

## 目 录

### 一、周度行情行情回顾

- 1、期货行情回顾
- 2、现货行情回顾
- 3、行业要闻

### 二、基本面分析

- 1、USDA 供需报告分析
- 2、美豆生长情况分析
- 3、美豆进出口情况分析
- 4、港口库存情况分析
- 5、连盘压榨利润分析
- 6、产能及开机率分析
- 7、饲料终端需求情况分析

### 三、综合分析

### 四、技术分析

### 五、CFTC 资金持仓分析

### 六、基差与价差

国元期货投资咨询部

电话：010-84555196

发布日期：2017年8月21日

## 图表目录

表 1: 豆粕、菜粕期货主力合约成交情况.....	4
表 2: USDA 供需报告数据 .....	6
图 1: 豆粕、菜粕现货价格走势图中.....	5
图 2: 季节性干旱前景 .....	7
图 3: 美豆生长优良率 .....	7
图 4: 美豆周度出口数据图.....	8
图 5: 美豆周度出口发往中国 .....	8
图 6: 进口大豆港口库存.....	9
图 7: 两广地区菜粕库存统计图 .....	9
图 8: 美湾大豆进口到港成本 .....	9
图 9: 美湾大豆进口盘面压榨利润 .....	9
图 10: 南美大豆进口到港成本.....	10
图 11: 南美进口大豆连盘压榨利润 .....	10
图 12: 全国大豆周压榨量及开机率 .....	11
图 13: 加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率 .....	11
图 14: 生猪价格走势图中 .....	11
图 15: 生猪存栏量走势图 .....	11
图 16: 生猪养殖利润走势图.....	12
图 17: 豆粕主力 1801 合约日线图 .....	13

图 18: 菜粕主力 1801 合约日 K 线图 .....	13
图 19: 美豆投机基金持仓走势图 .....	14
图 20: 豆粕投机基金持仓走势图 .....	14
图 21: 豆粕基差走势图 .....	15
图 22: 菜粕基差走势 .....	15
图 23: 豆粕跨月价差走势 .....	15
图 24: 菜粕跨月价差走势图 .....	15
图 25: 豆-菜粕价差走势图表 .....	16

## 一、周度行情回顾

### 1、期货行情回顾

截至上周五，CBOT 美豆 11 合约收盘价 938.0 美分/蒲式耳，环比上周上涨 0.4 美分/蒲式耳；豆粕主力 1801 合约周五收于 2852 元/吨，周比跌 42/吨，持仓量减至 158.3 万手；菜粕主力 1801 合约周五收 2237 元/吨，环比上周跌 57 元/吨，持仓量增至 39.38 万手。

表 1：豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	持仓量变化
M1709	2769	2803	-38	-0.22	167896	-104542
M1801	2727	2825	-42	0.07	1578858	-4148
M1805	2655	2760	-33	0.11	392560	97078
RM1709	2257	2340	-18	0.45	69796	-56364
RM1801	2150	2237	-57	-1.24	793818	130624
RM1805	2178	2267	-57	-1.04	108704	20724

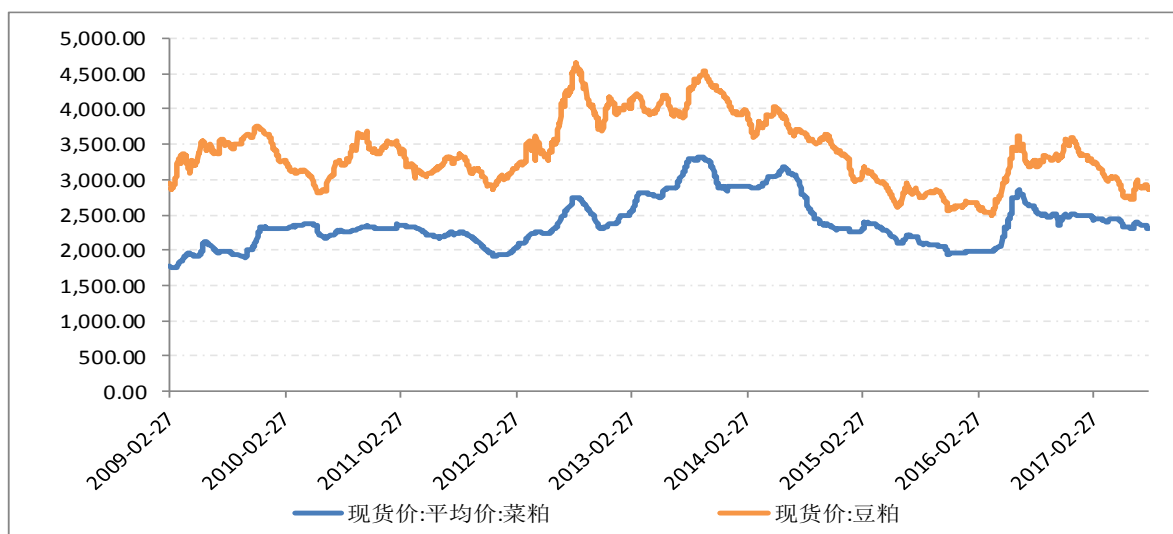
数据来源：大连商品交易所 国元期货

### 2、现货行情回顾

目前美国主要产区作物关键生长期获得有益降雨，近来主要产区爱荷华州和伊利诺斯州的良好天气提振了大豆作物生长优良率，美国农业部 (USDA) 预期的创纪录高位的大豆产量可能进一步增加，这也将限制美豆反弹空间。上周，国内豆粕现货价格前半周滞涨回落，后半周止跌小幅反弹，总体较上周仍跌，周五豆粕现货价为 2,875.76 元/吨，环比上周变化-28.48 元/吨；

