

## 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：关税政策尘埃落定，USDA 供需报告周面临新考验

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 中美贸易战加重金融市场恐慌

美国海关和边境保护局已经宣布，将于北京时间7月6日中午起对第一批清单上818个类别、价值340亿美元的中国商品加征25%的进口关税。作为反击，中国也将于今日对同等规模的美国产品加征25%的进口关税，这是500亿美元规模的中美贸易战的正式启动。中美贸易冲突威胁主要经济增长，引发年中金融市场动荡和金融交易的恐慌。

## (2) 市场对利好的季末报告反映麻木

USDA发布的6月种植意向和季度谷物库存报告显示，美国新作大豆8956万英亩（去年9014万，3月意向8898万，预期8979万）。大豆种植面积35年来首度超过玉米。截止6月1日大豆库存：12.22亿蒲（去年同期9.66亿，预期12.18亿）。大豆播种面积较3月意向面积如期上调，但略低于市场预期，季度库存基本符合预期，报告影响中性略偏多。13日凌晨USDA7月工信部报告，可能会考虑关税政策对美豆需求的冲击，届时价格面临新考验。

## (3) 芝加哥农产品价格缺乏天气升水增持条件

据美国农业部(USDA)公布的每周作物生长报告显示，截至至7月2日当周，美国大豆开花率为27%，去年同期为17%，5年均值为13%；优良率71%。美国作物产区天气条件利于生长，生长优良率处于历史较佳状态，利于美豆产量前景的展望。民间分析公司Informa Economics上调其对美国玉米和大豆作物的单产预估，其上调美国2018年玉米单产预估至每英亩176.0蒲式耳，此前预估为174.5蒲式耳；上调美国2018年大豆单产预估至每英亩49.8蒲式耳，此前预估为49.5蒲式耳。

## (4) 国内库存状况

据Cofeed最新调查显示，由于贸易战升级导致中国买家将美西大豆洗船，另外巴西因工人罢工，物流受阻，装船延迟，导致7月份大豆到港量大幅低于预期。2018年7月份国内各港口进口大豆预报到港132船836.5万吨，较6月份的954.95万吨下降12.4%，较去年同期的923.06万吨降9.37%，近5年来的7月份，平均为806万吨。不过加上目前进口大豆库存800万吨左右，原料暂时仍旧充裕。截止6月29日，国内豆油商业库存总量提高到150.17万吨，较上周增1.06%，较上个月增13.34%，较去年同期增15.07%，五年均值则是在116.699万吨。

## 2.小结：

中美贸易战升级，特朗普表示160亿美元关税还可能在未来两周内征税，而最终对华征收的关税可能达到5500亿美元，中国维护自身利益态度坚决，增加了后市风险。国内9月份之前打的供给无忧，但之后已不能过度依赖南美供给，这势必抬升远期大豆系列价格成本。

## 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	73.0800	-1.2100	-1.7874	3.6689	30,309.2500	61,023.5000
CBOT大豆	854.7500	-24.2500	-2.8141	3.4963	76,044.0000	409,170.7500
CBOT豆粕	323.5000	-6.0000	-1.7315	2.8554	37,307.3333	197,141.7500
CBOT豆油	28.9900	-0.7100	-2.6201	2.7209	32,856.6667	229,777.7500
豆一1809	3,681.0000	-18.0000	-0.2439	3.2249	149,850.0000	179,843.5000
豆油1809	5,592.0000	-6.0000	0.3950	1.4363	230,824.0000	655,375.0000
豆粕1809	3,126.0000	-23.0000	-0.4459	3.5987	1,491,113.0000	1,775,255.0000
菜粕1809	2,553.0000	23.0000	0.8294	3.6730	1,105,212.0000	483,270.0000
菜油1809	6,486.0000	-16.0000	0.0154	2.0046	241,737.5000	254,128.0000
玉米1809	1,778.0000	-3.0000	-0.5036	1.0073	155,117.5000	552,223.5000
玉米淀粉1809	2,240.0000	10.0000	0.0000	1.2946	132,327.0000	197,236.5000
鸡蛋1809	4,130.0000	-71.0000	-2.3641	3.9007	124,685.0000	127,029.0000

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，近六周累计跌幅近 200 点或 20%，受贸易战影响深刻，期价跌入十年前价格低位，技术条件恶劣，仍存续跌风险。

美豆连续阴跌寻底技术条件恶劣



资料来源：WIND 新纪元期货研究

贸易战影响下豆系形成内强外弱走势，豆粕周线级别，再次冲击年内次高点 3200 附近，上冲动能显示衰减。

## DCE 豆粕再次冲高但动能衰减



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）：贸易战深刻影响下，呈内强外弱、粕强油粕结构。芝加哥大豆深跌至十年低位区，以计入贸易战带来的悲观预期，跌临 800 美分存在超卖风险。

短期展望（周度周期）：中美贸易战持续并升级的忧虑，放大了市场波动和内外强弱的分化。国内粕价冲击年内高位区未能形成突破，将陷入震荡调整；三大油脂期货维持震荡。

## 2. 操作建议

贸易战因素，利于 Y-P 价差季节性扩大展望，持稳 800 增持配置。单边交易宜警惕金融市场动荡和金融恐慌的系统性冲击，宜缩短交易周期，额外注重资金仓位管理。

## 四、豆粕期权策略推荐

考虑到中美贸易战的长期性和复杂性，以及四季度大豆供给前景和关税成本因素，豆粕 1809 合约，反弹突破阻力区 3000-2950，并有持稳动作，其价格波动区间上移至 3000-3400，尝试低价区买入平值看涨期权操作；或卖出看跌期权。因 7 月 13 日凌晨有 USDA 供需报告，或对美豆需求和产量前景作出调整，届时价格面临较大波动风险，尝试博弈做多波动率的策略。

## 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