

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：贸易战动向牵动市场神经，注意防控价格波动风险

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 重要风险事件接近尘埃落定

11月6号，美国2018年中期选举，现任美国总统特朗普所在的共和党并未保住原本独占参众两院的优势，最终丢掉了众议院。所幸基于美国宪法对于参议院与众议院的权利划分，共和党掌握参议院对特朗普继续目前的执行仍有利。9日凌晨3点，美联储维持联邦基金利率目标区间在2.00%-2.25%不变，符合市场预期。预计将“进一步渐进式加息”。重申美国经济前景所面临的风险“似乎大致平衡”，重申通胀保持在2%附近，长期通胀预期几无波动。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。中美贸易和解预期下，9日杨洁篪将在华盛顿会见美国总统国家安全事务助理博尔顿，为两国元首阿根廷会晤做有关准备工作。

(2) USDA11月供需报告市场做利空反馈

USDA11月供需报告数据显示，美豆收割面积8830万英亩（上月8830，上年8950），单产52.1（预期52.9，上月53.1，上年49.3），产量46.00亿蒲（预期46.76，上月46.90，上年44.11），出口19.00（上月20.60，上年21.29），压榨20.80（上月20.70，上年20.55），期末库存9.55（预期8.98，上月8.85，上年4.38）。美国农业部将美豆单产和产量分别下调1.88%和1.92%，但更大幅度削减出口需求至19亿蒲，降幅7.77%，导致库存锐增7.91%，库存消费比攀升至23.25%，刷新历史之最。生产数据和出口需求数据均弱于预期，库存数据大幅高于预期，冲击芝加哥豆系盘中下探但盘尾跌幅收窄。

(3) 关注中美贸易谈判和出口前景

尽管库存上调幅度超出预期，但是在贸易战的背景下，市场对这一切都不会特别意外，关注的焦点仍集中在中美贸易关系变化上。第二轮中美外交安全对话将于9日晚间在美国华盛顿举行，密切关注中美关系释放的最新信号。如果没有最近进展，市场将耐心等待11月末G20峰会上习近平与特朗普预定举行的会晤。

(4) 短期供给充裕，国内库存高企

据Cofeed最新调查，2018年11月份国内各港口进口大豆预报到港90船574.2万吨。12月份大豆到港预估维持600万吨，1月份530万吨，较上周预估增30万吨，2月300万吨。后面大豆供应仍有缺口，但中国买家仍在继续寻购大豆，巴西和阿根廷油厂也还在转卖12月船期大豆，后面2月份大豆到港量仍将继续上升。截止11月2日，国内豆油商业库存总量184.8万吨，较上周同期的185.77万吨降0.97吨，降幅为0.52%，较上个月同期171.5万吨增13.3万吨，增幅为7.76%，较去年同期的159万吨增25.8万吨增幅16.23%，五年同期均值138.08万吨。