菜粕方面，国内菜粕价格涨跌互现，但下跌区域明显多于上涨区域，整体行情仍旧偏弱。截止上周五，菜粕国产菜粕报价维持在 2300 元/吨，周比持平，沿海进口菜籽压榨的菜粕价格在 2260-2300 元/吨，周比下跌 50 元/吨。

图 1：豆粕、菜粕现货价格走势



数据来源：Wind 数据 国元期货

### 3、行业要闻

(1) 随着国家农业供给侧结构性改革的推进，东北地区国产大豆种植面积和产量将进一步增加，产区交割需求将随之提升。为满足交割需求，今年上半年，国产大豆——黄大豆 1 号期货品种在产区共设有指定交割仓库 8 家，实现了交割区域对东北地区三省一区的全覆盖。

(2) 美豆扬花率及结荚率周比好转，优良率周比下降 1 个百分点，对美豆市场价格有一定支撑。截止到 2017 年 8 月 13 日，美国 18 个大豆主产州的大豆扬花率为 94%，上周 90%，五年同期均值 93%。大豆结荚率为 79%，上周 65%，大豆优良率为 59%，比一周前的 60%减少 1 个百分点，去年同期为 72%。

(3) 美豆出口检验量符合预期，美国农业部公布数据显示，截止 2017 年 8 月 10 日当周，美国大豆出口检验量为 570012 吨，位于市场预估的 40-60 万吨区间高端，前一周修正后为 686770 吨

(4) 美国农业部发布的报告显示，私人出口商报告对中国售出 120,000 吨

大豆，其中 60,000 吨在 2016/17 年度交货，另外 60,000 吨在 2017/18 年度交货。

## 二、基本面分析

### 1、USDA 供需报告分析

美国农业部发布 8 月份月度供需报告，本次报告根据 7 月下旬的田间调查首次调整今年新作单产和面积。供需报告显示，美豆单产和产量数据超过市场预期水平。单产 49.4 蒲/英亩，高于上月预测的 48 蒲/英亩，大幅高于市场预期 47.5 蒲/英亩，显示之前天气过度升水；美豆产量 43.81 亿蒲，高于上月 42.60 亿蒲，同时高于预期 42.03，美豆期末库存 4.75 亿蒲，高于上月 4.60 亿蒲，高于市场预期 4.24 亿蒲。另外旧作方面，美豆出口上调 5000 万蒲，导致旧作期末库存下调，进而令新作期初库存下调，但新作期末库存在单产及产量大幅增加影响增长 1500 万蒲。

综合来看，美新豆播种面积未动、单产出人意料不降反而大幅提高，产量提高令结转库存远高于预期，本次报告对大豆整体利空。

表 2：USDA 供需报告数据

大豆	2016/17年度								2017/18年度		
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	6月	7月	8月
种植面积	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	89.5*	89.5**	89.5
收获面积	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	88.6*	88.7**	88.7
单产	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	48.0*	48.0**	49.4
期初库存	197	197	197	197	197	197	197	197	450	410	370
产量	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4255	4260	4381
进口量	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
总供应量	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4730	4695	4777
压榨需求	1930	1940	1940	1940	1925	1900	1900	1890	1950	1950	1940
出口量	2050	2925	2025	2025	2025	2050	2100	2150	2150	2150	2225
种用量	95	95	95	104	104	104	104	104	101	101	101
损耗	33	33	33	14	14	14	14	14	34	34	35
总用量	4108	4093	4093	4083	4093	4078	4118	4158	4235	4235	4301
期末库存	420	435	435	445	435	450	410	370	495	460	475

