



2020 美国总统大选结果对农产品板块的 影响分析

长安期货有限公司

2020 年 11 月 3 日

2020 美国总统大选结果对农产品板块的影响分析

当地时间 11 月 3 日，备受瞩目的 2020 年美国大选投票日即将到来，两位候选人现任总统共和党候选人特朗普与前任副总统民主党候选人拜登都在抓紧最后机会为自己的竞选造势，受疫情影响，本届大选首次采用邮寄选票的方式，堪称是有史以来最为特殊的一次。

本次大选结果可能在当地时间 11 月 3 日晚上或次日凌晨（即北京时间 11 月 4 日白天）出炉，但目前来看，参考 2000 年大选经验，因大法官存在党派偏好，大选结果面临的不确定性可能激增，竞选周期可能将被拉长。竞选结果也依然存在着较大的不确定性，其对包括衍生品市场也存在着比较重大的影响。

下面，我们就当前选情及大选最终可能的结果对农产品板块的几个品种所可能产生的行情波动影响加以分析。

油脂油料

对于油脂板块而言，美国大选结果潜在影响较大的品种是豆油和豆粕，其影响主要通过中美关系的发展变化所产生的我国自美进口大豆量的变化来实现。不过因三大油脂之间较强的替代作用与高度相关性，美国大选对菜棕油也会产生间接联动作用。

如果最终特朗普当选，中美应该继续推动第一阶段贸易协议的执行，中美第一阶段贸易协议自 2020 年 2 月 14 日起生效。协议规定 2020 年和 2021 年从美国购买和进口到中国的农产品额度应比 2017 年的基准额高出不少于 125 亿美元和 195 亿美元。因此只要贸易协议继续推进，将利好美豆价格，支撑豆油成本端。虽然中国大量采购也增加了我国的原料供应量，但鉴于目前国内豆油库存不高，下游需求较好，叠加国储与商业储备的加持，预计原料供应增量并不会对价格出现明显利空。不过需要警惕特朗普态度的反复无常，如果其当选，未来商品市场的波动性仍可能较大。

如果拜登当选，对华遏制的措施预计表面上更温和，更加强调利用规则、价值观、意识形态等方面来遏制中国。中美贸易摩擦或将短期趋于缓和，我国仍然会增加美豆采购，利多美豆价格。此外，从美元角

度，民主党上台后大概率推进更大规模的财政救助计划，美元如果趋向于走弱，则会推动国际大宗商品整体走强，间接提振国内油脂在内的农产品价格。

其实无论是拜登还是特朗普胜出，美国对华遏制的长期策略均不会改变，这已经是市场共识。但只要大选后中美关系没有进一步恶化，第一阶段协议继续履行和推进，对市场的直接冲击将不会太大，中长期仍将利好美豆，成本端利多油脂板块。如果出现选举结果延后推出，将会导致整个金融市场风险偏好下降，油粕板块可能出现短期震荡回调。

棉花

棉花作为我国对美国进口依赖度较高的主要品种之一，美国大选结果或对棉花产生的影响相对较大。首先，与大豆类似，无论最终谁将当选，中美双方大概率都会继续执行第一阶段贸易协议，但鉴于二者对华的方式略有不同，对棉花的影响也存在一定差异。

如果特朗普连任，其对华战略的强硬和直接，使得美国对疆棉禁令出台的可能性也将增大，国内纺服出口相对而言或会受到较强制约，进而促使我国被迫加大对外棉的采购，进口量的增加以及终端纺服出口的担忧或会使我国棉花市场存在进一步下行的风险。不过我国棉市的最低谷已经过去，国内商业库存、纺企产成品库存去化都将限制下方空间。当然特朗普反复无常的风格所带来的不确定风险也需要时刻警惕。

如果拜登当选，虽然对华的政策难有根本性的改变，但其不同于特朗普极限施压的特点，表面上更温和的遏制措施或使农产品贸易方面的压力有所缓和，美国对于进口中国纺织品的限制，以及对于疆棉的限制令等或存在放松的可能。此外，相对于特朗普的反复无常，中美关系的发展或更具可预测性，因此总体而言，拜登当选对于棉市而言更偏利多。若选举结果延后推出，财政政策刺激推迟，叠加整个金融市场风险偏好下降，包括棉花在内的农产品或跟随其他风险资产出现下跌。

玉米

对于玉米而言，国内一直保持着自给自足的平衡状态，进口配额也维持在 720 万吨、不足产量的

3%的水平，且玉米进口来源国近年也转移至乌克兰等国家，因此美国大选对玉米市场整体的影响作用有限。不过当前来看，国内临储玉米出清、产不足需造就的玉米缺口需要通过放大进口数量维持供需平衡，因此，美国大选谁胜谁负我国进口玉米的需求均短期内不会改变。

由于特朗普执政期间中美第一阶段贸易协议实施，我国进口美玉米以及进口玉米替代品的数量出现了增加，若美国大选特朗普胜出，中美贸易关系将保持现状，不排除特朗普进一步施压以获得更多的农产品出口，届时我国玉米进口量或高于预期，不利于玉米价格走强，但考虑到整体进口量占比国内总产量不高，因此利空影响或有限；若拜登胜出，根据其执政理念，预计将会在人权、知识产权、国企改革以及不公平的贸易环境等方面向中国施压，但中国在关税等方面面临的压力会相对减弱，因此对玉米价格的影响或比特朗普当选影响小。整体而言，决定国内玉米价格的关键在国内产需关系，虽然进口量提升但占比供需仍较小，因此美国大选对玉米价格的影响不会太大。

白糖

就国内糖市而言，我国存在较大的产需缺口，需通过进口补足以维持供需平衡。而我国食糖的主要进口来源以巴西糖为主，与美国之间的食糖贸易分量较小，且全球主要的食糖生产国在巴西、印度、欧盟、泰国与中国等国家，食糖进出口贸易国也主要以巴西、印度、泰国与中国为主，与美国贸易联系并不紧密，因此美国大选对我国食糖贸易途径的影响或有限。不过，美国大选或通过对美元产生影响进而波及大宗商品之一原糖的价格，而作为主要的进口国家之一，我国进口糖成本或以原糖价格为参考，届时国内糖价或与原糖价格联动性增强。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话: 0551-62623638

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165