

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：先扬后抑价格剧烈震荡，缺乏趋势突破

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 中美贸易战及谈判牵动市场神经

川普政府有关对中国 2000 亿美元商品加税的听证已在 9 月 6 日结束，理论上可随时宣布加税，但迄今并未宣布，12 日《华尔街日报》报道，美国财政部长姆努钦向中方团队发出邀请，希望中方派出部级代表团在美国政府对华加征新一轮关税前与美方进行贸易谈判，地点将在北京或者华盛顿，时间是“未来几周”。对此，中方表示欢迎，但特朗普随后在推特上表示，美国没有与中国达成协议的压力，即便此前中国官员对美国发出的新一轮磋商邀请表示欢迎，美国即将对中国更多商品征收关税，这一说辞为中美能否重启贸易谈判蒙上阴影，金融市场情绪起伏较大。

(2) 东北早霜冻一度引发资金炒作

9 日，内蒙古中东部、黑龙江、吉林、辽宁北部、河北西北部、山西北部等地的气温只有个位数，尤其是内蒙古东北部、黑龙江西北部一带最低气温不足 0℃。哈尔滨、长春最低气温也都在 5℃ 上下。部分区域较霜冻严重，影响了大豆的正常成熟，目前，大豆正处在鼓粒中后期（R6.5 期），冻害造成大豆叶片受损严重。部分业内人士初步预估霜冻或导致一些区域大豆减产达 15% 左右。投机资金介入，当日豆一价格出现涨停，而后价格很快回归理性。

(3) 供需报告印证历史性丰产，利空出尽美豆跌势收窄

USDA9 月供需报告数据显示，新季美豆单产 52.8（预期 52.2，上月 51.6，上年 49.1），产量 46.93 亿蒲（预期 46.49，上月 45.86，上年 43.92），期末库存 8.45（预期 8.30，上月 7.85，上年 3.95），这印证了市场对于美豆新作单产、产量以及结转库存大幅调增的思路，这也意味着美豆从 2013 年至 2018 年连续六年实现丰收，而由于市场已提前消化利空，再加上报告前有报道称，美国政府提议与中国展开新一轮贸易磋商，芝加哥大豆在十年低位跌势收窄陷入震荡。

(4) 库存状况

截止 9 月 7 日，国内豆油商业库存总量 159.09 万吨，较上周同期的 162.75 万吨降 3.66 万吨，降幅为 2.25%，目前包装油备货还在继续，市场低位需求良好，特别是远月基差成交十分可观；Cofeed 最新调查显示，大豆进口量 11 月预估在 590 万吨，12 月预估 560 万吨，明年 1 月也仅仅只有 260 万吨。若中美贸易战或进一步升级，人民币贬值趋势难改，以及随着巴西大豆产销季节接近尾声，或令 11 月至明年 1 月大豆供应趋紧，这可能会令远期市场供需局面持续实质性改观。

2. 小结：

在美豆实现连续六年历史性丰产的季节里，美国邀约中国做贸易谈判，时间可能在未来数周，这是一个不同寻常的收割季，豆系市场的波动也常打破往年规律。中美贸易关系紧张，国内豆系大涨；贸易关系缓和，国内豆系大跌，并均与芝加哥市场形成跷跷板效应。需注意噪音干扰，缩短交易周期和削减头寸，注意价格震荡反复。

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	68.7900	0.8400	1.4901	5.7687	55,784.2500	47,986.0000
CBOT大豆	834.5000	-10.7500	-1.0963	3.5556	108,121.7500	440,430.2500
CBOT豆粕	315.5000	-2.1000	-0.4732	2.9653	56,378.2500	226,128.2500
CBOT豆油	27.8400	-0.4800	-1.6254	2.7208	62,438.0000	263,242.5000
豆—1901	3,706.0000	70.0000	1.7014	6.0099	359,768.4000	274,302.8000
豆油1901	5,836.0000	-20.0000	-0.6131	2.3161	488,528.8000	901,031.6000
豆粕1901	3,120.0000	-1.0000	-0.1600	4.4800	1,766,950.4000	2,369,134.0000
菜粕1901	2,344.0000	-7.0000	0.2995	4.3218	874,359.2000	616,956.8000
菜油1901	6,724.0000	29.0000	0.1340	1.9360	295,314.8000	420,706.8000
玉米1901	1,880.0000	-34.0000	-1.7764	2.7168	489,325.2000	1,009,366.0000
玉米淀粉1901	2,337.0000	-24.0000	-1.2674	2.4081	150,442.4000	239,019.2000
鸡蛋1901	3,913.0000	43.0000	2.0339	2.9205	132,969.6000	151,422.4000

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，周线跌势收敛，续跌动能不足，预计完成敲定收割季低点。

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 豆粕周线级别陷入震荡，3100 为关键支撑位，失守则波动重心下移至 2900-3100 区间，价格在该位附近维持震荡争夺。

DCE 豆粕关键位处弱势反抽



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，以计入美豆历史性丰产和贸易战悲观预期，跌临 800 美分存在超卖风险，预计完成敲定收割季低点，转入季节性筑底。

短期展望（周度周期）：USDA 利空报告敲定后，市场关切中美贸易谈判动态，豆系价格或表现为外强内弱走势。豆粕维持在近两个月宽箱体震荡，豆油维持在近一个月窄箱体波动，缺乏方向突破机会。

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 附近建议兑现利润。豆粕震荡交投思路，其中，豆油波动区间 5730-5930、豆粕波动区间 3000-3200。

四、豆粕期权策略推荐

美中贸易战升级风险叠加美豆丰产预期，驱动芝加哥大豆维持弱势探底，未来几周，中美贸易谈判再次进入关键时间窗口，芝加哥大豆止跌于 820，国内豆粕跌临 3000，贸易战成果决定近两个月豆粕波动区间的方向突破，大概率难以打破这种震荡均衡状态。基于此，豆粕 1901 合约，可尝试卖出 3050 下方的看跌期权，卖出 3200 上方看涨期权，关注贸易战动向调整头寸和仓位。

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