数据来源: USDA 国元期货

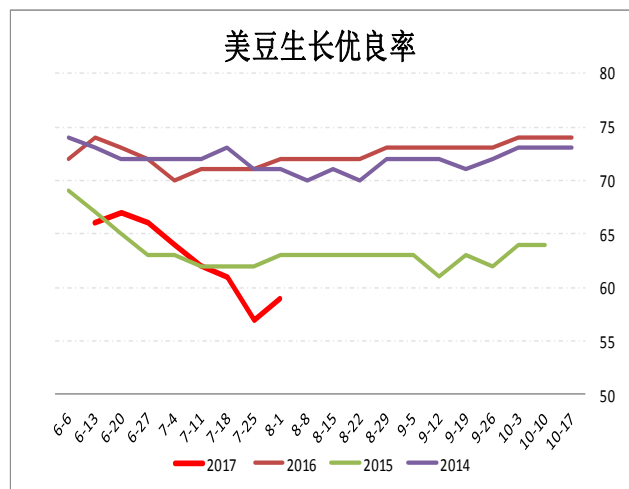
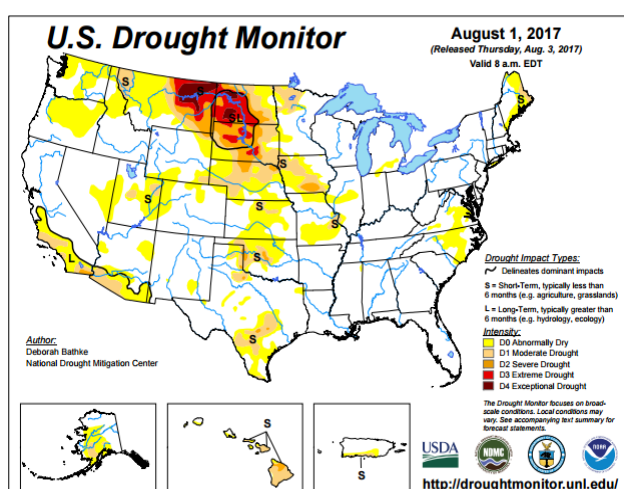
## 2、美豆生长情况分析

上周美豆生长优良率低于预期。美国农业部每周作物生长报告称,截止 2017 年 8 月 13 日当周,美国玉米生长优良率为 59%,预估值为 60%,之前一周为 60%,上年同期为 72%;

天气预报显示,未来 6-10 日,西部气温接近至高于正常水平,东部气温接近至低于正常水平。南部和西部的平均降雨量接近至高于正常值,其他地区降雨量接近至低于正常值。作物影响:在美国中西部地区西部,大范围降雨,加之天气温暖将有助于大豆鼓粒,但部分地区遭遇洪灾;在美国中西部地区东部,天气大体有利于大豆鼓粒;在大平原北部地区,气温较为凉爽,以及近期降雨缓解了处于鼓粒期大豆作物的压力。未来 10 天降水量有限,气温将再度回暖;在美国三角洲地区各州,有益的降雨帮助大豆鼓粒。

图 2: 季节性干旱前景

图 3: 美豆生长优良率 (%)



数据来源: Wind 数据 国元期货

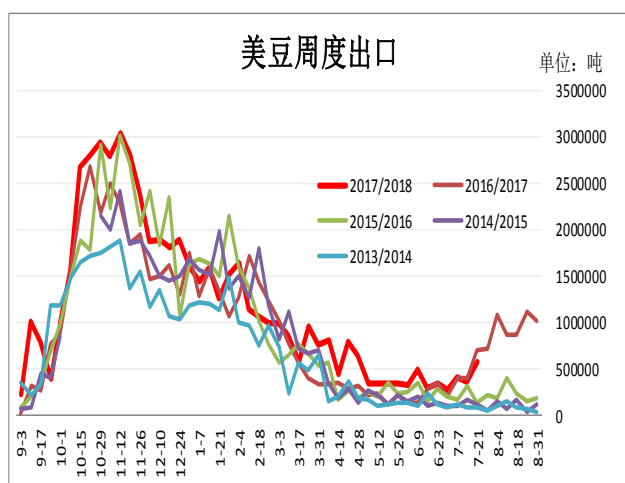
数据来源: Wind 数据 国元期货

## 3、美豆进出口情况分析

美国农业部周度出口销售报告显示,2016/17 年度迄今美国对华大豆出口销

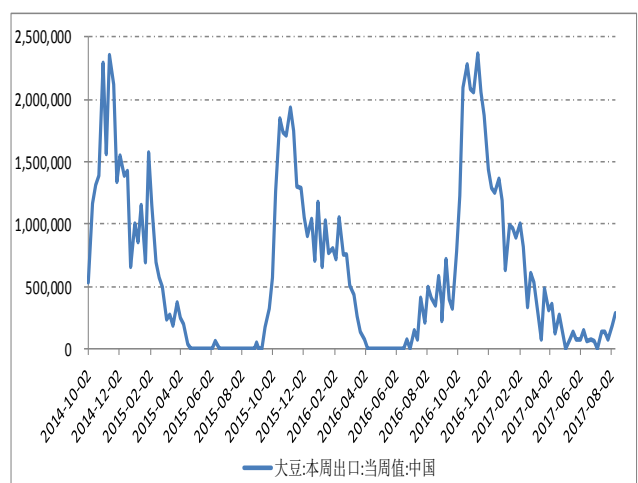
售总量比上年同期增长 24.6%，上周是同比提高 24.9%。截止到 2017 年 8 月 10 日，2016/17 年度(始于 9 月 1 日)美国对中国(大陆地区)大豆出口装船量为 3525.6 万吨，高于上年同期的 2856.4 万吨。当周美国对中国(大陆地区)装运 28.2 万吨大豆，一周前为 18.7 万吨，两周前为 7.33 万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的 2016/17 年度大豆数量为 140.8 万吨，高于去年同期的 85.9 万吨。

图 4: 美豆周度出口数据图 (%)



