

中加关系紧张助菜系价格走强，国内豆粕市场弱势格局未改

近期受国内进口菜籽GMO证书审批收紧影响，进口加拿大菜籽系列有减少预期，支撑国内菜系市场价格反弹，对短期豆粕价格形成一定支撑，但是，中美两国元首可能在3月27日左右的峰会中达成正式贸易协议，叠加非洲猪瘟疫情持续蔓延，国内豆粕市场阴云密布，同时，南美天气有利于大豆收割，丰产预期增强，3-4月份季节收获压力仍存，国内豆粕市场价格维持低位弱势震荡预期，后期关注中美谈判确定方向及中加关系影响。

短期策略：M1905关注2550一线压力，此线之下弱势震荡思路参与；套利方面，做Y1905/M1905比值扩大策略继续持有；

风险点：中加关系、贸易战风险

1、全球大豆供应仍充足，巴西大豆出口减少预期

最新 USDA 报告中，美豆产量预测降至 45.44 亿蒲，12 月预测值为 46 亿蒲。阿根廷产量为 5500 万吨，较 12 月预测值降低 50 万吨，巴西大豆新豆产量预估为 1.17 亿吨，较 12 月预期的 1.22 亿吨降低 500 万吨。但从近期天气情况来看，有助于南美大豆收割，减产或不及预期，整体全球大豆供应仍充足。

市场分析机构称，2019 年巴西大豆出口量可能比上年减少 14~18 个百分点，因为国内大豆减产，中国需求下滑影响。巴西农业部下属的国家商品供应公司（CONAB）称，2019 年巴西大豆出口量可能约为 7150 万吨，比上年的 8360 万吨减少 14.5%。

2、中美贸易协议有望于 3 月 27 日左右达成，利空国内豆粕市场

2019 年 2 月 24 日第七次中美高级别磋商结束，特朗普推迟了 3 月 1 日提高对华关税的政策；3 月 2 日美国贸易代表办公室宣布，对 2018 年 9 月起加征关税的自华进口商品，不提高加征关税税率，继续保持 10%，直至另行通知。同时，中美两国领导人可能在 3 月 27 日左右的峰会中达成正式贸易协议，利空国内豆粕市场价格。

3、中加关系紧张，菜油拉涨

加拿大理查德国际公司周二表示，中国已经取消了该公司对华出口油菜籽的许可证，进口加拿大菜籽系列可能受到影响的预期，菜油市场价格拉涨带动国内油脂市场价格反弹，但若中美贸易和解，此事件也将迎刃而解，后期继续关注中加关系影响。

4、非洲猪瘟疫情长期影响豆粕饲用需求

2019 年以来，非洲猪瘟疫情继续蔓延，陆续在山东、内蒙古、保定等地陆续出现疫情，最新数据显示，2019 年 1 月生猪存栏比 2018 年 12 月减少 5.7%，比去年同期减少 12.62%。能繁母猪比 2018 年 12 月减少 3.56%，比去年同期减少 14.75%，目前养殖端对后市信心不足，补栏意愿较低，预计后期饲料终端豆粕需求持续疲软预期。但从大的生猪养殖周期来看，随着非洲猪瘟疫情得到控制，生猪供应减少，养殖利润达到高点后，养殖户补栏积极作用下，饲料终端需求也将迎来好转。

5、国内部分油厂豆粕胀库停机

截至3月1日当周，全国各地油厂大豆压榨总量167.76万吨，周比增加7.09%，当周大豆压榨开机率为47.33%，周比增加3.14%；国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量70.82万吨，周比增幅为9.85%。豆粕库存继续回升，不过，因豆粕胀库停机或大豆供应不足，未来两周压榨量有减少预期，豆粕库存增幅将下降或减少，但3-4月份是南美大豆收获上量期，短期大豆供应不足将很快恢复，后期大豆供应将充足。