

每周概述

本周价格变化。

	Price	Change	Change%	30 Day Low	30 Day High
Soybeans	1083.75	33.75	3.21%	993.00	1083.75
Soybean Oil	34.11	1.12	3.39%	31.66	35.14
Soybean Meal	386.4	18.90	5.14%	325.7	386.4
CBOT Wheat	632.75	7.50	1.20%	542.00	632.75
Corn	419.25	17.25	4.29%	363.50	419.25
Kansas Wheat	569.75	11.00	1.97%	475.00	571.00
Crude Oil	39.85	-1.27	-3.09%	37.34	41.70
Dollar Index	92.765	-0.91	-0.98%	92.599	94.682

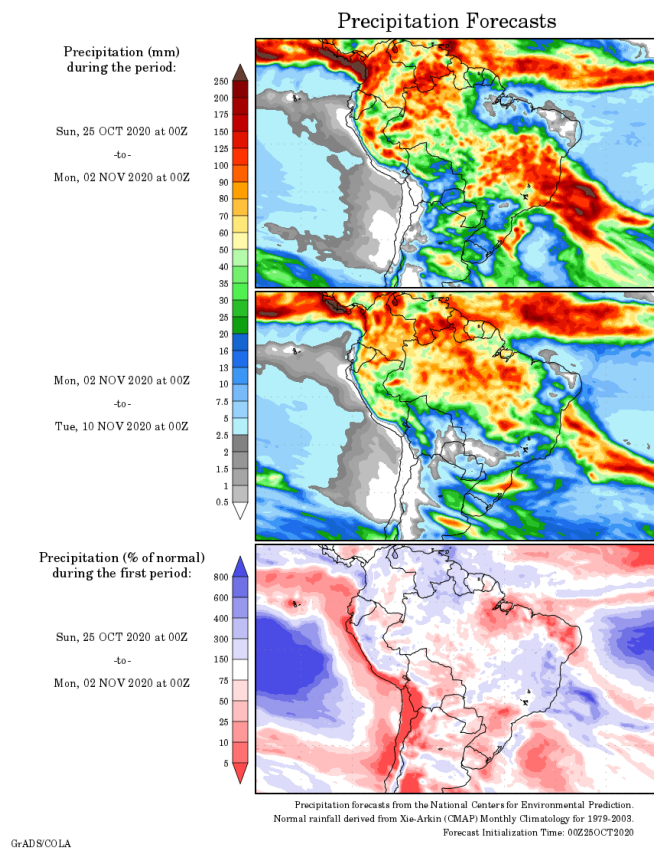
由于现金市场持续紧张，谷物和油籽本周继续上涨。来自非传统市场的需求，加上通常情况下的低购买量，使得预计的库存降低。需求的时机（大多为近期）正在推高现货市场的价格。为了应对食品价格上涨导致的通货膨胀，一些国家已经降低或完全取消了对巴西和土耳其等农产品的进口税。

我们的观点保持不变，在我们涵盖的所有产品中，大豆仍然是最看涨的，在我们看来，鉴于需求速度过快，大豆的库存预计将远低于美国农业部的预期。

目前市场的主要主题是，中国的持续需求、美元疲软以及大豆、小麦和玉米的潜在收紧。

库存的紧张程度更多的是由现在的需求强度驱动的。大豆库存减少将是巴西作物产量的函数。考虑到当前的全球需求，资产负债表中没有出现南半球作物歉收的空间。

交易员应该继续观察南美的天气，看是否有任何迹象表明当前作物受到威胁，因为对一些种植区的预测仍显示出不太理想的种植条件。



COT Report Managed Money Positions as of 20 October 2020

	Position	Change	Max Long	Max Short	Average
Corn	219	48	429	(322)	76
Soybean Meal	82	5	134	(77)	26
Soybean Oil	82	(0)	127	(110)	15
Soybeans	232	5	254	(169)	62
Wheat	50	11	67	(162)	(40)

Breakdown of change in Managed Money Positions 20 October 2020

	Net	Change	Long	Change	Short	Change
Corn	219	48	279	33	60	(15)
Soybean Meal	82	5	96	6	14	1
Soybean Oil	82	(0)	94	1	12	1
Soybeans	232	5	235	(1)	4	(6)
Wheat	50	11	108	12	59	1