数据来源: Wind 数据 国元期货

图 5: 美豆周度出口发往中国



数据来源: Wind 数据 国元期货

#### 4、港口库存情况分析

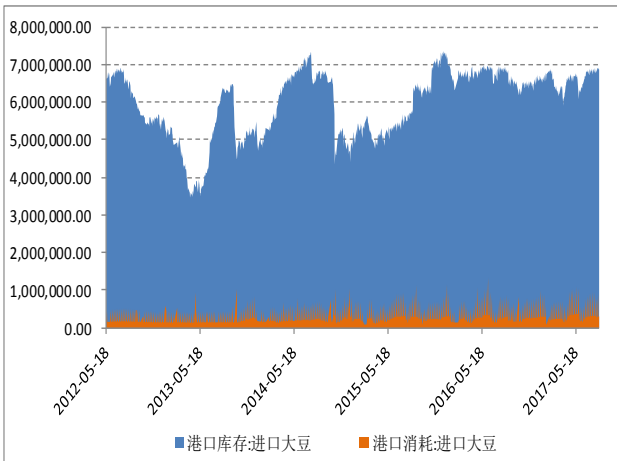
据Cofeed实时调查统计，第33周，国内港口进口大豆实际到港28船180.21万吨，8月初迄今共到65.5船422.26万吨，大豆供应充足，以及经过近两周停机消耗豆粕，部分油厂豆粕胀库压力有所减轻，本周陆续恢复开机令本周油厂开机率重新回升，豆粕供应压力进一步加大。

据Cofeed最新调研统计，截止8月18日当周，国内沿海进口菜籽总库存下降至47.7万吨，较上周的51.3万吨，减少3.6万吨，降幅7.02%，较去年同期的56.9



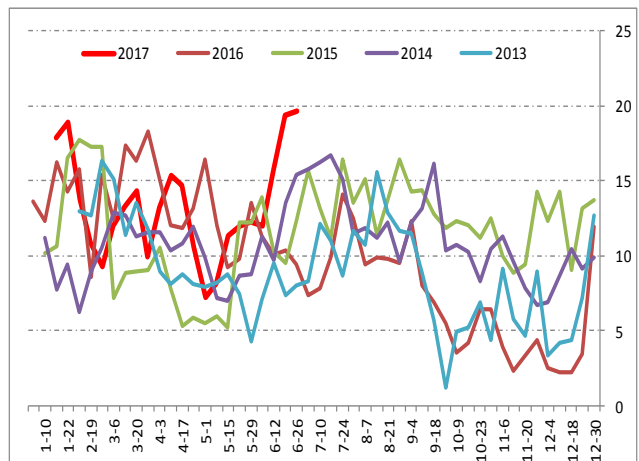
万吨，减少16.17%。其中两广及福建地区菜籽库存降至35.6万吨，较上周36.8万吨，降幅3.26%，较去年同期46万吨减少22.61%。原料库存的降低，以及到港数量预期减少，支撑菜粕现货价格。

图6：进口大豆港口库存



数据来源：Wind 数据 国元期货

图7：两广地区菜粕库存统计图



数据来源：Wind 数据 国元期货

## 5、压榨利润分析

截止8月18日，美豆进口成本为3,212.51元/吨，进口美豆连盘压榨利润约为-16.47元/吨。截止8月4日，进口南美大豆成本为3,182.11元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润约为13.93元/吨。

图 8：美湾大豆进口到港成本

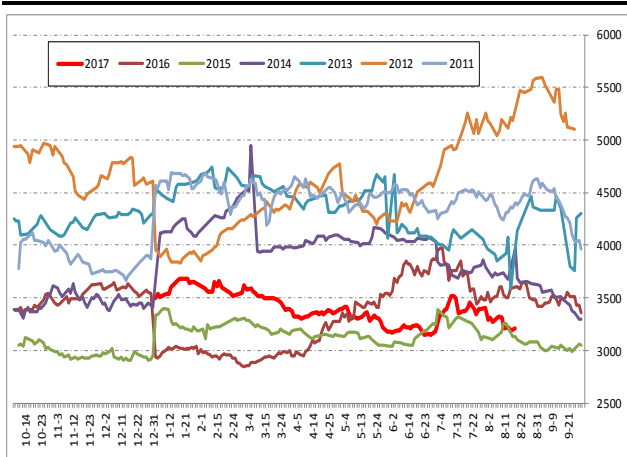
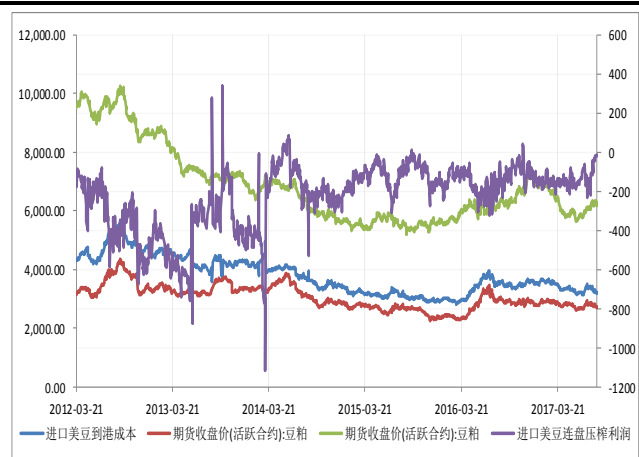
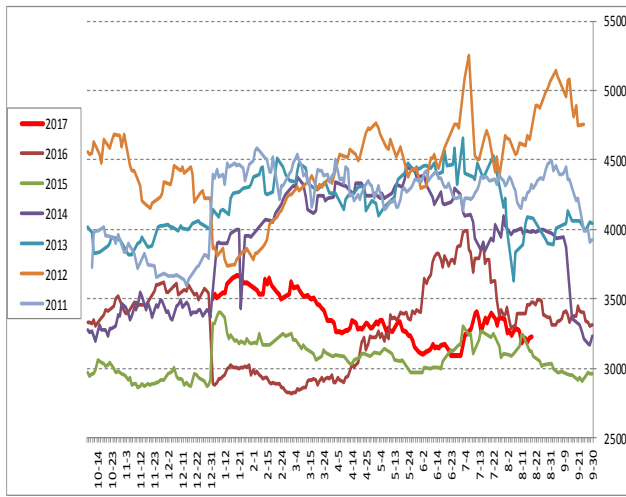


