

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：周收盘在年内高价，贸易战形势对盘面推升显著

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 强势美元、弱势人民币仍在延续

英国无协议脱欧忧虑推升美元指数，对风险资产带来抑制。另外，8月23日开始，中美互对160美元商品增收关税，贸易战升级对我国进口依赖型大豆系列商品，带来极大刺激，农产品板块获得资金青睐。尽管8月3日我央行出手稳汇率，宣布从6日开始，外汇风险准备金率由0恢复至20%，人民币贬值逼临7后出现短期回升，但美元指数持稳95后人民币贬值压力加大。

(2) 关注8月供需报告对盘面的指引

USDA年内首次基于主产州的实际调查的8月供需报告，北京时间11日凌晨发布。预计美豆产量44.28亿蒲（上月43.10，上年43.94），库存6.41亿蒲（上月5.80，上年4.61），单产49.8蒲式耳/英亩（上月48.5，上年49.1），预期偏空。若美豆单产符合市场偏高预估范围在50-51蒲/英亩之间，则美豆可能要长时间在900美分附近振荡，但若单产低于预期（若低于50蒲/英亩），那么此前830-850美分的价格应已包含一些新作产量增加的压力，盘面或将再次试探920-930美分；此外如果压榨和出口再次确认上调，那么陈作最终库存可能不会太高；但在新作对华出口缺失的背景下，大幅上涨的动力也暂时不足。

(3) 天气形势总体有利，限制价格表现

CPC预计，今年秋季（9-11月期间），北半球约有60%的可能性出现厄尔尼诺现象，冬季概率将升至70%。美国中西部作物区天气以干燥为主，气温远超正常水平，市场增持了一定天气升水，美豆优良率下调至67%，低于预期，但仍处良好水平，丰产预期仍在积攒，限制美豆涨幅。

(4) 马来西亚棕榈油季节性产出不及预期

MPOB10日供需报告显示，马来西亚7月棕榈油产量150.32万吨（预期154，6月133.27，去年7月182.71）；出口120.58万吨（预期114，6月112.91，去年7月139.78）；7月末棕榈油库存221.46万吨（预期234，6月末218.87，去年7月末178.41）。马来西亚棕榈油季节性产量不及预期，出口增长超预期，削弱了库存增长的潜力。

(5) 国内库存状况

截止8月3日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量121.65万吨，较上周的124.86万吨减少3.21万吨，降幅2.57%，但仍较去年同期115.92万吨增加4.94%。因山东及天津地区油厂停机或限产，有利于豆粕去库存，预计下周豆粕库存或继续减少。国内豆油商业库存总量158.61万吨，较上周同期的159.048万吨降0.438万吨，降幅为0.28%，但较上个月同期150.57万吨增8.04万吨，增幅为5.34%，较去年同期的142万吨增16.61万吨增幅11.7%，五年同期均值130.126万吨。

2.小结:

