

G20 峰会临近，连粕短期宽幅震荡延续

在全球经济及国际贸易担忧加剧背景下，整体商品价格走势偏空，近期国内豆类市场呈现宽幅震荡的行情，连粕主力合约已经完成了移仓换月，远月合约在南美大豆产量前景明朗、北美大豆庞大库存供应宽松预期下呈弱势，而近月合约走势仍受中美贸易情况主导，月末将展开G20中美领导人会晤，在此之前两国谈判以及磋商的消息，将进一步扰乱盘面和市场的情绪，预计短期连粕市场维持宽幅震荡行情，关注贸易磋商进展多国内豆类市场价格的指引。

1、中美贸易磋商消息扰乱市场情绪

特朗普政府 9 月份决定对 2000 亿美元的中国商品征收 10%关税，并表示 1 月 1 日起将把税率上调至 25%。特朗普表示，美国不太可能接受北京提出的不上调关税的要求。根据特朗普之前的表态来看，若双方没有达成协议，华盛顿将在明年 1 月把对价值 2000 亿美元中国商品加征的关税从 10%提高至 25%。

《华尔街日报》报道称，中国官员表示，他们眼中特朗普和习近平峰会的关键成果是说服美国推迟提高关税。中美贸易形势仍有继续紧张的预期。

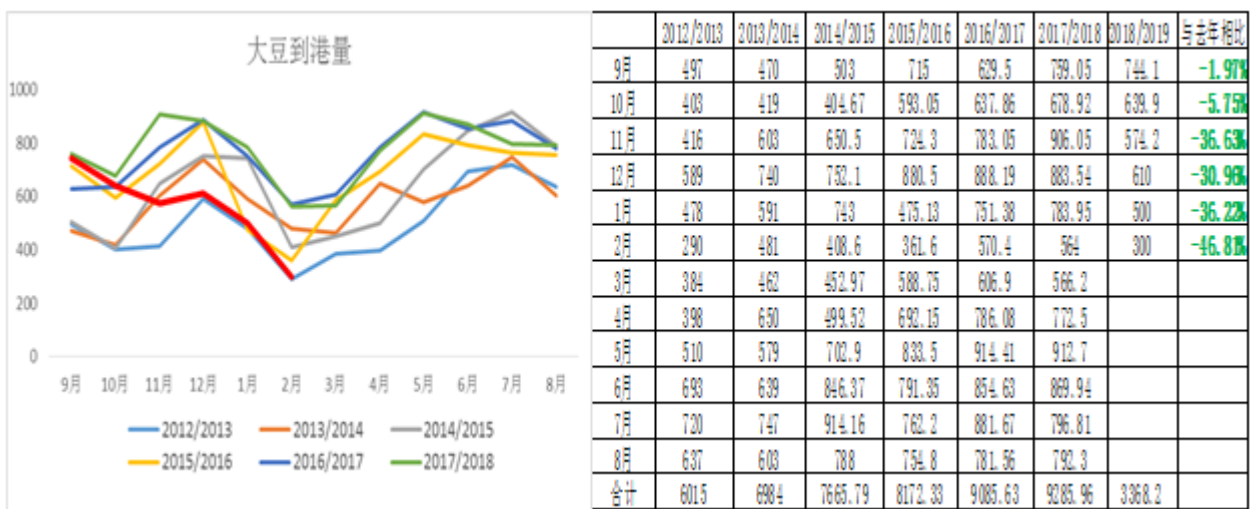
2、巴西大豆收获前景明朗，大豆到港缺口收窄预期

巴西大豆播种顺利，今年大豆收获期将提前 10-15 天，按照早熟大豆 100 天左右生长期计算，1 月巴西新作就可能陆续上市，截至上周结束时，巴西已经完成大豆播种工作 82%，相比之下，五年平均进度为 67%。如果天气良好，12 月份巴西可能已经完成收获 1%的大豆，1 月份预计将收获 20%的大豆，相当

于 2500 万吨。

2018 年 12 月份大豆到港预估 610 万吨，1 月份 500 万吨，2 月 300 万吨。但根据船期显示，11 月巴西向中国装运的大豆量将达 500-520 万吨。再加上 70 万吨阿根廷大豆和 150 万吨加拿大大豆，中国 12 月的大豆到港量或达到 720-740 万吨，远高于市场预估，大豆到港缺口收窄预期下，国内豆粕市场承压。