图 9：美湾大豆进口盘面压榨利润



数据来源: Wind 数据 国元期货

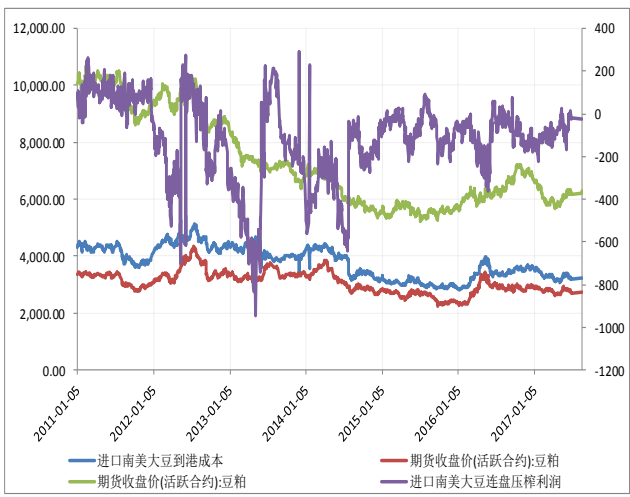
图 10: 南美大豆进口到港成本



数据来源: Wind 数据 国元期货

数据来源: Wind 数据 国元期货

图 11: 南美进口大豆连盘压榨利润



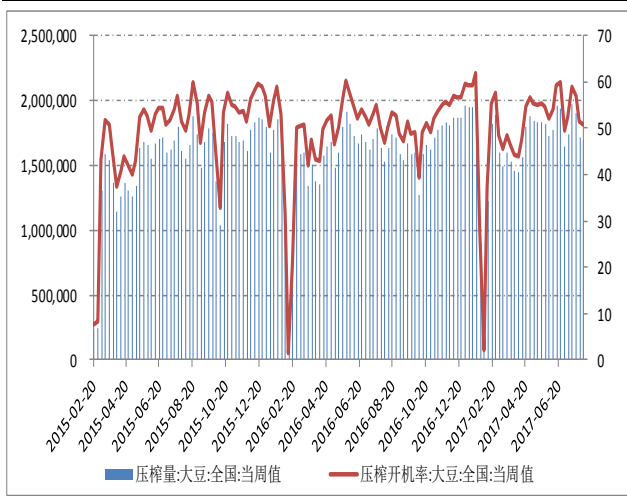
数据来源: Wind 数据 国元期货

## 6、产能及开机率分析

上周, 国内油厂开机率基本保持在上周水平, 全国各地油厂大豆压榨总量 1805400 吨 (出粕 1434577 吨, 出油 324810 吨), 较上周的量 1804500 吨仅增加 900 吨, 变化不大, 当周大豆压榨产能利用率为 54.21%, 较上周的 54.18% 增加 0.03 个百分点。因豆粕胀库及环保检查导致日照多家油厂集中停机双重影响下, 本周开机率并未如期增长。8 月下半月, 环保检查结束及豆粕胀库将略有缓解, 未来两周油厂开机率将小幅提升, 周度压榨量将分别提至 182 万吨、185 万吨。

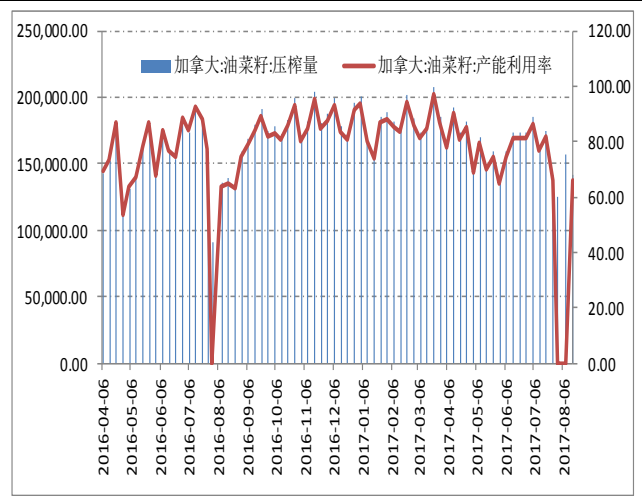
因部分油厂停机, 导致上周沿海油厂开机率小幅回落, 全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量减少至 110090 吨, 较上周 111310 吨减少 1220 吨, 减幅 1.1%, 本周菜籽压榨开机率 (产能利用率) 为 21.97%, 上周为 22.22%, 其中本周国产菜籽油厂开机率在 3.38%, 上周开机率在 3.28%; 沿海地区进口菜籽加工厂本周开机率在 48.91%, 上周为 49.64%。部分油厂停机, 预计下周和下周菜籽压榨量将下降至 9.8 万吨和 10.8 万吨左右。

