

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：年内最高收盘价报收，经贸关系紧张易促成突破性上涨

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 与主要油籽出口国的贸易关系，成为市场的重要关切

美国决定将3000亿美元中国商品加征10%关税的清单拆分为两份，许多农产品、古玩、服装、厨具和鞋类仍在9月1日生效的关税清单上，而智能手机、笔记本电脑和儿童玩具等价值约1600亿美元的高价产品的加税时间推迟到12月15日。特朗普政府仍计划9月与中国举行一轮面对面的谈判，但特朗普宣称是美国“天选之子”发起贸易战的言论，仍加重了市场的忧虑和贸易磋商动向不确定性前景。加拿大总理宣称，不打算在中国的外交和贸易争端中退让，中方敦促立即释放孟晚舟。我国与全球最大的油籽出口国贸易关系持续僵化，令内盘菜系、豆系油粕系列走势，显著强于主要商品。

(2) PF 作物巡查暗指美国作物产量前景堪忧

Pro Farmer Midwest Crop Tour 作物巡查，在爱荷华州和明尼苏达州的部分地区发现，玉米和大豆的潜力有所提高。但主产区大豆结荚数量仍堪忧，内布拉斯加考察的大豆同比降幅6.7%；印第安纳州降幅30%；伊利诺伊州下降18-22%；爱荷华州降幅10%左右。周末晚些时候，这份基于巡查的作物产量前景，为芝加哥市场注入了反弹的动力。但中美经贸关系前景和总需求忧虑，限制了芝加哥市场买兴热情，仅表现为技术性反抽，国内走势显著强于国外走势。另外，Gro Intelligence 公司发布报告，预计今年美国大豆平均单产为44.2蒲式耳/英亩，比美国农业部8月份的预测值低4.3蒲式耳。Gro公司的实时单产云图是基于卫星图像、降雨数据、气温图和其他公共数据得出。产出前景的不确定性，将限制芝加哥谷物续跌空间。

(3) “利奇马”影响油厂开机助力价格

据Cofeed统计，截至8月16日，国内豆油商业库存总量133.16万吨，较上周的137.64万吨降4.48万吨，降幅为3.25%，较上个月同期143万吨降9.84万吨，降幅为6.88%，较去年同期的159.35万吨降26.19万吨降幅16.44%，逼近五年同期均值131.02万吨。因部分工厂豆粕胀库还未缓解，及受台风“利奇马”影响，部分油厂紧急停机，油厂开机率意外下降，全国各地油厂大豆压榨总量和压榨开机率（产能利用率）整体回落，未来两周开机率将小幅回升。

(4) 基本面和差异，决定了油粕比价的回升

学校即将开学，加上双节备货开始启动，油厂提货较好，而非非洲猪瘟仍蔓延，近期江苏不少区域也出现疫情，需求暂难有太大改善。国内大豆供给端受贸易争端影响持续的背景下，这种油粕季节或周期性迥异的基本面差异，令买油抛粕基本面套利交易仍趋盛行。

