

2018年10月11日

农产品研究团队

周新宇

期货从业编号: F3000475

投资咨询编号: TZ013174

电话: 021-61088084

[xinyu.zhou@bocichina.com](mailto:xinyu.zhou@bocichina.com)

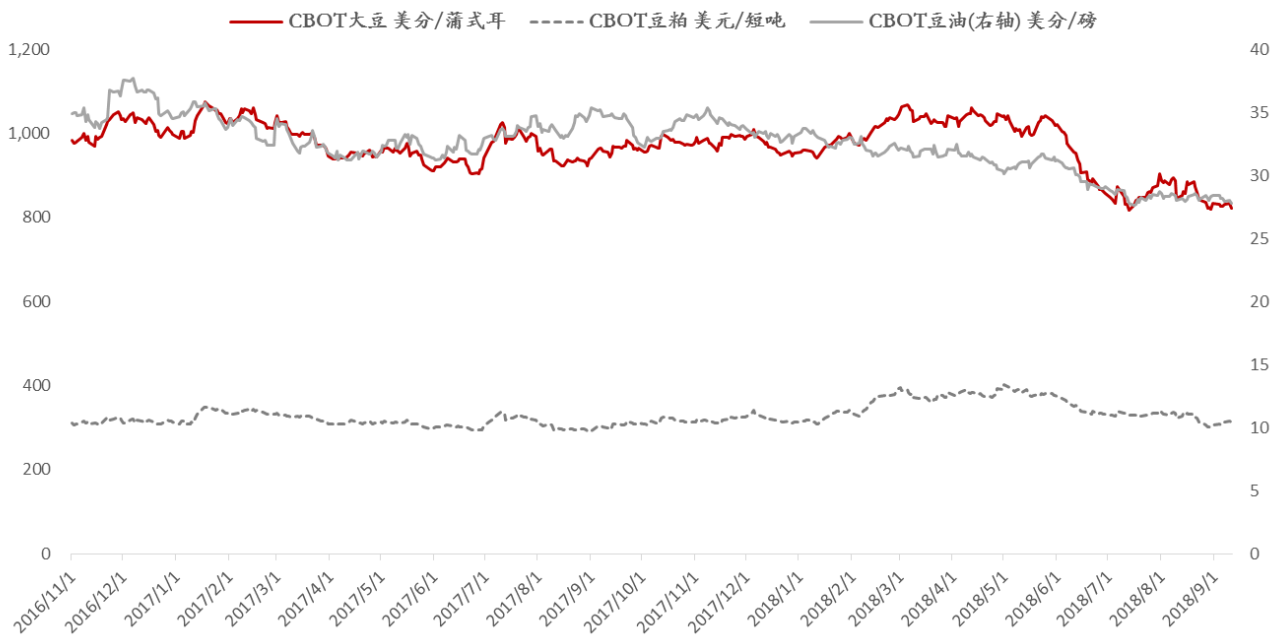
## 后市展望

豆粕: 大连豆粕延续强势, 当前豆粕价格并不取决于基本面, 主要仍取决于贸易战动向。白宫经济顾问库德洛称“特朗普认为与中国的关系已经破裂”, 近日美国副总统彭斯在演讲中对中国大肆攻击, 美国财政部官员又宣称正在寻找中方“操纵汇率”的迹象, 并考虑是否在下星期出台的报告中把中国列为“汇率操纵国”。美国高层一系列言论和动作令人对中美关系感到担忧。中美关系已经明显恶化, 贸易战短期内缓解的希望越发渺茫, 美豆因贸易战进口持续受阻, 未来几个月大豆到港量将较少, 大豆供应从11月开始或从过剩转为平衡, 12月至2月可能紧张, 而这段时间又是豆粕需求旺季, 如果贸易战迟迟不解决, 豆粕价格后面还可能再创新高。正因为如此, 油厂继续看好后市, 提价意愿强烈。

豆油: 随着双节备货陆续结束, 豆油市场终端需求量减少, 而因榨利良好, 油厂开机率处于高企之中, 豆油产出量随之增多, 导致豆油库存连续刷新历史高位, 截止10月5日当周, 国内豆油商业库存总量173.72万吨, 较上周同期增幅为1.66%, 较上月同期增幅为7.5%。不过中美贸易战升级的背景下, 决定豆油行情走势的基本面已然黯然失色, 甚至可以说是“退居二线”, 豆油未来走势还是主要取决于贸易战动向。预计贸易战结束前油脂整体底部将延续震荡抬升格局。