图 12：全国大豆周压榨量及开机率



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 13：加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率

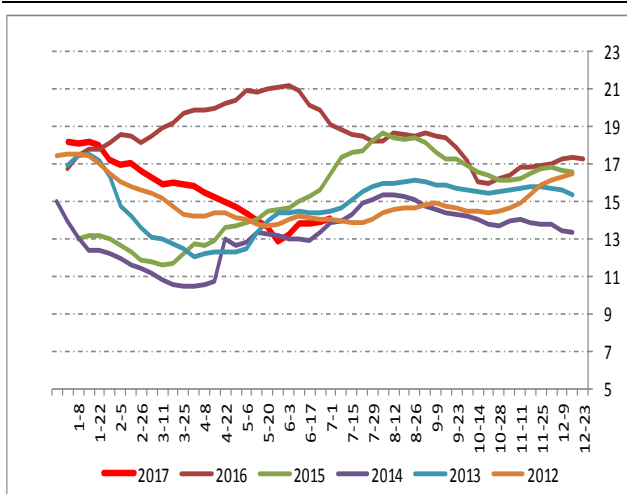


数据来源：Wind 数据 国元期货

## 7、饲料终端需求情况分析

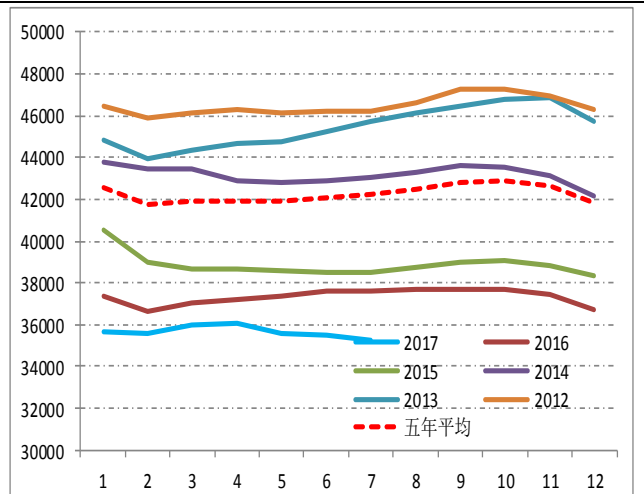
上周周猪价继续上涨，养殖户出栏积极性有所提升，但目前市场消费仍处于淡季，且进入8月，国内养殖业需求将会恢复，但恢复速度仍明显慢于往年，饲料终端需求仍未见太大改善，再加上供给渠道呈现多元化（除了临储拍卖供应大军之外，省储地储粮源、国内部分地区早熟玉米的陆续上市、进口谷物集中到港），饲料企业采购原料心态仍偏谨慎。

