

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：聚焦 G20 峰会中美元首会谈，价格面临方向性选择

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 风险事件下市场更多表现动荡不安

市场密切关注 11 月 30 日的中美领导人会谈，美国决定不派白宫贸易顾问纳瓦罗（对华强硬派）随同特朗普与中方月底会晤。早在中旬的 APEC 峰会上，发生了二十多年来首次没有发表宣言的结果，峰会有关 WTO 改革难以达成共识。中国领导人宣扬开放，称“一带一路”是阳光大道；而美国副总统彭斯则抨击中国地缘政治战略，敦促亚洲国家选择和美国合作，中美言论针锋相对，为两国元首 G20 峰会的会谈留下悬念。另外，特朗普称，由于边境安全问题的缘故，美国政府可能会在 12 月份停摆，风险事件下金融市场表现出更多的动荡和不安。

(2) 马来西亚生物柴油计划提振油脂价格

为提振跌至金融危机事情以来低位的棕榈油价格，马来西亚计划从 12 月 1 日起分阶段实施 B10 生物柴油。马来西亚将在 12 月 1 日起分阶段在交通和其他补贴行业实施 B10 生物燃料项目，据第一产业部向彭博社看到的石油公司发出的信函。自 2019 年 2 月起，该方案将成为强制性的计划。B10 计划意味着传统燃料已与 9.8-10% 的棕榈酸甲酯混合。

(3) 关注南美作物生长和威胁

11 月中下旬，巴西播种进度 82%，高于五年均值的 67% 和去年同期的 73%。巴西研究人员担心今年大豆提前种植也会造成大豆锈病控制成本上涨。大豆锈病在温暖潮湿的环境下更易传播，而今年巴西南部地区一直是这样的天气。大豆锈病是巴西成本最昂贵的作物疾病，其进一步传播将取决于天气形势。

(4) 短期供给充裕，国内库存高企

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 月份大豆到港最新预估 610 万吨，较上周增 10 万吨，1 月份到港量预估 500 万吨，较上周预估降 30 万吨，2 月目前仅 300 万吨。临近月底中美元首会晤，中国油厂大多暂停买入南美大豆，等待会晤结果，如果贸易战达成和解，美豆关税取消，中国买家将转向采购更为低廉的美豆。截止 11 月 16 日，国内豆油商业库存总量 181.44 万吨，较上周同期的 181.84 万吨降 0.4 吨，降幅为 0.22%，较上个月同期 182 万吨降 0.56 万吨，降幅为 0.31%，较去年同期的 163 万吨增 18.44 万吨增幅 11.31%，五年同期均值 133.778 万吨。

2. 小结：

我国非洲猪瘟疫情病例增加到 70 余起，江苏省扬州市江都区发生一起家禽 H5N6 亚型高致病性禽流感疫情，这些因素增加饲料消费需求降级隐忧，将压制国内豆粕行情，而中美贸易战不确定的因素依旧存在，市场暂时也不敢过分做空，月底的 G20 峰会会晤结果前国内豆粕将以跟盘窄幅频繁震荡格局不变。

