

## 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：缺乏方向性突破，注意高位承压调整风险

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 9月季末收官，重磅事件对金融市场影响深刻

2018年9月17日，美国政府宣布将于9月24日起，对原产于中国的2000亿美元商品加征10%的进口关税，并将于2019年1月1日将加征关税税率上调至25%。美方一意孤行，导致中美贸易摩擦继续升级。为捍卫自由贸易和多边体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对已公布的约600亿美元清单商品实施加征关税措施，对原产于美国的5207个税目、约600亿美元商品，加征10%或5%的关税，自2018年9月24日12时01分起实施。另外，27日凌晨2点，美联储9月利率决议或启动加息，是近三年升息周期中第八次加息，本月临近月末、季末收官，市场波动存在较大不确定性波动风险。

## (2) 东北早霜冻引发大豆减产

9月9日夜间至10日凌晨，我国北方地区出现大范围降温天气，特别是黑龙江西北部地区出现了低温霜冻天气，对该区域大豆生长造成了一定影响。农业农村部监测结果表明，黑龙江大豆低温霜冻面积约为1478.5万亩，约占全省种植面积的29.9%；产量损失预计为5.5亿斤左右，约占全省总产的4.45%。

## (3) 收割进展顺利，丰产压力不断释放

美国农业部发布的作物进展周度报告显示，上周美国大豆作物优良率改善。截止到2018年9月16日，美国18个大豆主产州的大豆落叶率为53%，上周31%，去年同期38%，过去五年同期均值36%。美国大豆收获的比例为6%，去年同期4%，过去五年均值为3%。大豆作物优良率为67%，一周前是68%，去年同期为59%。收割进展顺利，丰产压力在不断释放。

## (4) 库存状况

国内随着双节临近，买家备货意愿增加，提货速度加快，导致油厂豆粕库存因此持续下降，截止9月14日当周国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量93.79万吨，较上一周的102.09万吨再减8.3万吨，降幅逾8%，同时油厂豆粕未执行合同量也在大幅下滑，截止9月14日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量539.69万吨，较上周的606.84万吨减少67.15万吨，降幅逾11%，这直接说明了下游市场看好远期行情，提货积极性也是因此提高，这也将促使油厂积极挺价。国豆油商业库存总量158.2万吨，较上月同期的160万吨降1.8万吨，较去年同期的135.5万吨增22.7万吨，5年同期均值为128.628万吨。从供给来看，豆油9月12日临储拍卖暂停，若停拍则去库存化有望加速，且四季度进口豆源不确定性高。从需求来看，油脂处于“双节”备货时间段，豆油库存开始下降。但不可忽视的是美报告中美豆新作丰产的预期，后市大涨概率并不大。

## 2. 小结：

在美豆实现连续六年历史性丰产的时节里，持续半年之久的中美贸易战仍未缓和，对美豆出口前景蒙上阴影，而美豆非商业净空持仓规模处于历史同期之最，在利空出尽后趋向引发补空式反弹，十年低位芝加哥大豆不稳，国内中期备货完毕后，油脂走势疲软，粕价陷入震荡。

## 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	69.7900	1.3300	1.1596	2.7250	30,567.2500	39,825.2500
CBOT大豆	812.0000	19.7500	-2.2276	2.1373	93,644.2500	442,743.7500
CBOT豆粕	304.0000	5.7000	-1.4906	2.2359	54,151.0000	223,072.0000
CBOT豆油	27.3600	0.1000	-1.5119	2.0158	57,607.0000	273,837.2500
豆-1901	3,743.0000	14.0000	0.9984	2.0507	166,356.0000	233,953.0000
豆油1901	5,822.0000	-74.0000	-0.2399	1.1652	332,037.5000	895,634.5000
豆粕1901	3,179.0000	64.0000	1.8910	2.7564	1,215,869.0000	2,285,156.5000
菜粕1901	2,353.0000	37.0000	0.3840	2.4317	840,962.0000	636,767.5000
菜油1901	6,709.0000	-105.0000	-0.2231	1.5467	237,052.0000	419,636.0000
玉米1901	1,885.0000	10.0000	0.2660	0.8511	244,339.0000	832,511.5000
玉米淀粉1901	2,353.0000	4.0000	0.6846	1.5832	147,196.0000	217,184.5000
鸡蛋1901	3,933.0000	45.0000	0.5111	1.4056	137,259.0000	159,099.5000

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，周线探底回升，预计完成敲定收割季低点，800-900 区间震荡反复。

美豆低位价格不稳，出现补空式反弹



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 豆粕关键位处出现反抽



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）：9 月 27 日凌晨 2 点，FOMC 利率决议或升息，29 日凌晨，USDA 谷物季度库存数据或显示供给宽裕，美豆需求前景存忧，预计芝加哥大豆 800-900 区间缺乏方向突破，需求备货结束后，油脂延续弱势下探，粕价高位震荡。

## 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，1100 附近建议兑现利润。豆粕波动区间 3100-3300，进入到区间上端减持多单；节后油脂期价，年内低价或面临考验，波段沽空思路对待。

## 四、豆粕期权策略推荐

下周周四是美国加息时间，周五是美国农业部季度库存报告时间，随后进入十一假期，重要的货币政策和行业报告以及重要的国内假期重叠，预计粕价面临较大不确定性波动风险。因美国大豆收割进展顺利，实现六连丰问题不大，且贸易战困扰长期存在需求存隐忧，豆粕 3200-3300 高价难稳，可卖出该区间看涨期权；而 3000 关口是年内重要的箱体支持位，远期国内供给偏紧的预期下，空头空间受到限，可卖出 3000-3100 看跌期权，主要参与大箱体震荡的平衡市策略。

## 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