图 14：生猪价格走势



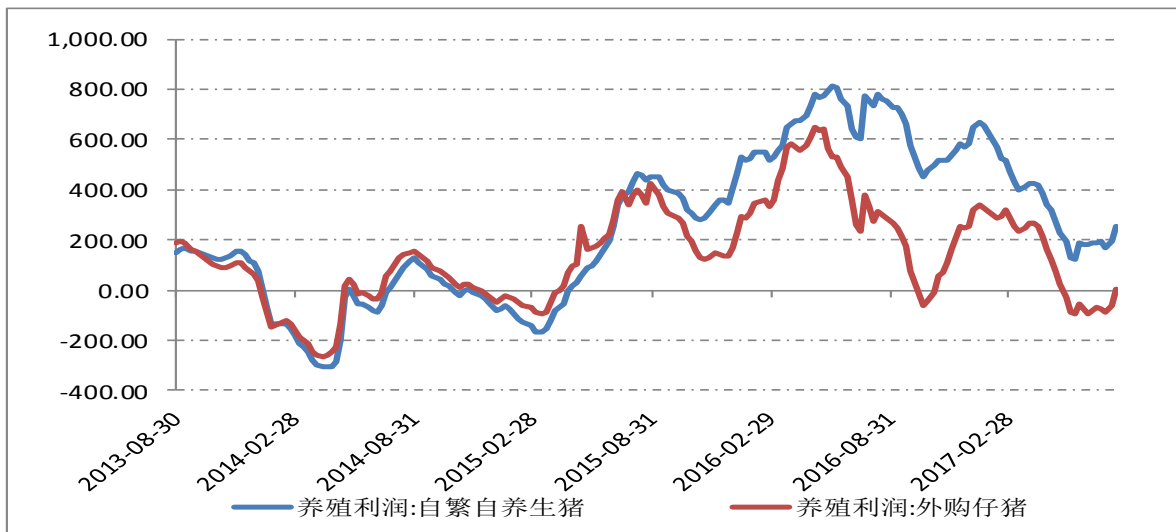
数据来源：Wind 数据 国元期货

图 15：生猪存栏量走势图



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 16: 生猪养殖利润走势图



数据来源: Wind 数据 国元期货

### 三、综合分析

**豆粕:** 美国中西部的西部地区天气条件大体有利于大豆鼓粒, 不过, 爱荷华州部分地区依然严重干旱, 美国农业部公布 8 月月度供需报告显示, 美新豆收割面积未动、单产提高, 产量提高令结转库存高于预期, 数据整体利空, 导致美豆期货走弱, 拖累国内豆粕走势, 美豆产区天气炒作尚未完全结束, 一般 9 月上旬产量前景才能明朗, 一旦 9 月份美豆确定再获丰收, 将可能创下收割低点, 届时豆粕下行压力可能增大。近阶段国内豆粕整体或仍跟盘频繁震荡为主。

**菜粕:** 美国农业部报告意外利空, 美豆及国内粕类期货承压下跌, 拖累短线菜粕行情承压回落。但因天气炒作仍未结束, 美豆或难持续大跌, 进而豆粕价格难深跌, 同时国内华南天气好转及水产投喂量上升, 菜粕需求将逐步转好。预计近期菜粕现货大跌可能性不大, 或仍以跟盘震荡调整。

### 四、技术分析

图 17: 豆粕主力 1801 合约日线图



数据来源：文华财经 国元期货

上周豆粕 1801 合约整体在 2700 之上横盘震荡整理为主，伴随小幅减仓，短期维持在 60 日均线之下低位震荡的概率较大，支撑 2700，日内参与为主。

图 18：菜粕主力 1801 合约日 K 线图



数据来源：博易大师 国元期货

上周菜粕 1801 合约呈现窄幅震荡整理的态势，伴随大幅增仓，整体较豆粕

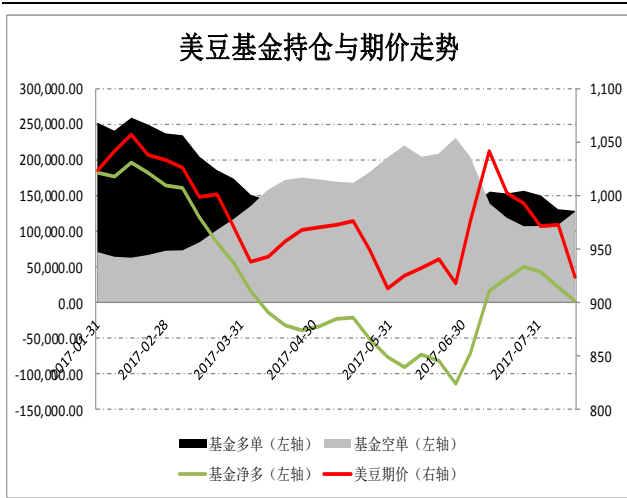
相对抗跌，短期维持在 60 日均线之下低位震荡的概率较大，均线之上谨慎反弹，前期跳空缺口 2100 点附近支撑，日内参与为主。

## 五、CFTC 资金持仓分析

周五 CFTC 公布每周持仓报告显示，CFTC 报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上多翻空。截至 2017 年 8 月 15 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所大豆期货以期权部位持有净空单 14399 手，上周是持有净多单 12913 手。目前基金持有大豆期货和期权的多单 76451 手，上周 83318 手，持有空单 90850 手，上周是 70405 手。大豆期货期权空盘量为 858554 手，上周是 796479 手。

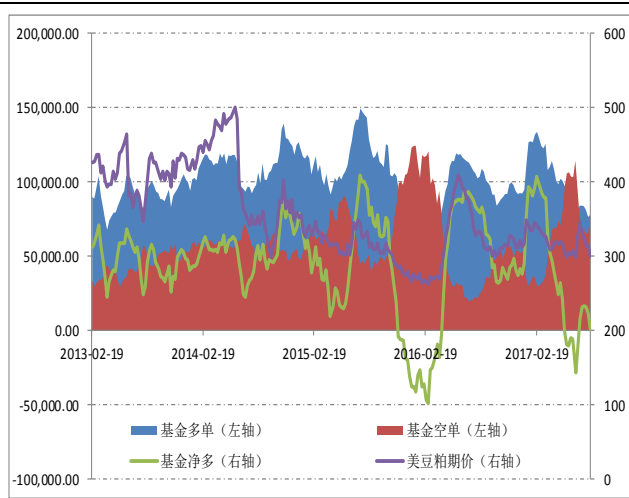
投资基金继续在芝加哥豆粕期货和期权市场增持净空单，这也是连续四周增持净空投部位，截至 2017 年 8 月 15 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所豆粕期货以期权部位持有净空单 25575 手，上周是持有净多单 14357 手。目前基金持有豆粕期货和期权的多单 39389 手，上周 39017 手，持有空单 64964 手，上周是 53374 手。豆粕期货期权空盘量为 406823 手，上周是 387970 手。