2. 小结：

中美经贸摩擦的持续、人民币汇率的贬值持续，决定了豆系菜系市场内强外弱走势，另外，北美产量前景的高度不确定性限制了芝加哥跌势

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

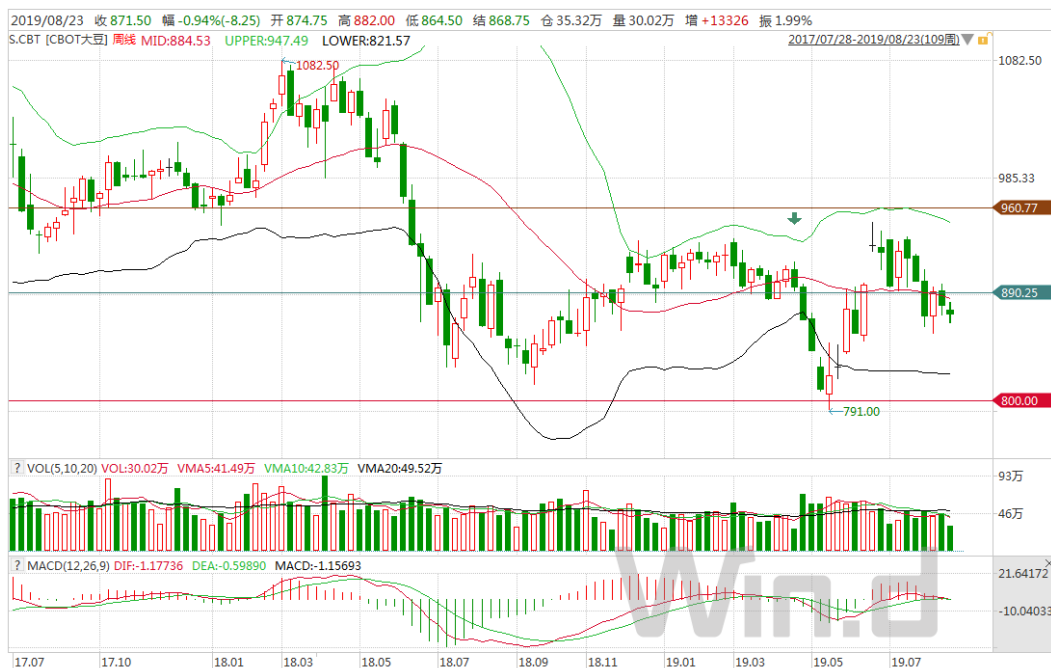
证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	55.3600	0.4800	0.8930	4.1340	41,309.2500	77,036.2500
CBOT大豆	868.7500	-11.0000	-1.2504	1.9909	73,502.0000	343,708.0000
CBOT豆粕	299.2000	-1.0000	-0.3663	2.2659	35,527.5000	199,197.0000
CBOT豆油	28.9000	-0.6100	-2.0671	2.9522	52,696.5000	220,746.0000
豆—2001	3,494.0000	53.0000	2.3433	2.9938	135,979.6000	156,920.8000
豆粕2001	2,958.0000	77.0000	3.1381	3.9147	1,420,101.2000	1,869,978.0000
豆油2001	6,186.0000	-16.0000	-0.1936	2.2323	955,296.8000	982,510.8000
菜粕2001	2,378.0000	57.0000	2.9437	4.1268	698,080.0000	438,797.2000
菜油2001	7,446.0000	85.0000	1.4441	2.6621	318,406.8000	332,274.8000
棕榈油2001	4,878.0000	78.0000	1.9649	4.4463	667,532.8000	491,954.0000
鸡蛋2001	4,379.0000	88.0000	3.3758	5.5674	270,081.6000	213,856.8000
玉米2001	1,920.0000	4.0000	0.5236	2.2036	688,141.6000	1,093,364.0000

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，脱离年内低位累计涨幅超过 19%后，6 月中下旬缺乏突破，重新陷入区间内震荡回落，850-950 是短期核心波动区间。

美豆周线震荡交投格局未变



资料来源：WIND 新纪元期货研究

M2001 合约，上周我们强调，其价格或将重回强势波动区间 2700-2950，挑战近两个月区间高位，上试 3000-2950 点反压区。当前报收年内最高收盘价，显示出强势多头格局特征。

DCE 豆粕 3000 关口附近高位不稳陷入震荡



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）：美国晚播大豆的产量前景面临较大不确定性，预计美豆 860-880 区域承接盘踊跃，围绕天气和贸易形势博弈，豆系季节性上涨波动趋向复杂，但总体重心上移趋势不变。

短期展望（周度周期）：Profarmer 美国中西部作物巡查减产预期的结果，或令芝加哥涌现买兴热情，美国谷物进入关键生长期，中美经贸磋商前景不明人民币汇率贬值趋势下，国内豆粕将持续强于外盘。

2. 操作建议

豆粕 2930-2950、菜粕 2370-2400，据此停损继续博弈波段多单或突破性上涨。菜油引领三大油脂共振上涨，拓展年内新高后震荡休整过程，维持择机增持趋势多单，继续跟随做多油粕比价。

四、豆粕期权策略推荐

为期四天的 Pro Farmer 美国作物巡查显示，主产区大豆结荚数量堪忧，其中：内布拉斯加大豆同比降幅 6.7%；印第安纳州降幅 30%；伊利诺伊州下降 18-22%；爱荷华州降幅 10%左右，晚播大豆产量前景面临较大不确定性风险。中美经贸动向复杂多变，特朗普辩护宣称自己是对华贸易战的“天选之子”，加拿大总理“对中国的外交和贸易争端中不退让”的表态，引发了国内豆系、菜系市场的买兴热情。大连豆粕周核心波动区间 2850-2950 面临上行突破风险，突破看涨，维持此前期权策略，即尝试买入 3000 上方看涨期权，或卖出 2850 下方看跌期权。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
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

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
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2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