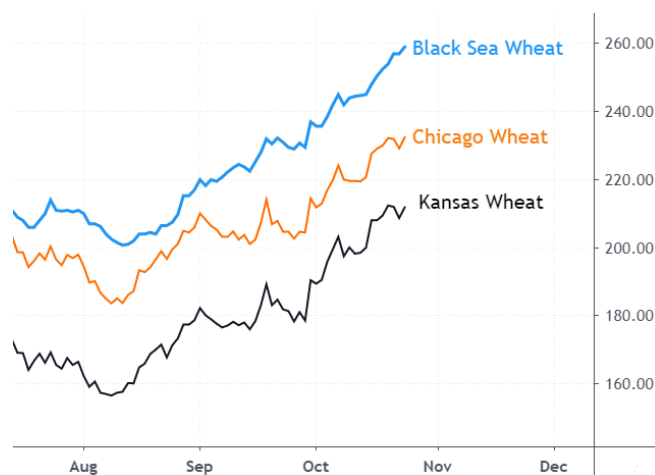
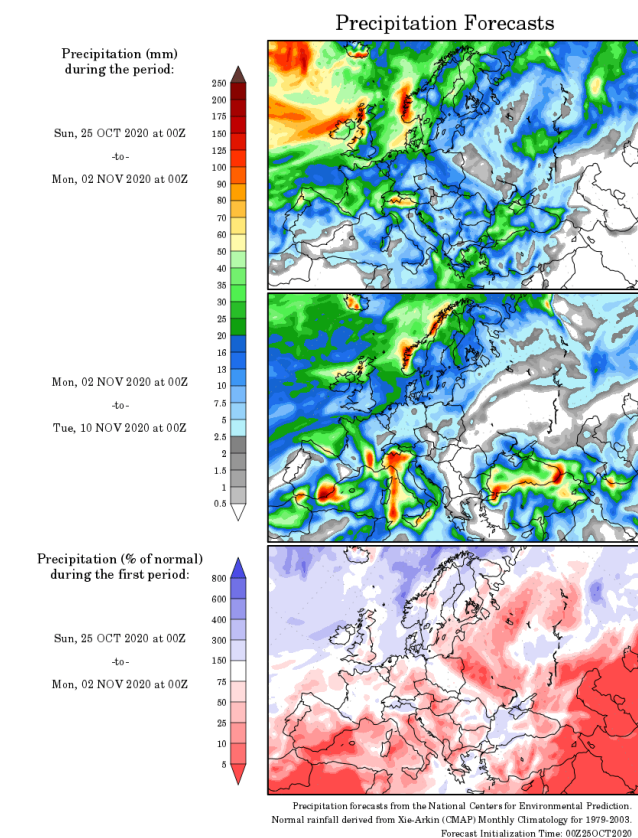
谷物

小麦价格上周再次收高。小麦需求拉动的故事继续支撑着小麦价格。然而，截至周一，CBOT 和堪萨斯州的价格收盘时处于类似水平。

黑海小麦价格在反弹中再次走高；本周价格再次上涨 10 美元，埃及的又一次投标帮助推高了价格。

鉴于基本面推高，管制资金基金头寸本周大幅增加。玉米头寸涨幅最大，净多头增加了 48 份合约。尽管玉米的净多头头寸总体上没有接近创纪录水平，但多头对空头头寸的比率现在超过 80%，表明对基金的看涨观点清晰可见。大豆的这一比例目前为 99%。

