

中美贸易战升温，油强粕弱格局延续

美国对中国2000亿美元商品加征关税至25%，中方也将于6月1日期，对已实施加征关税600亿美元清单美国商品中的部分提高税率，中美贸易战升温，而国内油厂南美大豆榨利可观，油厂开机积极性增强，后期豆粕、豆油供应趋于增加，且非洲猪瘟疫情并未得到有效控制，需求端仍疲软，供需趋于宽松，但在中美贸易磋商未有定论之前，预计豆粕市场价格将维持震荡偏强的态势，油强粕弱格局延续，后期关注北美天气及贸易谈判进展确定方向。

短期策略：M1909关注2700一线支撑有效性，此线之上震荡偏强思路参与；套利方面，做Y1909/M1909比值继续收窄策略继续持有；

风险点：北美天气，贸易战风险

1、南美大豆处于上市高峰期

巴西大豆收割基本结束，产量虽不及去年，但仍是丰收年，数据显示，迄今巴西 2018/19 年度大豆收获进度达到 98%，5 月 USDA 供需报告预计巴西大豆产量为 1.17 亿吨，低于去年的 1.22 亿吨；布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 5 月 15 日，阿根廷大豆收获进度达到 76.7%，上周为 67.4%，二季大豆的单产高于最初预期。5 月 USDA 供需报告预计阿根廷大豆产量为 5500 万吨，比上年的 3510 万吨提高 57%。

2、美豆库存超高

5 月份 USDA 供需报告中，首次公布了 2019/20 年度数据，报告显示，2019/20 年度期末库存为 9.70 亿蒲（市场预期 9.10，上年 9.95）。因此前陈豆出

口大降导致新豆期初库存大增，致使新豆期末库存预估远超此前预期，创下历史新高。

3、中美贸易战升温，美豆出口疲软

近日，美方将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%，又启动对其他价值约 3000 亿美元来自中国的进口商品提高关税的程序，6 月 17 日将召开听证会。中方也将于 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分提高税率，其中大豆属于第一波加税商品，加税仍是 25%，美国豆油则加税 25%。美豆出口销售依然疲软。美国农业部周度出口销售报告显示，截至 5 月 9 日当周，美国 2018-19 年度大豆出口净销售 370,900 吨，2019-20 年度大豆出口净销售 303,400 吨。当周，美国 2018-19 年度大豆出口装船 616,100 吨。

4、非洲猪瘟疫情长期影响豆粕饲用需求

今年以来，非洲猪瘟疫情继续扩散，最新数据显示，3 月份生猪存栏环比下降 1.2%，同比下降 18.8%；能繁母猪存栏环比下降 2.3%，同比下降 21%，创历史新低，养殖端对后市信心不足，存栏降至低点，饲料企业采购原料倾向于随采随用，长期豆粕饲用需求持续疲软预期。

5、国内油厂南美豆榨利可观

因南美大豆压榨利润可观，油厂在条件允许下，基本保持全线开机，国内油厂开机率继续大幅回升，截至5月17日，全国各地油厂大豆压榨总量1935600

吨，较上周增幅15.82%，当周大豆压榨开机率为54.50%，较上周增7.45%，未来两周油厂开机率将保持在超高水平；国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量459.41万吨，周比降2.29%；国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量61.66万吨，周比增4.38%。由于油厂压榨恢复，预计接下来豆粕库存继续回升。

2019年5月份国内各港口进口大豆预报到港723.8万吨，6月份最新预估850万吨，7月份预估930万吨，8月初步预估920万吨。但6-9月份还较远，变数还较大，贸易战升级后，已经订购的美豆有延期或者取消的可能。

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。