

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10月23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.....	4
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.....	8
图 7: 两广地区菜粕库存统计图	8
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.....	9
图 11: 南美进口大豆连盘压榨利润	9
图 12: 全国大豆周压榨量及开机率	10
图 13: 加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率	10
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.....	11
图 17: 豆粕主力 1801 合约日线图	12

图 18: 菜粕主力 1801 合约日 K 线图	12
图 19: 美豆投机基金持仓走势图	13
图 20: 豆粕投机基金持仓走势图	13
图 21: 豆粕基差走势图	14
图 22: 菜粕基差走势	14
图 23: 豆粕跨月价差走势	14
图 24: 菜粕跨月价差走势图	14
图 25: 豆-菜粕价差走势图表	15

一、周度行情回顾

1、期货行情回顾

上周，国内豆粕主力 1801 合约先抑后扬，周内 2830 附近受到支撑，整体呈现窄幅震荡态势，周五收于 2852 元/吨，周比涨 25 元/吨，持仓量为 165.8 万手；菜粕主力 1801 合约周五收 2273 元/吨，较上周上涨 3 元/吨，持仓量为 83.3 万手，周比减少 6 万手。

表 1：豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

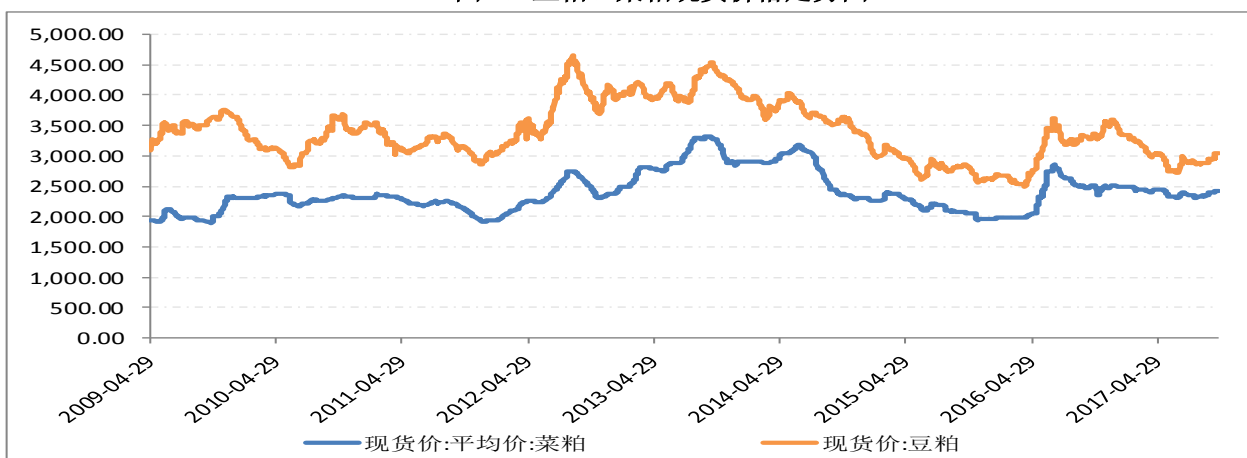
品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	持仓量变化
M1801	2852	2717	25	-0.11	1658420	-5360
M1805	2786	2662	16	-0.11	733156	32328
RM1801	2273	2163	16	-0.48	833044	-64902
RM1805	2289	2187	3	-0.61	190522	24880

数据来源：大连商品交易所 国元期货

2、现货行情回顾

上周，国内豆粕现货价格为 3,044.24 元/吨，与前一周相比增-4.85 元/吨；国内菜粕价格平均价为 2,412.94 元/吨，与前一周相比-4.12 元/吨，豆-菜粕现货价差为 631.30 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

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

3、行业要闻

(1) 10 月份 USDA 供需报告显示，调低美新豆单产至 49.5 蒲，收割面积 8950 万英亩，产量 44.31 亿蒲，期末库存 4.30 亿蒲。

(2) 美国农业部公布的大豆出口销售报告显示，截至 10 月 12 日当周，美国 2017-18 年度大豆出口净销售 1,275,200 吨，美国 2017-18 年度大豆出口装船 1,850,000 吨。

(3) 美国政府发布的干旱测周报显示，上周美国干旱面积继续减少。截至 10 月 17 日当周，美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为 62.25%，一周前为 61.93%。

二、基本面分析

1、USDA 供需报告分析

10 月份 USDA 月度供需报告显示，美新豆单产调低但收割面积增加令产量不变，但陈豆库存因陈豆单产也调低而再度下调，美新豆库存因此也低于预期。2017/18 年度单产预测为 49.5 蒲/英亩，低于上月预测的 49.9 蒲/英亩，也低于市场预期 50 蒲/英亩，2016/17 年度美豆单产为 52 蒲；2017/18 年度美豆产量 44.31 亿蒲，与上月持平，低于市场预期的 44.47，高于 2016/17 年度的 42.96 亿蒲；2018/18 年度期末库存预测为 4.30 亿蒲，低于预期的 4.47 亿蒲，低于上月 4.75 亿蒲，同时低于 2016/17 年度的 3.01 亿蒲。