人们一直担心黑海地区的种植条件过于干燥，可能会影响下一个作物年度。尽管澳大利亚的收获越来越近，但对南半球作物的持续需求仍支撑着价格。



如果目前对黑海的预测没有改善，我们看到未来几周将有更多的招标，小麦价格将继续得到支持。



如果目前的需求势头继续，小麦价格持续下跌的可能性不大。部分推动价格上涨的因素是，考虑到 **COVID-19** 再次反弹，寻求建立本地缓冲库存的国家需求回升。



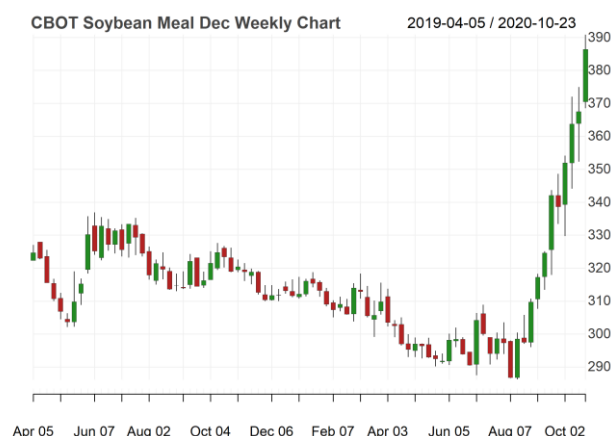
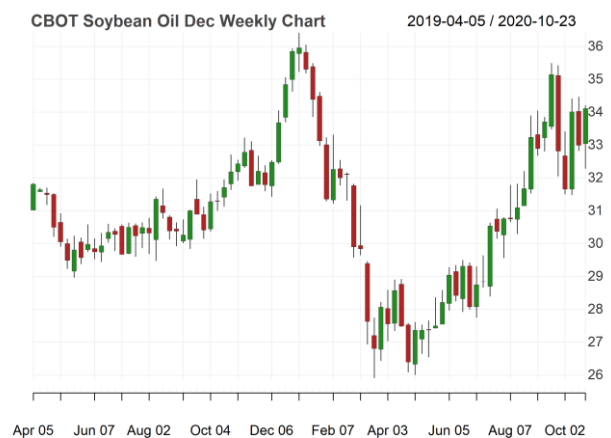
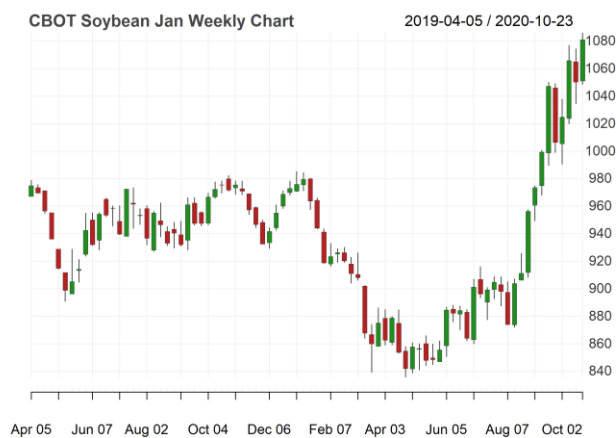
玉米价格再次大幅上涨。玉米现货市场明显吃紧，有报道称，中国计划再购买 500 万吨玉米。尽管疲弱的国内消费应该会给库存增加一些缓冲，但来自世界其他地区的巨大需求很可能会抵消国内的任何疲软。乌克兰内陆价格仅在上周就上涨了 10 美元，表明供应紧张。一些分析师估计，乌克兰的收成远低于美国农业部估计的 3650 万蒲式耳。

考虑到看涨基本面的发展，玉米很可能在未来几周继续横向交易走高。

油籽复合物

从根本上说，我们仍然认为，大豆仍然是谷物和油籽复合物中最看涨的。

巴西种植阶段的干旱也为当前价格增加了支撑。由于目前的库存低于 3 亿蒲式耳，并且如果巴西的作物产量低于预期，库存可能会更低，大豆基本面也支持看涨的观点。如果巴西的收成估计在 1.3 亿吨以下，看涨的理由会更充分。



与此同时，巴西正试图将尽可能多的大豆产品留在国内。此外，人们越来越担心阿根廷的出口规模。阿根廷是全球豆粕的主要供应国，这种影响推高了豆粕价格。甚至有传言称大豆交易进入巴西，这表明南美国内资产负债表过于紧张。在

这一基本面推动下，大豆 N/X 价差为 76 美分，而上周为 65 美分。

大豆价格上涨可能来自不太理想的巴西作物。预计巴西在拉尼娜加剧南美干旱的情况下很难有一个好的开始。大豆价格可能会继续波动，宏观因素和基本面因素都会推高价格。

如果有资金获利回吐，可能会让交易者建立多头头寸，那么交易者应该关注多头大豆。

交易建议

大豆： 继续持有上周在 1035 点建立的多头，止损在 1015

点。如果目前的基本面持续下去，豆类很可能会涨到 12 美元。

豆粕： 在这轮涨势中，保持对市场领导者的投资，所以与豆类相比，持有豆粕多头是首选。

玉米： 在回落到 405 水平时，寻求持有玉米多头。

小麦： 继续持有多头，但也许用买入期权替代平价多头。

值得深思的: 冰山代表着“我们说我们完成事情的方式”，与一个组织中根深蒂固的“实际完成事情的方式”形成对比。

换句话说，经理要积极影响文化变革，他们不仅需要解决冰山的顶端（愿景、使命、价值观等），还必须在冰山的底部取得进展，这更像是公司实际文化组成的 90%。



免责声明和重要披露

本报告中的信息仅供参考，不应被视为任何特定投资的买入，卖出或其他交易的建议。本文件的目的在于协助您进行 **PRETB** 的讨论。请注意，本报告作者可能有多名，就此报告反映的观点，在过去 12 个月中可能有不同的观点，甚至可能相反。大量的观点正在随时产生，并立即变更。任何估值或基本假设都是基于作者的市场知识和经验。此外，本报告中的信息并未按照旨在促进投资研究独立性的法律要求进行准备。所提供的资料可能会发生变化，尽管我们认为依据的资讯可靠，但不保证其准确性或完整性。**PRETB** 相信本报告中的信息已公开于公众网络。本材料并不旨在用作投资的一般指南或作为任何具体投资建议的来源。投资者就此简报提及的产品适用性问题，应咨询财务顾问和税务顾问。

本材料不构成对任何未授权此类邀约或招揽的司法管辖区内的任何人的邀约或招揽。拥有本文件的人员必须告知自己遵守此等限制。

本文件为保密的。未经 **PRETB Pte Ltd** 的明确书面同意，不得复制，分发或传播本文件，**PRETB Pte Ltd** 保留所有权利。