图表 1：大豆到港情况

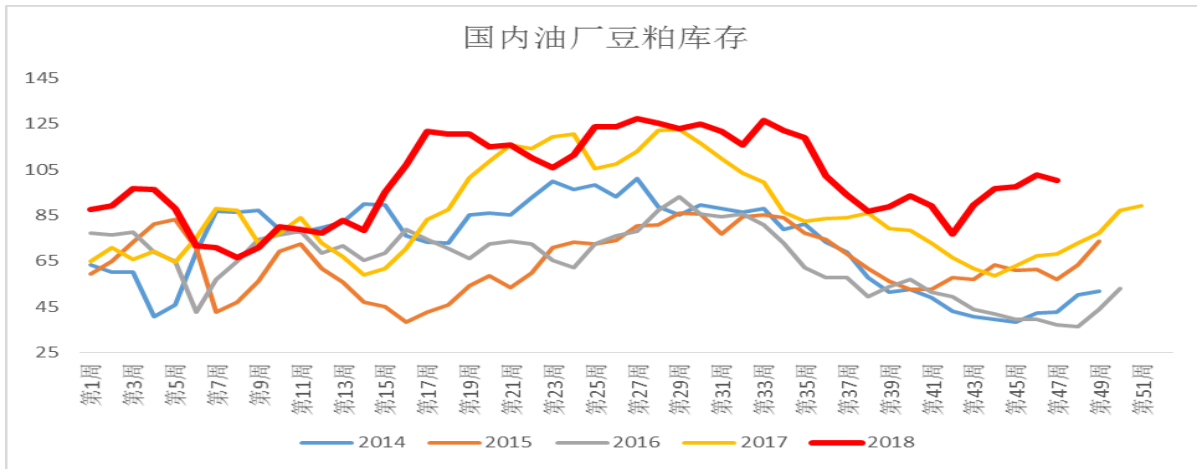


数据来源：国元期货整理

3、开机率下降，豆粕库存略有下降

由于油厂开机率周比下降 0.61，导致本周豆粕库存略有减少，截止 11 月 23 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 100.1 万吨，周比下降 2.58%，但仍较去年同期增加 48.84%。目前下游企业多等待中美双方会晤结果，采购及提货也较为谨慎，预计下周豆粕库存或也变化不大。

图表 2：国内沿海港口豆粕库存

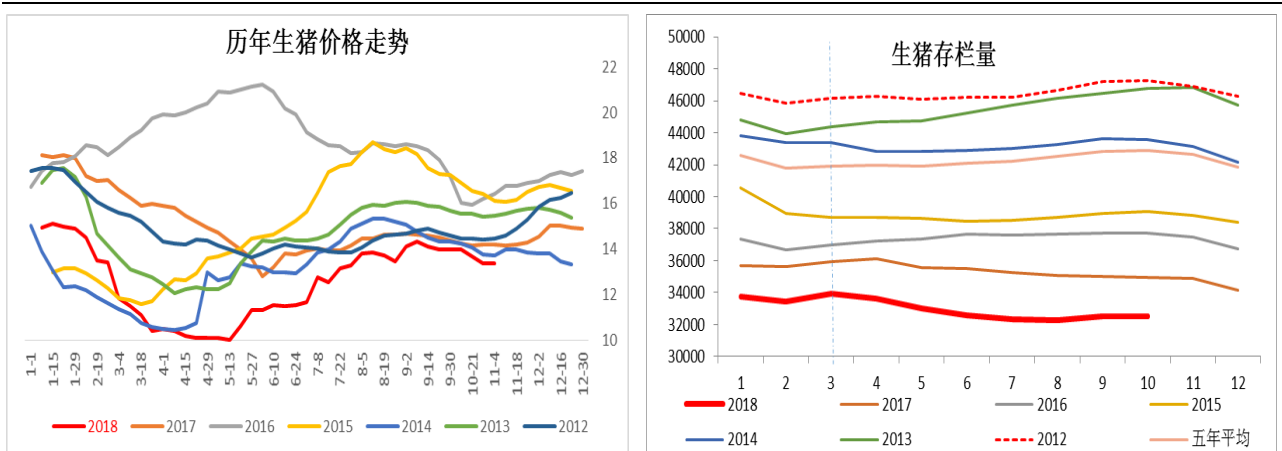


数据来源：天下粮仓、国元期货整理

4、豆粕饲用消费依旧疲软

非洲猪瘟疫情频繁爆发，养殖户恐慌性情绪下补栏谨慎，进而影响下游油厂采购积极性，不少地区油厂豆粕提货节奏环比 10 月份同期下降 20%-30%，加上外运受阻 饲料外运也受影响，豆粕饲用消费依旧疲软，最新数据显示，10 月生猪存栏比上个月增加 0.1%，比去年同期减少 1.8%。能繁母猪比上个月减少 1.2%，比去年同期减少 5.9%。

图表 3：生猪价格及生猪存栏量走势



数据来源：Wind、国元期货

整体来看，豆粕1月合约受中美贸易磋商结果影响较大，一旦尘埃落定，现货提货量及成交量将出现暴增，期货价格也将受此影响波动加大，短期01合约需关注3000一线整数关口支撑，若贸易和解，连粕有望跌破支撑，反之则有望大幅反弹；豆粕主力05合约更多关注巴西新粮定价，短期关注前期低点2620点附近支撑有效性，短线参与为主。