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

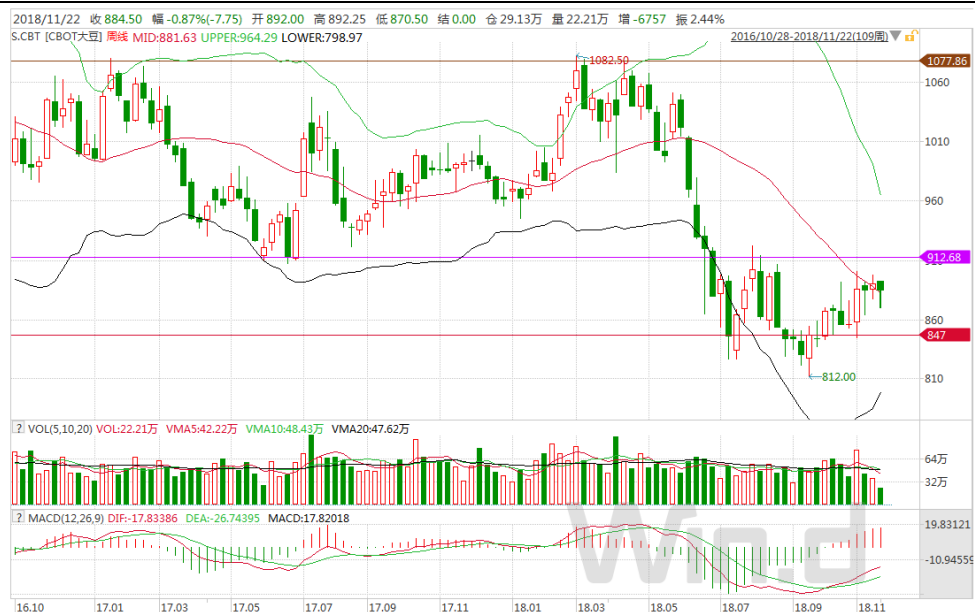
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	53.8400	-2.6000	-5.0106	8.4692	59,776.2500	87,136.0000
CBOT大豆	884.0000	-9.2500	-0.9246	2.4431	74,048.3333	297,812.3333
CBOT豆粕	309.6000	-4.3000	-1.0863	2.3703	34,492.0000	134,051.3333
CBOT豆油	28.0500	0.4200	1.7410	2.5316	60,609.0000	172,720.3333
豆-1901	3,415.0000	-46.0000	-1.3861	2.9073	134,554.5000	221,965.0000
豆油1901	5,412.0000	-22.0000	-0.3682	2.0573	245,153.0000	532,551.5000
豆粕1901	3,154.0000	32.0000	1.2195	2.8816	1,021,121.0000	1,157,024.5000
菜粕1901	2,363.0000	29.0000	1.2859	3.3531	762,815.5000	406,025.5000
菜油1901	6,388.0000	24.0000	0.7412	2.8933	150,586.5000	243,901.0000
玉米1901	1,887.0000	3.0000	0.0000	1.1659	220,604.0000	628,645.5000
玉米淀粉1901	2,375.0000	-9.0000	-0.1262	1.1765	192,186.5000	182,565.0000
鸡蛋1901	4,254.0000	-73.0000	-1.6189	4.3438	265,168.5000	156,135.5000

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，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，缺乏趋势延伸的表现。

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，短期面临强烈抵抗，关注贸易谈判动向。

DCE 豆粕跌回年内低位面临较强支持



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，关注中美贸易动向。

短期展望（周度周期）：受金融市场系统性抛售情绪和中美贸易谈判动向的预期变动干扰，豆粕市场陷入低价圈儿震荡，趋势延伸行情的出现，有赖于月末中美元首谈释放更多信号。警惕大宗商品熊市波动的外溢性冲击。

2. 操作建议

贸易谈判变数和主产国棕榈油库存累积因素影响，Y-P 价差快速拉回 1270，价差走阔在时空上超预期，观望。主要油脂期价跌临金融危机时期低位，价格弱势寻底不宜抄底，等待外部风险出清。豆粕 3000-3050、菜粕 2270-2300，多空参考停损，注意月末贸易谈判不确定性对盘面带来的冲击。

四、豆粕期权策略推荐

非洲猪瘟疫情持续增多，且有新增禽流感疫情，饲料消费需求降级隐忧增加，将压制国内豆粕行情。市场聚焦于月末中美贸易谈判动向，豆粕面临较大政策风险。国内豆粕近一个月从区间高位累计跌幅超过 12%，跌入近五个月区间低位后，3000 关口获得显著支持，有重新恢复区间内反弹的技术条件。11 月 18 日周末，APEC 峰会，二十余年来首次没有发表宣言，有关 WTO 改革难以达成共识。中国领导人宣扬开放，称“一带一路”是阳光大道；而美国副总统彭斯则抨击中国地缘政治战略，敦促亚洲国家选择和美国合作，中美言论针锋相对。美国白宫经济顾问 21 日将中国“开除”出 WTO 的言论，为市场预期带来冲击。市场博弈氛围浓烈，长期以来的大区间缺乏有效突破，继续卖出 3000 之下的看跌期权，并依据贸易谈判形势行变，动态调整仓位，尝试在重大会议前后做多豆粕市场波动率。

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