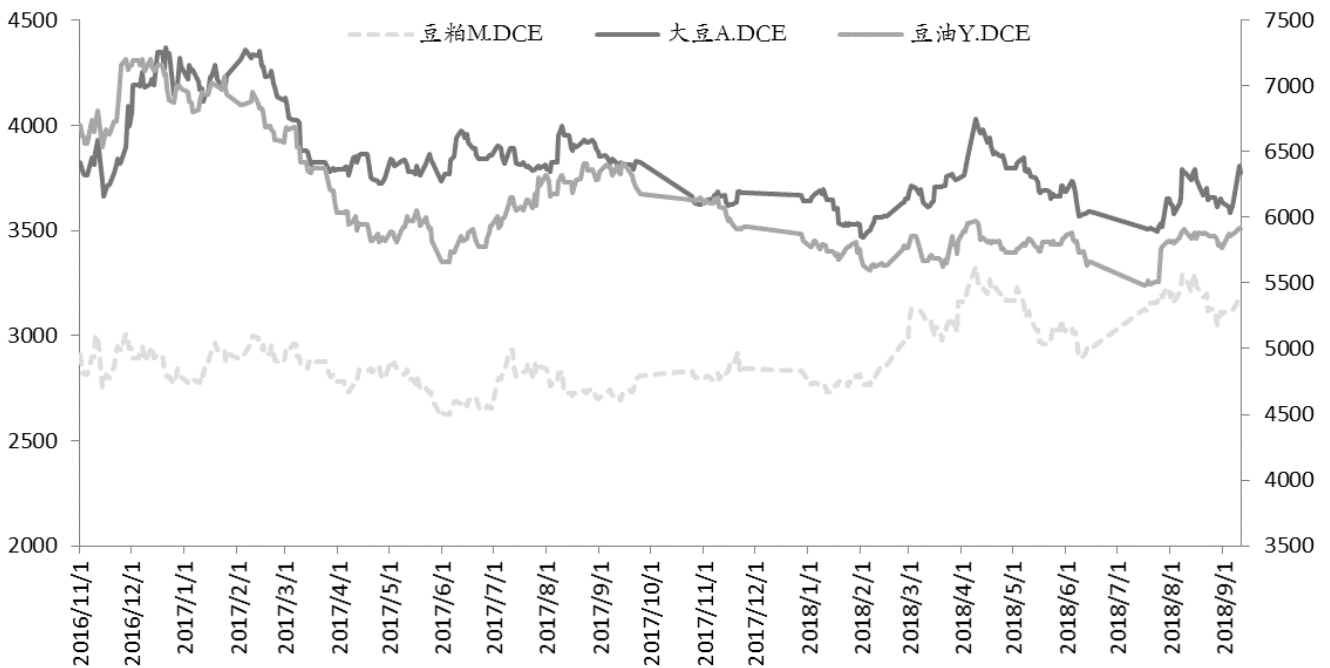
◆ 外盘行情描述

图 1、CBOT 豆类油脂商品期货主力连续合约走势



数据来源：中银国际期货

图 2、大连豆类商品期货走势



数据来源：中银国际期货

◆ 基本面消息

## 美国 18/19 年大豆年末库存料为 8.98 亿蒲式耳

据外电 10 月 5 日消息,周五公布的一项在美国农业部(USDA)农作物供需报告公布前对分析师所作的调查显示,分析师平均预计 USDA 报告将显示,美国 2018/19 年度大豆、玉米和小麦年末库存预估分别为 8.98 亿蒲式耳、19.19 亿蒲式耳及 9.5 亿蒲式耳,而 USDA9 月预估分别为 8.45 亿蒲式耳、17.74 亿蒲式耳及 9.35 亿蒲式耳。美国农业部将于北京时间 10 月 12 日(星期五)00:00 公布月度供需报告。此项调查预估中包括分析师对 USDA 报告的预估以及其自身给出的预估。

小麦市场年度始于 6 月 1 日,次年 5 月 31 日结束。玉米和大豆市场年度均始于 9 月 1 日,次年 8 月 31 日结束。

### ◆ 后市展望

豆粕:大连豆粕延续强势,当前豆粕价格并不取决于基本面,主要仍取决于贸易战动向。白宫经济顾问库德洛称“特朗普认为与中国的关系已经破裂”,近日美国副总统彭斯在演讲中对中国大肆攻击,美国财政部官员又宣称正在寻找中方“操纵汇率”的迹象,并考虑是否在下星期出台的报告中把中国列为“汇率操纵国”。美国高层一系列言论和动作令人对中美关系感到担忧。中美关系已经明显恶化,贸易战短期内缓解的希望越发渺茫,美豆因贸易战进口持续受阻,未来几个月大豆到港量将较少,大豆供应从 11 月开始或从过剩转为平衡,12 月至 2 月可能紧张,而这段时间又是豆粕需求旺季,如果贸易战迟迟不解决,豆粕价格后面还可能再创新高。正因为如此,油厂继续看好后市,提价意愿强烈。

豆油:随着双节备货陆续结束,豆油市场终端需求量减少,而因榨利良好,油厂开机率处于高企之中,豆油产出量随之增多,导致豆油库存连续刷新历史高位,截止 10 月 5 日当周,国内豆油商业库存总量 173.72 万吨,较上周同期增幅为 1.66%,较上月同期增幅为 7.5%。不过中美贸易战升级的背景下,决定豆油行情走势的基本面已然黯然失色,甚至可以说是“退居二线”,豆油未来走势还是主要取决于贸易战动向。预计贸易战结束前油脂整体底部将延续震荡抬升格局。

## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

### **中银国际期货有限责任公司**

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 6108 8088  
传真: 6108 8066  
客服热线: 400 820 8899

### **中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部**

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 6108 8088  
传真: 6108 8066

### **相关关联机构:**

### **中银国际证券有限责任公司**

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

### **中银国际证券有限公司**

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513

### **中银国际期货有限公司**

中国香港  
英皇道 1111 号  
太古城中心一座 16 楼 1601-7 室  
电话: (852) 28676600  
传真: (852) 21970290