

## 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：跌入年内低位后再次企稳，中美贸易谈判变数存干扰

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 贸易谈判动向左右市场波动

周四有消息称中国书面回应了美国对全面贸易改革的要求，进一步改善市场人气。而周五美国商务部长罗斯表示，中美首脑峰会充其量只会达成框架协议，不会在1月或之前达成全面正式的协议。美国仍计划于1月1日将对对中国约2000亿美元商品加征关税的税率从目前的10%提高至25%。美国有长达142个项目的要求清单，这需要时间讨论。国内粕类在年内低位应声迅速止跌反弹，月底的G20峰会成为近期市场的焦点。

## (2) 美国大豆仍面临高库存压力

即使中美贸易谈判取得进展，2018/19年度美国大豆期末库存也可能达到10亿蒲式耳，制约豆价的上涨空间。美国农业部本月将2018/19年度美国大豆期末库存数据上调至9.55亿蒲式耳，美豆出口仍显乏力，出口前景依赖于中美贸易谈判进展，

## (3) 油脂期货遭遇重挫

外围市场环境不断恶化，冲击农产品市场，令三大油脂周内“继续沉沦”，其中在生物燃油中始终最多的棕榈油首当其冲。MPOB数据显示，10月底马来西亚棕榈油库存为272万吨，比9月份提高7.6%，虽然低于预期的290-300万吨，但这也是2017年12月份以来的最高库存，而其棕榈油库存增长主要和印度的采购放慢有关（印度卢比大幅贬值令海外采购愈发昂贵，影响到印度的棕榈油进口需求）。加上，因为印尼库存也很高，印尼棕榈油协会称截止9月底印尼国内棕榈油库存为460万吨，略高于8月底，故其也在努力采取措施削减库存，提高出口将在所难免，主要油脂期货沽空风险仍待释放。

## (4) 短期供给充裕，国内库存高企

非洲猪瘟在频繁爆发，养殖企业出栏意愿积极而补栏比较谨慎，市场生猪养殖量下降，造成豆粕消费“降级”，这也导致近期豆粕成交相对清淡，国内豆粕库存量因此增加，截止11月9日当周，沿海主要油厂豆粕总库存量97.55万吨，较前一周的96.89万吨增加0.68%，并较去年同期增加66.42%。未来两周油厂压榨量将分别回升至179万吨、185万吨的偏高水平，短期内豆粕库存或将继续小幅增加。

## 2. 小结:

非洲猪瘟疫情影响下，饲料消费需求存降级隐忧，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加剧，套利因素作用，油脂价格重挫对盘面带来支持。

## 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

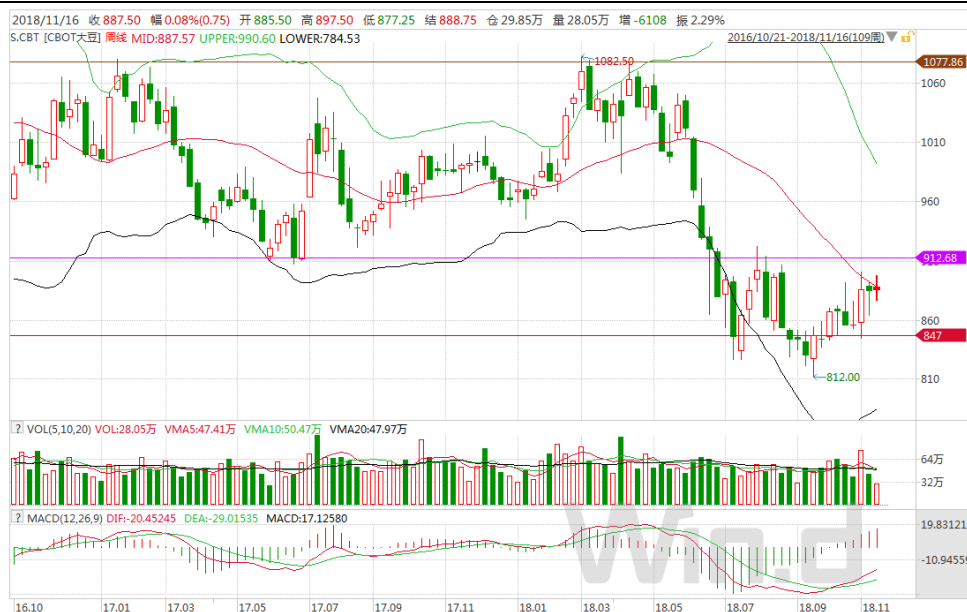
证券代码	证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
T00.IPE	ICE WTI原油连续	56.5200	-3.7300	-6.0974	10.8243	69,646.0000	68,897.5000
S.CBT	CBOT大豆	889.0000	2.0000		2.2894	69,672.5000	303,052.5000
SM.CBT	CBOT豆粕	308.4000	2.0000		2.4159	31,958.5000	120,678.7500
BO.CBT	CBOT豆油	27.8900	0.2700		2.1338	48,929.5000	154,971.7500
A1901.DCE	豆—1901	3,474.0000	-4.0000	0.2019	2.9065	128,244.4000	223,523.6000
Y1901.DCE	豆油1901	5,444.0000	-10.0000	0.0368	2.8247	257,304.4000	577,240.0000
M1901.DCE	豆粕1901	3,158.0000	-23.0000	0.6053	4.1375	1,124,669.2000	1,211,244.8000
RM901.CZC	菜粕1901	2,356.0000	11.0000	1.4643	4.2992	813,550.0000	454,160.0000
OI901.CZC	菜油1901	6,325.0000	-60.0000	-1.1873	2.0341	138,970.0000	263,591.6000
C1901.DCE	玉米1901	1,887.0000	-21.0000	-1.1006	3.2881	403,897.2000	733,299.2000
CS1901.DCE	玉米淀粉1901	2,380.0000	-13.0000	-0.4601	2.0442	240,219.6000	208,868.0000
JD1901.DCE	鸡蛋1901	4,328.0000	13.0000	0.3943	3.4714	189,680.0000	155,996.8000

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，短期面临强烈抵抗。

## 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。

短期展望（周度周期）：高库存压力和金融动荡市场环境中，豆油、棕榈油快速跌临十年低位区，双粕跌入年内低价区获得技术支持，受中美贸易谈判预期干扰严重，多粕空油套作仍趋盛行。

## 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 1150，价差走阔在时空上超预期，观望。油脂跌穿年内低价圈儿震荡区间，跌势出现加速，逢反弹延续沽空思路。豆粕 3000-3050、菜粕 2270-2300，多空参考停损，阶段性企稳反弹机会增加。

## 四、豆粕期权策略推荐

非洲猪瘟疫情影响下，饲料消费需求存降级隐忧，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，市场却不敢过分放空。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。近日，中国书面回应了美国对全面贸易改革的要求，进一步改善市场人气，国内豆粕因此而节节下挫，而周五美国商务部长罗斯表示，中美首脑峰会充其量只会达成框架贸易协，不会在 1 月或之前达成全面正式的协议，美国仍计划于 1 月 1 日将对中国约 2000 亿美元商品加征关税的税率从目前的 10% 提高至 25%，国内粕类在年内低位应声迅速止跌反弹，月底的 G20 峰会成为近期市场的焦点。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。

## 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