

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：贸易战动向影像短期市场波动，油粕比预计回升

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美贸易谈判动向是重要看点

中美贸易谈判定于8月22-23日举行，此次中美经贸磋商将是较低级别的会谈。据了解谈判情况的人士称，美国财政部在筹备此次会谈的过程中一直试图将重点放在要求清单上。会谈的另一项议题是让中国政府将人民币汇率推升至贸易争端之前的水平。中美恢复贸易磋商，汇率和商品市场表现积极，从此前的恐慌性抛售市况中出现缓和。考虑到参与磋商官员的层级较低，磋商可能不会带来突破，美国方面主导此次磋商的是财政部，不是美国贸易代表，注意对市场情绪的影响。

(2) 美豆出口窗口期即将启动，谈判结果对后市影响深刻

越靠近四季度，市场的风险也越大。美国将很快失去向中国出口新作大豆的窗口期，通常中国买家对于美豆新作的采购启动于7月中下旬。周三，贸易商消息称中储粮采购3船阿根廷9月船期大豆，上周采购2船。阿根廷豆粕销售不佳，且榨利恶化，中国借此机会采购更多的陈作大豆。本周迄今，中国买家至少已采购20船南美大豆。而根据美国农业部的数据，美豆新作对华的未执行合约数量约为130多万吨。

(3) 单产前景和贸易战信号混乱共振

美国农业部(USDA)公布的每周作物生长报告中显示，截至8月12日当周，美国大豆生长优良率为66%，虽然较前一周为67%略有下滑，但仍明显高于去年同期为59%；美国大豆开花率为96%，高于前一周92%及去年同期为93%；美国大豆结荚率为84%，明显高于前一周的75%及去年同期为77%和五年均值为72%。天气模型仍预报中西部玉米带大部分地区降水量增加。市场认为大豆单产仍有上调可能，尤其是前期偏干的衣阿华、堪萨斯及密苏里降水改善后。Pro Farmer将在8月20-23日开始其一年一度的中西部作物巡查，市场的焦点将在于美豆单产测产与贸易战信号的混乱共振。

(4) 关注非洲猪瘟疫情

沈阳8月3日爆发不久，即报出第二例事件，非洲猪瘟疫情有扩大迹象。疫情扩大将极大影响饲料需求。8月16日，郑州双汇从黑龙江佳木斯采购的260头生猪中有30头死亡为非洲猪瘟疫情，政府对郑州双汇实施6周的封锁，禁止所有生猪、易感动物及产品进出。该事件对于处于十年低位的油粕比价带来提振，阶段性油粕比价恢复性反弹看涨。

2.小结：

贸易战牵动市场神经。除非确认不打贸易战，否则无论打或者进一步磋商谈判，都会给市场带来趋涨的冲动，后期国内价格会逐渐追赶增税之后的成本；再加上目前人民币贬值趋势，因而对于国内市场而言，每次反复振荡结果就是底部区间的逐步抬升。非洲猪瘟事件为处于十年低位的油粕比带来反弹的契机。

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	65.4000	-2.1700	-3.4401	5.7877	41,770.0000	52,459.0000
CBOT大豆	896.0000	35.2500	3.9443	5.5974	114,049.7500	422,885.7500
CBOT豆粕	336.8000	13.7000	4.3047	5.6674	52,793.7500	202,942.7500
CBOT豆油	28.4400	0.0700	-0.0703	2.3542	47,299.2500	251,912.2500
豆-1809	3,589.0000	-63.0000	-1.6712	2.7671	17,698.4000	53,602.8000
豆油1809	5,760.0000	10.0000	0.0695	3.1967	67,830.4000	163,734.4000
豆粕1809	3,235.0000	-40.0000	-1.7016	4.0717	230,621.6000	309,282.8000
菜粕1809	2,521.0000	-29.0000	-1.4850	3.7515	75,054.4000	45,154.8000
菜油1809	6,490.0000	65.0000	0.8234	4.7538	45,969.6000	114,726.8000
玉米1809	1,802.0000	0.0000	-0.3870	1.9900	55,455.2000	193,787.6000
玉米淀粉1809	2,310.0000	-3.0000	-0.2591	0.9931	14,896.0000	45,536.4000
鸡蛋1809	4,292.0000	83.0000	1.8027	4.1983	42,894.8000	33,402.0000

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，关注筑底表现。

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。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）：Pro Farmer 将在 8 月 20-23 日开始其一年一度的中西部作物巡查，市场的焦点将在于美豆单产测产与贸易战信号的混乱共振。国内非洲猪瘟事件不利于短期粕市，预计 DCE 豆粕 3300-3400 年内高位区价格不稳，承压表现震荡，油脂价格维系修复性趋势反弹，处于十年同期低位的油粕比修复性回升。

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 增持趋势多单。豆粕未能有效持稳 3400 多单不恋战。粕价短周期多远空近对冲操作。

四、豆粕期权策略推荐

美中贸易谈判定于 8 月 22-23 日举行，谈判被视为贸易缓和的征兆，豆系市场呈现外强内弱走势，美豆作物生长前景与中美贸易谈判信号混乱共振。**中美贸易战关键时间窗口期，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