

## 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：内忧外患交困，价格转入调整下跌

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 贸易战升级风险对市场带来负面冲击

中美经贸问题进行磋商之际，继首轮 340 亿美元产品加征关税生效后，第二轮 160 亿美元产品加征 25% 关税的决定，于北京时间 8 月 23 日中午开始生效。此前，超过九成参加该轮听证会的代表，均表达了反对关税的立场。而美国贸易代表办公室（USTR）在听证会之后，仅象征性地微调了最终清单。美国正就对另外价值 2000 亿美元的中国进口商品加征关税的建议举行听证会，贸易战有升级发展的趋向，贸易战将对主要国家经济增长带来显著拖累，不利于商品总需求，故关键时间窗口，抛售具有系统性。

## (2) 非洲猪瘟疫情案例增多，不利于粕类表现

8 月 22 日，浙江省温州市乐清市发现非洲猪瘟疫情。加上江苏省连云港市海州区和沈阳市沈北新区非洲猪瘟疫情以及 8 月 16 日确诊的河南郑州某食品公司屠宰场发生的疫情，我国已经有四个地方发现了非洲猪瘟疫情。农业农村部正调查是否存在联系，从疫情案例的增多一定程度上激起远期饲料需求的忧虑，不利于短期粕类交投情绪。

## (3) 关注美豆丰产前景对本季价格带来的压力

23 日周四是 Pro Farmer 中西部作物巡查团为期四天调研活动的最后一天，在对明尼苏达州的作物进行实地巡查后，巡查团称，该州玉米单产潜能低于均值，因生长期早期的墒情过度，而大豆产出潜力也因此受到不利影响，明尼苏达州是美国第三大大豆生产州和第四大玉米生产州。Pro Farmer 将于本周五发布美国新赛季作物产量预测，市场对美国实现历史性丰产的预期较为强烈，因关键生长季天气状况较为有利。

## (4) 库存状况

截止 8 月 17 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 126.4 万吨，较上周的 115.83 万吨增加 10.57 万吨，增幅 9.12%，较去年同期 103.35 万吨增加 22.30%。随着油厂开机率的不断提升，预计未来一段时间豆粕库存也将会继续提升。豆油库存也继续增加，截止 8 月 17 日，国内豆油商业库存总量 161.3 万吨，较上周同期的 159.68 万吨增 1.62 万吨，增幅为 1.01%，但较上个月同期 157 万吨增 4.3 万吨，增幅为 2.74%，较去年同期的 144 万吨增 17.3 万吨增幅 12.01%，五年同期均值 132.36 万吨。国内库存供给维持宽松。

## 2. 小结：

美豆关键生长期天气状况良好，作物丰产预期强烈，国内非洲猪瘟疫情呈散点状增多，影响粕类交投情绪，美中两国贸易战谈判过程中的互增关税行为，引发了金融市场的恐慌和不安。综合来看，内外盘豆类市场走势偏空，且呈现油强粕弱走势。

## 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	67.8600	1.9200	3.0524	4.2976	36,789.2500	66,905.5000
CBOT大豆	854.5000	-38.7500	-4.6849	5.9398	87,690.0000	413,948.5000
CBOT豆粕	317.5000	-15.9000	-4.9117	5.7502	43,729.5000	203,322.7500
CBOT豆油	28.4100	-0.1900	-0.8377	2.8272	40,058.0000	250,803.5000
豆-1901	3,643.0000	-53.0000	-1.9909	2.7980	193,485.5000	243,787.5000
豆油1901	5,864.0000	-8.0000	-0.3060	1.6661	430,291.0000	836,420.0000
豆粕1901	3,116.0000	-71.0000	-3.3499	4.2184	1,454,402.0000	2,024,967.5000
菜粕1901	2,410.0000	-58.0000	-3.7540	4.5527	735,728.5000	514,451.0000
菜油1901	6,747.0000	84.0000	0.8068	2.5698	350,040.0000	420,281.5000
玉米1901	1,878.0000	20.0000	0.6971	1.8767	438,976.0000	848,184.5000
玉米淀粉1901	2,340.0000	8.0000	-0.0427	1.8368	157,330.0000	199,666.5000
鸡蛋1901	3,862.0000	19.0000	0.0259	2.1238	144,194.5000	148,809.0000

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，关注价格反复下探风险。

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

DCE 豆粕周线级别连跌两周，3100 为关键支撑位，失守则波动重心下移至 2900-3100 区间。

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）：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，另外，美国作物区关键生长期天气形势良好，不利于价格表现，美豆跌临 800 美分存在超卖风险，关注本季价格反复测底、探底进程。

短期展望（周度周期）：Pro Farmer 中西部作物巡查提升了丰产前景的信心，不利于本季豆系价格的表现，国内非洲猪瘟事件持续，负面冲击交易情绪，预计油粕比延续修复性回升。

#### 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。豆油仅持稳 5970 增持趋势多单，否则注意底部震荡反复。豆粕盘跌至 3100 下方价格不稳，未能持稳不过度追空。

### 四、豆粕期权策略推荐

美中贸易谈判和作物巡查丰产预期的反馈，驱动芝加哥大豆维持弱势探底。中美贸易战关键时间窗口期，国内粕价也在受猪瘟事件冲击干扰，波动显著放大。豆粕 1901 合约，确立 3300 上方年内重要阻力区，此前尝试卖出的 3350 或 3400 看涨期权，在价格未能有效跌穿 3100 的条件下，可适当减仓锁定利润。预计价格在 3100 下方难以形成更大、更长时间的下跌，可尝试卖出 3100 下方的看跌期权。

## 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大厦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