

## 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：G20 领导人峰会后，粕价短期面临较大波动风险

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 领导人峰会对金融市场影响深刻

市场关注的焦点是本周早些时候的 20 国领导人峰会，预计届时美国总统特朗普将与中国国家主席习近平将举行会晤，为两国开始相互加征关税以来首次。白宫经济顾问 Larry Kudlow 称，如果两国的谈判没有任何进展，那么特朗普准备提高对中国产品的进口关税，特朗普也称若未达成协议，他接受中国要求推迟加征关税的可能性很小。密切关注月底中美谈判的最终结果，近期媒体传递的信号较为错乱。中国最新官方 PMI 滑落至荣枯分水岭，经济景气度虚弱，贸易战对经济的滞后性影响还未充分体现，中美元首的会谈结果，将影响到对全球贸易乃至经济前景的展望，故市场神经紧绷，等待新的交易信号。

## (2) 美国低迷的农产品价格威胁生产主体生产

明尼阿波利斯联储最新报告称，截至 2018 年 6 月，12 个月内，美国中西部地区共有 84 家农场申请破产，是 2014 年同期的两倍。联储分析师表示，“2008 年金融危机后，最高破产年份是 2010 年，当时有 70 家农场申请破产。农场破产的趋势还处在上升之中，破产的数量远远还未见顶。”通常情况下，美国农场破产数量与性大宗商品的价格成反比，当前低迷的农产品市场价格正对生产主体产生冲击。

## (3) 贸易战影响下的供给缺口小于预期

巴西早熟豆将于 12 月中下旬开始大豆收割工作，如果天气良好，12 月份巴西可能已经完成收获 1% 的大豆，明年 1 月份预计将收获 20% 的大豆，相当于 2500 万吨。巴西新豆最早将于 12 月末 1 月上旬对中国装船，即使贸易战没有结束，中国后期大豆供应缺口或明显小于预期。

## (4) 国内库存继续高企

11 月下旬，我国豆油商业库存总量 180.2 万吨，较上个月同期 185.5 万吨降幅为 2.86%，去年同期 164.5 万吨，五年同期均值 134.52 万吨，豆粕库存在 100 万吨以上，同比去年增加 80%，整体供大于求格局未改，巴西早熟豆又将超预期提前收割（最早或于 12 月中旬），即使贸易战没有结束，中国后期大豆供应缺口或明显小于预期，继续抑制市场行情。

## 2. 小结：

本周末 G20 领导人峰会搅动金融市场动荡不安，聚焦中美元首贸易战以来首次会晤，就与中国签订协议的前景而言，美国给出的信号较为复杂，豆类交投谨慎，国内大豆创金融危机时期以来新低，豆粕下探 3000 关口支撑，豆油、棕榈油等滑落至金融危机时期以来低位弱势震荡，等待新的交易信号的出现。

## 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	51.2500	1.0300	1.6462	6.1870	52,809.2500	85,278.7500
CBOT大豆	887.5000	6.2500	0.7378	4.3145	101,533.5000	287,011.2500
CBOT豆粕	310.1000	-16.4000	-4.8481		59,982.5000	146,000.2500
CBOT豆油	28.0500	-3.0200	-9.3113		80,130.2500	188,201.0000
豆-1901	3,355.0000	-47.0000	-1.0616	3.9389	136,693.2000	204,517.2000
豆油1901	5,442.0000	14.0000	0.7032	1.5561	192,215.6000	474,115.6000
豆粕1901	3,056.0000	-70.0000	-2.2393	3.9474	775,869.6000	980,815.6000
菜粕1901	2,192.0000	-139.0000	-6.0034	6.3903	835,682.4000	305,988.8000
菜油1901	6,433.0000	3.0000	0.4372	1.5717	127,274.4000	213,077.2000
玉米1901	1,917.0000	23.0000	1.3749	1.9038	173,311.6000	422,938.8000
玉米淀粉1901	2,424.0000	42.0000	2.1061	2.5695	168,807.2000	164,068.4000
鸡蛋1901	4,165.0000	-139.0000	-1.6529	4.6945	169,348.8000	129,918.0000

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，低位波动率存在放大风险。

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

贸易战局势影响深刻，存在较大政策风险。主力合约迁仓至 1905 合约，该合约快速下探至近一年以来低价获得技术支持区 (2600-2650)，价格正面临方向性选择。

**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）：本周末 G20 领导人峰会搅动金融市场，聚焦中美元首贸易战以来首次会晤，就与中国签订协议的前景而言，美国给出的信号较为复杂，国内大豆、粕类和油脂跌入历史性低价区窄幅震荡，波动面临剧烈放大的不确定性风险。

#### 2.操作建议

主要油脂期价跌临金融危机时期低位，等待外部风险出清震荡交投为主。双粕完成迁仓 1905 合约，豆粕 2700-2750、菜粕 2200-2250 是重要反压位，未能持稳弱势震荡短空操作，宜防范贸易战动向带来市场波动风险。

### 四、豆粕期权策略推荐

谈豆粕行情，不可不谈中美贸易战。特朗普表示两国可能签订贸易协议，但是他又不确定；中国商务部称，中国希望有积极的结果，解决中美贸易争端。贸易战去向面临较大不确定性，增加了市场交易难度。国内豆粕库存较去年同期增加超八成，非洲猪瘟疫情肆虐影响养殖信心，我国在贸易战背景下放开印度菜粕进口等因素影响下，双粕盘跌至年内低价区，市场在交易一个“低需求、高库存”的悲观预期，淡化了贸易战对国内供给的影响。周末领导人峰会，被视为中美贸易战转机的时间窗口，意味着粕价波动将会急剧放大。基于以上判断，可尝试参与豆粕期权波动率策略，及关键位处，买入跨式策略和买入宽跨式策略。

## 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