图 19：美豆投机基金持仓走势图



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 20：豆粕投机基金持仓走势图

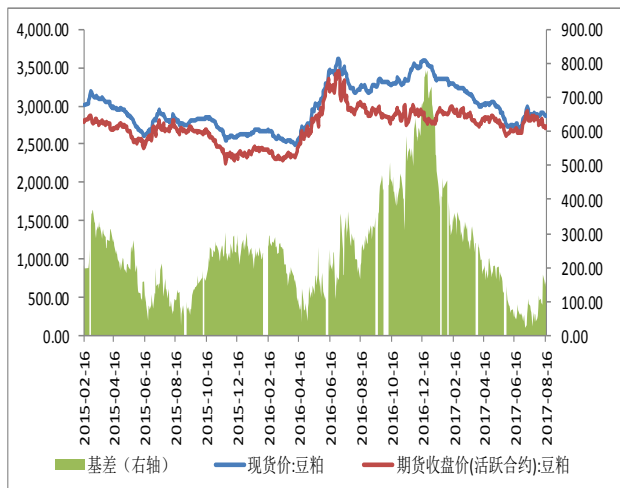


数据来源：Wind 数据 国元期货

## 六、基差与套利

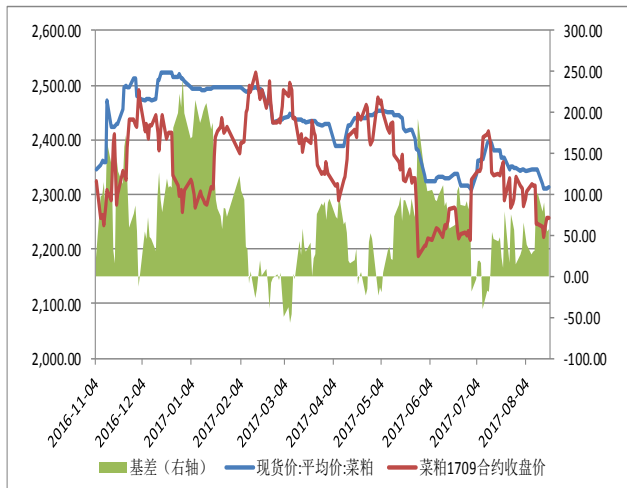
### 1、期现套利：

图 21：豆粕基差走势图



数据来源：Wind 数据 国元期货

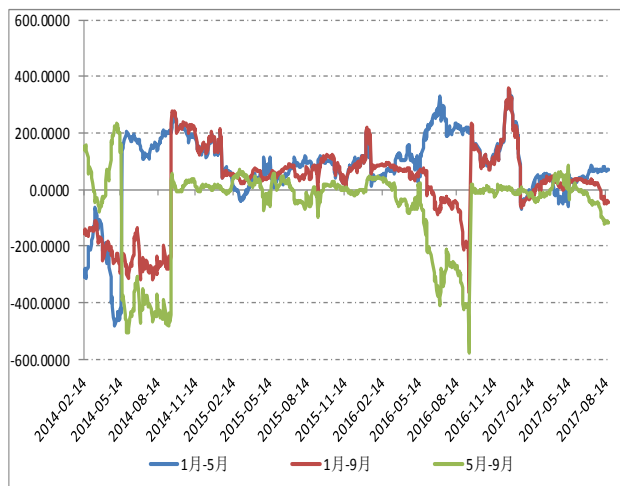
图 22：菜粕基差走势图



数据来源：Wind 数据 国元期货

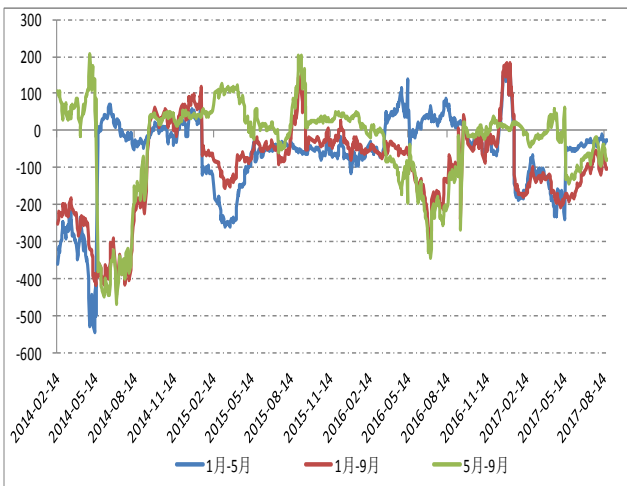
### 2、跨期套利：

图 23：豆粕跨月价差走势图



数据来源：布瑞克 国元期货

图 24：菜粕跨月价差走势图



数据来源：布瑞克 国元期货

### 3、跨品种套利

#### 豆-菜粕比价：

图 25：豆-菜粕价差走势图表

国元期货投资咨询部地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层  
电话：010-84555196 传真：010-84555009 请参阅最后一页的重要声明



数据来源: Wind 数据 国元期货



## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。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标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

**联系我们** 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：[www.guoyuanqh.com](http://www.guoyuanqh.com)

### 国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

### 上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

### 通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

### 大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

### 厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

电话：029-88604098 029-88604088

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

电话：023-67107988

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

### 郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

### 北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

### 北京业务二部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555195

### 青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

### 合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588