,847.00	21.00	1.54	2.08	560,910.50	1,297,795.00

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

过去三个月，cbot 大豆，850-950 是短期核心波动区间，前述区间内恢复性反弹，业已挺进区间上端。技术指标出现显著底背离，或意味着价格波动重心的上移趋势。

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，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，但豆系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）：国庆长假后首周，重磅事件密集，粕类远月形成突破性上涨涨势或加速，三大油脂完成超过一个月以来的趋势调整下跌，转入新的恢复性上涨，地缘政治驱动国际原油见底，或外溢性提振油脂市场。

2. 操作建议

豆粕 2760-3060、菜粕 2200-2440，近三个月震荡区间面临方向性选择，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，可适当参与恢复性上涨。

四、豆粕期权策略推荐

国庆长假后首周，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。另外，USDA 在 10 月供需报告中，大幅调减美国大豆供给，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，美豆波动重心上移的趋势不变，预计将挺进 1000 关口上方。粕类远月形成突破性上涨，且涨势或加速，主力合约期权策略上，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#