

## 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：资金兴趣寡淡持仓连续缩减，陷入高位震荡

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 金融市场动荡和恐慌蔓延

欧洲央行周四公布利率决议，宣布维持主要利率不变，符合市场预期。美元指数延续涨势，逼近97大关，人民币贬值至6.977再创新低逼近7关口。全球股指动荡下跌，更多股指有技术转入熊市波动的风险，引发金融恐慌抛售。市场关注11月底12月初G20峰会，中美元首会谈，旨在寻找缓解中美贸易战的机会，国内豆粕价格松动。

## (2) 中国买兴匮乏美豆才出口惨淡

10月份是美国大豆出口的关键月份，美国农业部周度出口销售报告显示，截止到2018年10月18日，2018/19年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为20.2万吨，低于上年同期的640万吨。当周美国没有对中国（大陆地区）装运大豆，上周美国对中国装运13.5万吨大豆。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的2018/19年度大豆数量为82.5万吨，去年同期为804万吨。2018/19年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为102.7万吨，较去年同期的1443.8万吨减少92.9%，上周是同比减少91.6%，两周前是同比减少90.8%。由于中国需求匮乏，美国农业部当前对美国大豆出口的预测值20.60亿蒲式耳可能最终下调，这将导致大豆期末库存增加。而美国农业部当前对2018/19年度大豆期末库存的预测值8.85亿蒲式耳已经是创纪录高点。中美贸易关系紧张，这持续对美豆市场带来较重牵制。

## (3) 天气干扰仍在收割进度显迟滞

25日，美国南部产区由德克萨斯州逐渐向东北部产区铺展开来，密西西比河中下游产区将出现小到中雨，预计总降水量将达到1-3英寸，同时随着南部暖湿气流深入，美国中西部产区降雨云系再度积聚，预计将打破近一周晴朗干燥天气带来的收割改善，并可能诱发进一步的作物质量问题，预计下周中后期或有更显著的降水影响收割。美豆收割53%，去年同期67%，5年均值69%；优良率66%，上周66%，去年同期61%。

## (4) 短期供给充裕，国内库存高企

据Cofeed实时调查统计，2018年10月份国内各港口进口大豆预报到港102船639.9万吨，较9月份的实际到港744.1万吨下降14.03%。相比之下2017年10月实际到港量678.92万吨。截止10月19日，国内豆油商业库存总量185.03万吨，较上周同期的181.43万吨增3.6吨，增幅为1.98%，较上个月同期165.39万吨增19.64万吨，增幅为11.87%，较去年同期的159.98万吨增25.05万吨增幅15.66%，五年同期均值139.281万吨。因榨利较好，油厂还将积极买豆，后续到港量还有增加的可能。

## 2. 小结：

10月下旬，中国取消持续多年进口印度菜粕的禁令，海关总署表示，只有经过印度检查并批准，且在中国海关注册的印度加工厂才能对华出口，且中国财政部取消豆粕出口退税，这些政策有利于缓解国内供给吃紧的预期，且中美贸易存在谈判的契机，国内豆粕出现显著调整。

## 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	67.0100	-1.7900	-2.9965	5.8917	65,348.5000	137,067.7500
CBOT大豆	852.2500	-2.2500	-0.3799	2.8054	105,186.2500	250,898.7500
CBOT豆粕	304.5000	-8.8000	-3.3333	3.8095	50,141.5000	165,669.2500
CBOT豆油	28.4100	-0.7500	-2.4717	3.5359	46,592.7500	179,908.5000
豆—1901	3,673.0000	-65.0000	-1.7126	2.0872	133,982.8000	264,595.6000
豆油1901	5,674.0000	-102.0000	-1.7319	2.5632	284,938.0000	823,681.2000
豆粕1901	3,397.0000	-53.0000	-1.2500	2.3256	1,511,184.0000	1,998,382.8000
菜粕1901	2,558.0000	-42.0000	-0.4669	3.1907	822,609.6000	697,554.8000
菜油1901	6,547.0000	-140.0000	-1.7262	3.3023	189,147.6000	354,240.0000
玉米1901	1,891.0000	14.0000	0.7996	1.1727	359,470.8000	811,840.0000
玉米淀粉1901	2,424.0000	29.0000	1.8487	2.0588	223,109.6000	287,822.4000
鸡蛋1901	4,342.0000	27.0000	1.7338	4.2877	177,754.8000	172,792.4000

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，预计完成敲定收割季低点，800-900 区间震荡反复,关注底部抬升过程。

美豆低位价格不稳，补空式反弹后震荡



资料来源：WIND 新纪元期货研究

DCE 豆粕周线跳升后测得 3500 上方高价不稳，贸易战局势影响深刻，存在较大政策风险，高位震荡陷入休整。

## DCE 豆粕回升至近两年高价区，高价不稳



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，且存在低价圈儿反复震荡风险。

短期展望（周度周期）：资金兴趣转淡，持仓持续缩减，粕价高位松动，预期中美元首 G20 峰会会谈以缓和贸易局势，增加了国内粕类市场波动的不确定性。油脂再探年内新低，高库存压力和金融动荡市场环境中，价格抛压加大。

## 2. 操作建议

贸易战因素，Y-P 价差 1100 之上建议兑现利润，注意贸易战新变数下价差收敛风险。粕价连续拉涨至近两年高价区，豆粕、菜粕完成回补十一长假后的跳空缺口，3350 和 2500 多空搏击点参考停损。油脂低价圈儿震荡交投，警惕高库存压力下跌势破位加深风险。

## 四、豆粕期权策略推荐

美国与加拿大和墨西哥达成新贸易协议（名为 USMCA），其中还包含一项旨在阻止与中国达成贸易协议的“毒丸”条款，强化了中美贸易关系恶化的前景，11 月底 12 月初 G20 峰会中，中美元首可能会谈，旨在寻找缓解中美贸易战的机会。这种中美贸易动向变动为市场带来了较大不确定性。与此同时，我国取消持续多年进口印度菜粕的禁令，我国财政部取消豆粕出口退税，增加了粕价在近两年高价区调整压力。当前，豆粕价格高位累计跌幅 180 点，回补了十一长假后的上行跳空缺口，3350 是反弹市况多头防守位，资金持仓数十日缩减近 30%，显示资金兴趣寡淡，在未能获得新的增量资金流入的前提下，预计粕价反弹空间将受限，贸易战动向决定了粕类市场波动，其价格或陷入高位震荡，可尝试卖出年内高价的看涨期权，卖出 3350 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  
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