贸易战因素和人民币贬值因素对国内市场影响较大，国内粕价高位强势运行，且油脂低位启动缓步修复性反弹，后市关注天气演变和美国产量评估，内强外弱仍是常态。

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

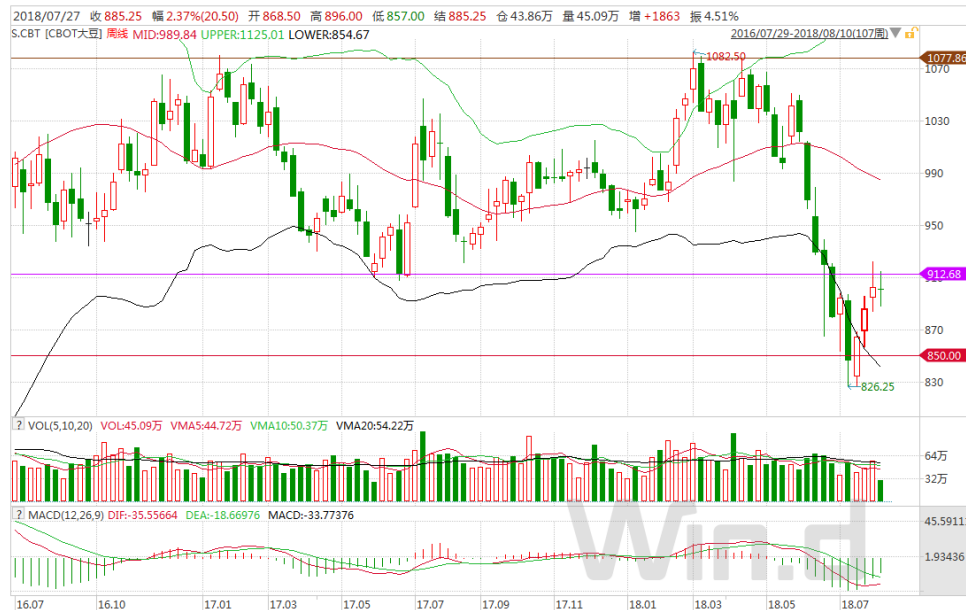
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	66.7400	-1.6800	-2.7256	5.2179	32,221.2500	71,622.5000
CBOT大豆	901.0000	1.7500	-0.1662	2.9917	70,368.7500	420,003.0000
CBOT豆粕	334.8000	3.1000	0.9042	3.6468	36,013.2500	198,378.0000
CBOT豆油	28.8500	0.0200	0.0347	1.8724	37,584.2500	250,478.7500
豆—1809	3,650.0000	176.0000	4.8248	6.9500	42,404.8000	78,030.4000
豆油1809	5,756.0000	122.0000	2.4929	2.8846	107,857.6000	290,503.2000
豆粕1809	3,291.0000	136.0000	4.8089	6.0510	316,913.2000	678,170.0000
菜粕1809	2,559.0000	102.0000	4.8341	5.8173	267,061.2000	131,715.6000
菜油1809	6,437.0000	140.0000	2.0936	3.0135	49,216.8000	149,920.4000
玉米1809	1,809.0000	26.0000	1.8008	2.6449	78,754.0000	244,997.2000
玉米淀粉1809	2,316.0000	35.0000	1.6235	3.0276	137,670.0000	90,569.6000
鸡蛋1809	4,216.0000	53.0000	0.2854	2.3073	55,526.4000	65,903.2000

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2.K 线及价格形态分析

cbot 大豆，期价跌入十年前价格低位，周线开阳止跌，技术超卖反弹行情启动，但未能持稳 900-950 技术阻力区，属于熊市弱反弹范畴。

美豆连续阴跌寻底技术条件恶劣



资料来源：WIND 新纪元期货研究

贸易战和人民币趋势贬值影响，豆系形成内强外弱走势，DCE 豆粕周线级别，下探 3000-3050 企稳，波动区间上移至 3080-3300。当前周涨幅 3%逼近区间上端压力位，3300 上方是年内阻力区面临承压风险。

DCE 豆粕再次冲高但动能衰减



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）：贸易战和人民币趋势贬值影响深刻，豆系呈内强外弱、粕强油粕结构。芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入贸易战带来的悲观预期，跌临 800 美分存在超卖风险，全球大豆供需再平衡过程价格面临低估风险。

短期展望（周度周期）：贸易战升级和国内远期供给不足的忧虑推升内盘市场。豆粕 3300-3400 年内高位区价格不稳，形成更大级别的上涨需要新增天气市变量；豆油修复性反弹波动持续收窄，实现四周连涨，夯实熊市底部过程有望持续。

2. 操作建议

贸易战因素，Y-P 价差季节性扩大时间和空间均被拉长，1000 附近注意锁定利润。豆油等油脂低位完成筑底，持稳 5800 尝试增持趋势多单。豆粕未能有效持稳 3400 多单不恋战。

四、豆粕期权策略推荐

8月7日，美国贸易代表办公室宣布于23日开始对第二批自中国进口的价值160亿美元的商品加征25%关税，最终清单包括6月15日公布的284个关税项目中的279个，这令中美贸易战进一步升级。此前，美国曾对160亿美元关税进行公众听证，但参与会议的82名行业代表中，仅6人表示赞同关税。从目前的结果来看，特朗普并没有听取行业代表的意见。中国政府已经誓言将就美国对华160亿美元商品的关税措施也采取对等反击。关税措施所涉及的商品金额可能很快会进一步上升。美国贸易代表办公室正在评估对额外2000亿美元的中国商品加征10%的关税，甚至考虑将税率提高到25%。在公众意见征询期9月5日结束后，上述关税措施可能付诸实施。美国总统特朗普此前暗示可能会对所有中国进口商品加征关税，去年美国从中国进口的商品总额约5000亿美元。**中美贸易战关键时点，国内粕价波动显著放大，显示本季波动的特殊性。**豆粕1901合约，当前挺进年内重要高位区，3300上方高价不稳，为年内重要阻力区。尝试卖出3350或3400看涨期权，仅突破性持稳上述重要点位后，方转入买入看涨期权操作。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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述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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025-84787999
传真：025-84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
传真：0519-88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513-55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560998
传真：0512-69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021-61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571-85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号

广州营业部

电话：020-87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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：023-67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号