

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：三大油脂高价震荡，粕价短期面临补涨

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 新冠疫情西方蔓延 VS 新冠疫苗的期许

路透社11月19日报道，过去两周，美国因新冠肺炎住院的患者人数激增近50%，迫使各州实施新的限制措施，以遏制几乎失控的病毒传播。世界卫生组织欧洲区域办事处也在警告称，欧洲再次成为新冠疫情的震中。西方疫情危机的持续加深，新冠疫苗也频传好消息，“内循环”和“外循环”类商品波动，冰火两重天。

(2) 季节性库存利多 VS 出口不足，棕榈油高价动荡调整压力增加

油世界数据，2020年9月末全球棕榈油库存仅1250万吨，远低于之前预期，较上年减240万吨。库存消费比只有16.4%，触及同期历史新低。19/20年度（去年10月-今年9月）全球棕榈油产量猛降450万吨，这在以往从未有过，印尼（-220万吨）、马来西亚（-160万吨）和泰国（-50万吨）减产幅度较大。哥伦比亚、危地马拉、洪都拉斯和厄瓜多尔产量也低于上年。ITS数据，马来西亚11月1-20日，棕榈油出口89.8万吨，较上月同期减少16.6%，短期糟糕的出口数据，对高价棕榈油价格带来负面冲击。

(3) 南美大豆产量变数是关注焦点

阿根廷布交所数据，截至11月18日，阿根廷播种进度达28.8%，低于去年同期的31.3%和五年均30%，前周为19.9%。巴西种植进度方面，截至11月12日，巴西大豆已播70%，超过五年均值69%和去去年同期67%。由于不确定的天气问题导致2020/21年度阿根廷大豆播种亦显迟滞，巴西播种追回常年水平，但南美作物生长季整体干燥的形势，仍是市场的隐忧，主产国库存普遍偏低，若南美产量不足可能带来更多恐慌性买盘。

(4) 国内油粕市场库存形势

截止2020年11月19日，棕榈油港口库存为39.1万吨，环比增加1.1万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。豆油港口库存为103.6万吨，环比减少3.2万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。油厂豆粕库存为93.33万吨，环比增加4.44万吨。从季节性来看，豆粕存位于历史较高水平。进口大豆港口库存为7,900,390万吨，环比减少29,100万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史较高水平。11月20日，美豆进口成本价4007.57元/吨，为中国发放美国大豆关税豁免后，首次突破4000关口。巴西大豆进口成本2899.97元，阿根廷大豆进口成本3955元。人民币汇率大幅走高至2018年6月份以来之最，拜登上台，或有利于中美关系缓和，油粕价格呈现“油强粕弱”、“外强内弱”双格局。

小结：截止11月10日CFTC报告美豆基金净多增0.77万张至净多21.2万张，美豆油基金净多增0.75万张至净多9.6万张，美豆粕基金净多减0.12万张至净多8.26万张，均处于历史较高水平，显示出投机基金买兴热情持续。美国大豆出口旺盛库存南美天气形势引发产量下修风险，利于双粕价格牛市波动。尽管东南亚马来西亚棕榈油出口数据不佳，引发油脂价格的高位动荡，但仍在牛市趋势波动范畴。

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：油脂振幅居前，豆粕共振上涨

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	41.74	1.61	4.01	5.66	20,931.00	41,078.75
CBOT大豆	1,177.75	29.75	2.59	3.99	127,558.50	341,673.25
CBOT豆粕	394.00	5.90	1.52	3.34	31,344.25	86,958.00
CBOT豆油	38.91	1.78	4.79	5.90	50,232.50	77,246.00
豆-2101	5,281.00	-22.00	-0.41	3.46	222,581.80	119,627.60
豆粕2101	3,192.00	13.00	0.41	3.26	501,594.20	747,865.80
菜粕2101	2,559.00	71.00	2.85	4.91	613,296.40	227,160.80
豆油2101	7,916.00	330.00	4.35	5.47	816,398.60	535,378.80
棕榈油2101	6,778.00	128.00	1.92	5.94	1,081,584.20	377,271.40
菜油2101	9,879.00	99.00	1.01	3.93	557,020.40	158,701.80
鸡蛋2101	3,803.00	-30.00	-0.78	2.58	243,420.80	172,830.20
玉米2101	2,599.00	38.00	1.48	2.22	476,545.60	844,199.80

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，周线级别打破 2019 年来 800-950 区间震荡均衡，并趋势拉涨超 20% 至 1189。突破持稳 1189-1200 区域，长期突破将打开牛市延伸行情的空间。

美豆周线级别，牛市波动出现延伸



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2101 合约，近一年处于 2500-3000 区间波动，当前冲击持稳区间波动上轨，技术上涨空间或已经打开，波动区间上移至

3000-3500。

DCE 豆粕价格突破年内高价上行空间开启，但短期陷入震荡



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）：美国大豆收割进入尾声，市场持续聚焦在美豆出口进度及南美天气的炒作。因未来数月全球大豆依赖于美国出口，市场易于放大边际利多因素对盘面的刺激，油籽、油脂、豆粕等进入普遍的牛市波动。

短期展望（周度周期）：芝加哥大豆逼近 1200 美分（即近五年高价），美国低库存，旺盛的出口，仍在持续激励市场买兴热情，豆粕出现共振上涨的局面。短期受马来西亚出口数据不佳干扰，油脂高位巨震，此时粕价或面临补涨。

2. 操作建议

资金迁仓 5 月合约，其中豆粕 3200、菜粕 2600，关注持稳，增持多单；三大油脂 1 月合约，豆油 8000、棕榈油 7000、菜籽油 1000，在三大关口处震荡反复，消化牛市获利浮筹，择机增持牛市多单。

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#