

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：缺乏方向突破，供需报告周料维持在区间震荡

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 人民币汇率急剧贬值对市场冲击显著

美国联邦储备委员会1日宣布将联邦基金利率目标区间维持在1.75%至2%的水平，符合市场普遍预期，美联储同时重申将继续渐进加息，9月加息的概率超过91%，同日，印度央行年内二次加息。2日，英国宣布加息25个基点至0.75%，符合预期，货币政策委员会(MPC)以9-0一致同意上调利率，并暗示将进一步加息。中国因去杠杆和修正性货币政策边际宽松，货币政策的差异导致人民币汇率贬值趋势延续。另外，中美贸易战有升级趋势，特朗普政府提出将对价值2000亿美元中国输美商品征收关税，税率从10%上调至25%，我国商务部明确表态，已经为贸易战升级威胁做好了充分准备，强化了人民币贬值的势头，对金融市场影响深刻。

(2) 8月供需报告关注对产量前景的评估

USDA7月供需报告显示，美新豆播种面积8960万英亩(上月8900，上年9010)，单产48.5(持平上月，上年49.1)，产量43.10亿蒲(上月42.80，上年43.92)，出口20.40(上月22.90，上年20.85)，期末库存5.80亿蒲(预期4.71，上月3.85，上年4.65)。8月11日凌晨，8月供需报告发布在即，USDA的调查员目前正在实地进行8月作物报告的调查，对8月作物报告的调查通常进行得太早，无法准确判断最终产量规模。FCStone首份调查报告预估美豆单产51.5，一定程度上限制美豆涨势，USDA7月供需报告单产预估持平于48.5，上年美豆单产为49.1蒲/英亩，而2016/17年则为创纪录的52蒲/英亩。

(3) 美豆中上旬或存在天气市支持

美豆开局良好，6-7月份主产区无极端天气，首周优良率就高达75%，高于去年同期和五年均值，迄今美豆的每周作物优良率一直保持在70%附近，也是近10年内较高的水平，当前市场交易的单产在51蒲/英亩，远高于趋势单产。美国气象机构最新预报认为8月中旬前中西部高温干旱，且降雨会低于平常。炎热天气似乎会使美国玉米和大豆优良率下降，但也会继续推进作物成熟期的提前。需要继续关注美国中西部天气形势。

(4) 国内库存状况

7月末8月初，国内棕榈油库存50万吨有季节性下滑趋势，豆粕库存超过140万吨，有回升趋势，为历史同期最高；豆粕库存120余万吨，为历史同期高位。国储抛售方面，8月1日，大豆计划拍卖461809吨，实际成交23292吨，成交率仅5.04%，成交均价2997元/吨。国家临储进口豆油全部流拍，计划拍卖数量56611吨。国家临储菜油计划拍卖76932吨，实际成交4250吨，成交率仅5.52%，成交均价6000元/吨。

2. 小结：

贸易战因素和人民币贬值因素对国内市场影响较大，国内粕价高位强势运行，而油脂下探后有企稳表现，北美缺乏天气炒作，限制了市场的季节性强势，内强外弱仍是常态。

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	68.9800	0.2700	-0.0580	5.0710	24,283.5000	80,636.0000
CBOT大豆	898.0000	12.2500	1.4403	4.1514	117,005.7500	429,278.5000
CBOT豆粕	332.6000	1.5000	0.2713	3.6780	51,337.0000	203,437.7500
CBOT豆油	28.7000	-0.4100	-0.8978	3.4530	52,269.2500	249,654.0000
豆—1809	3,482.0000	-21.0000	-1.0233	2.4161	83,999.2000	124,788.0000
豆油1809	5,616.0000	60.0000	0.4651	1.7531	121,485.2000	407,371.2000
豆粕1809	3,140.0000	32.0000	0.6088	3.0759	363,513.6000	945,516.0000
菜粕1809	2,441.0000	-60.0000	-2.6715	5.3429	492,639.2000	274,656.0000
菜油1809	6,305.0000	-13.0000	-0.1900	1.5514	92,118.0000	182,740.8000
玉米1809	1,777.0000	14.0000	0.6799	1.1898	46,296.8000	308,401.2000
玉米淀粉1809	2,279.0000	20.0000	1.1091	1.5084	92,008.8000	144,650.4000
鸡蛋1809	4,204.0000	78.0000	2.9887	5.2915	98,648.4000	98,483.6000

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，周线开阳止跌，技术超卖反弹行情启动，但未能持稳 900-950 技术阻力区，属于熊市弱反弹范畴。

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

贸易战和人民币趋势贬值影响，豆系形成内强外弱走势，DCE 豆粕周线级别，下探 3000-3050 企稳，波动区间上移至 3080-3300。

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）：贸易战和人民币趋势贬值影响深刻，豆系呈内强外弱、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，全球大豆供需再平衡过程价格面临低估风险。

短期展望（周度周期）：年内多次上冲 3250 但均未能持稳，缺乏注入天气升水的条件，则注意价格承压回调风险；三大油脂低位持续反弹三周但动能不足，低位仍存在反复。关注 USDA8 月供需报告对盘面的方向指引。

2. 操作建议

贸易战因素，Y-P 价差季节性扩大时间和空间均被拉长，1000 之上主要锁定利润。豆油等油脂低位完成筑底，下探获得支持尝试博弈反弹多单。

四、豆粕期权策略推荐

豆粕 1809 合约，下探持稳 3050，其价格波动区间维持上移至 3000-3400，此前建议，尝试低价区买入平值看涨期权操作，更多积极卖出看跌期权。资金迁仓 1901 合约，预计波动收敛在 3050-3250 区间，供需报告周关注波动放大和方向的突破，进一步尝试卖出区间低位的看跌期权，卖出区间高位的看涨期权操作。

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