2. 小结：

重要的风险事件逐步尘埃落定，市场起伏加大，对于大豆系列品种，贸易战的动向和形势，仍对盘面造成困扰，短期库存压力和金融动荡，对盘面有助跌作用。

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

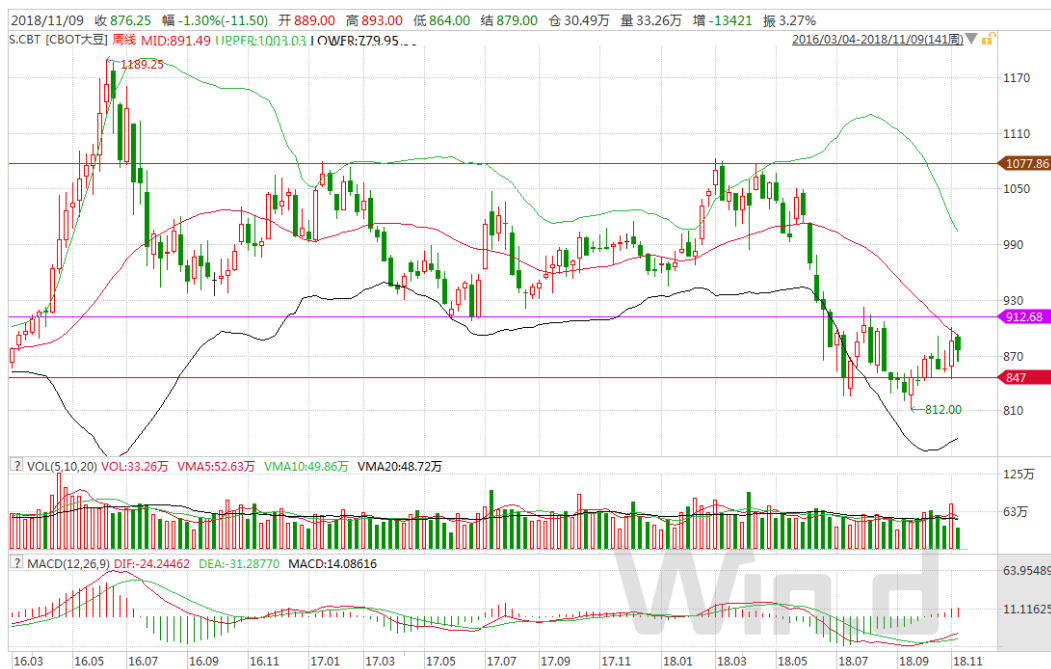
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	60.7800	-2.4700	-3.3397	5.9319	74,278.5000	108,539.2500
CBOT大豆	878.5000	-8.7500	-0.8465	3.2731	82,663.2500	308,098.7500
CBOT豆粕	307.7000	-4.9000	-1.0293	3.0878	46,137.7500	140,342.7500
CBOT豆油	28.0600	-0.1800	-0.9181	1.8715	55,930.5000	174,377.0000
豆-1901	3,475.0000	-2.0000	0.9881	2.3249	130,522.8000	236,082.0000
豆油1901	5,452.0000	-86.0000	-0.1099	2.5650	261,582.4000	637,106.4000
豆粕1901	3,142.0000	-13.0000	1.1916	5.0886	1,579,343.2000	1,313,667.2000
菜粕1901	2,326.0000	-76.0000	-0.8525	5.4135	919,662.0000	476,797.6000
菜油1901	6,391.0000	-63.0000	-0.3897	2.0418	117,934.0000	300,212.8000
玉米1901	1,916.0000	31.0000	1.9149	2.0213	288,626.8000	712,922.0000
玉米淀粉1901	2,397.0000	2.0000	0.2929	1.5900	195,780.0000	240,768.0000
鸡蛋1901	4,321.0000	49.0000	0.3717	3.4611	193,814.4000	158,323.2000

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，短期 900 上方高价不稳，价格修复性反弹高度受限。

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，3150 未能持稳，有重回 6 月份区间低位的风险。

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）：继续强调高库存压力和金融动荡市场环境中，价格抛压加大。主要油脂期价创年内新低，存在技术跌势加深风险；豆粕跌回年内箱体低位，破位与否系于中美贸易谈判结果，政策风险较大。

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。油脂跌穿年内低价圈儿震荡区间，破位跌势加深风险仍待释放，沽空为主。豆粕 3000-3050、菜粕 2280-2300，多空参考停损，注意中美和谈和粕价破位下行风险。

四、豆粕期权策略推荐

USDA11 月供需报告数据显示，美豆单产 52.1（预期 52.9，上月 53.1，上年 49.3），产量 46.00 亿蒲（预期 46.76，上月 46.90，上年 44.11），出口 19.00（上月 20.60，上年 21.29），期末库存 9.55（预期 8.98，上月 8.85，上年 4.38）。美豆单产和产量分别下调 1.88% 和 1.92%，但更大幅度削减出口需求至 19 亿蒲，降幅 7.77%，导致库存锐增 7.91%，库存消费比攀升至 23.25%，刷新历史之最。生产数据和出口需求数据均弱于预期，库存数据大幅高于预期，负面冲击粕类市场。但是在贸易战的背景下，市场对这一切似乎没有特别意外，关注的焦点仍集中在中美贸易关系变化上。第二轮中美外交安全对话将于 9 日晚间在美国华盛顿举行，密切关注中美关系释放的最新信号。如果没有最近进展，市场将耐心等待 11 月末 G20 峰会上习近平与特朗普预定举行的会晤。基于以上分析，当前豆粕存在较大的政策风险，1 月合约 3050-3450 核心波动区间面临方向性选择，仅当中美和谈，价格方能形成破位下跌机会，此时策略上买入区间低位看跌期权。在和谈未能敲定前，维持上述区间波动，则可尝试买入区间低位看涨期权或卖出区间低位看跌期权。

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