2017/18 年度巴西大豆产量 1.07 亿吨，低于 2016/17 年度的 1.14 亿吨；2017/18 年度阿根廷大豆产量 5700 万吨，与上月持平，低于 2016/17 年度的 5780

万吨，2017/18 年度中国大豆产量 1420 万吨，高于上月预测的 1400 万吨，高于 2016/17 年度的 1290 万吨，2017/18 年度全球大豆结转库存 9605 万吨，低于上月预测的 9753 万吨，高于 2016/17 年度的 9596 万吨。综合来看，美国新豆单产意外调低，库存低于预期，10 月 USDA 供需报告对大豆整体利多，但是美国农业部供需报告意外利多的消息逐渐被消化，上周美豆期价适度回吐前期涨幅。

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	9月	10月	8月	9月	10月
种植面积	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	83.4	89.5	89.5	90.2
收获面积	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	82.7	88.7	88.7	89.5
单产	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52.1	52	49.4	49.9	49.5
期初库存	197	197	197	197	197	197	197	197	197	197	370	345	301
产量	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4307	4296	4381	4431	4431
进口量	25	25	25	25	25	25	25	25	25	22	25	25	25
总供应量	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4528	4515	4777	4801	4757
压榨需求	1930	1940	1940	1940	1925	1900	1900	1890	1895	1899	1940	1940	1940
出口量	2050	2925	2025	2025	2025	2050	2100	2150	2170	2174	2225	2250	2250
种用量	95	95	95	104	104	104	104	104	104	105	101	101	101
损耗	33	33	33	14	14	14	14	14	14	36	35	35	35
总用量	4108	4093	4093	4083	4093	4078	4118	4158	4183	4214	4301	4326	4326
期末库存	420	435	435	445	435	450	410	370	345	301	475	475	430

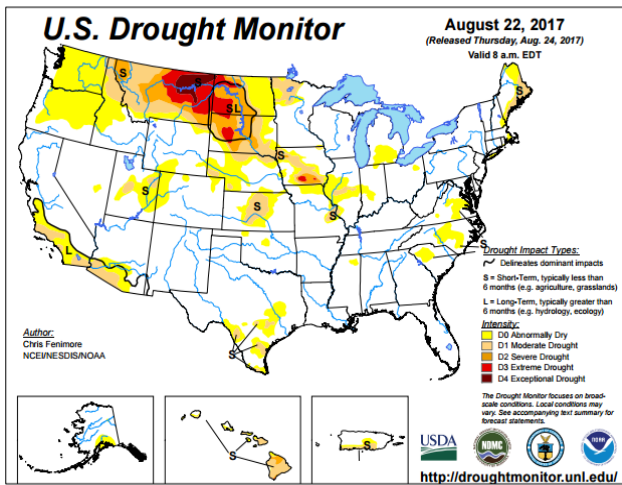
数据来源: USDA 国元期货

2、美豆生长情况分析

上周在报告利多消化之后，美豆将重回基本面，美豆丰产基本已经确定，后期随着美豆陆续批量上市，美豆价格仍面临一定的压力。

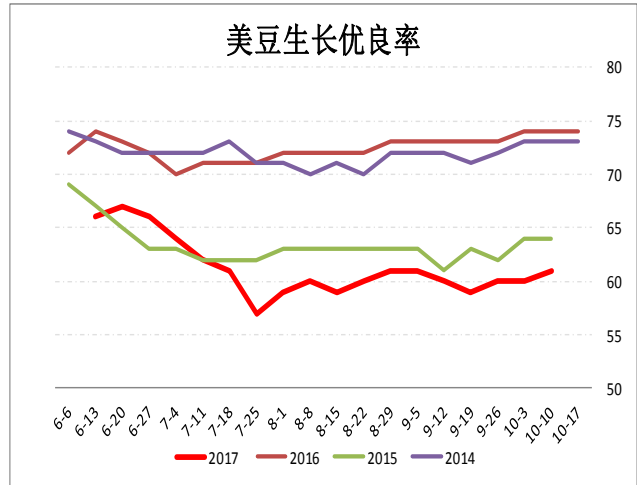
从作物生长情况来看，美豆生长优良率与上周持平，收割进度稳步推进。美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截至 10 月 15 日当周，美国大豆生长优良率为 61%，前一周为 61%，去年同期为 74%。当周，美国大豆落叶率为 94%，前一周为 89%，去年同期为 95%，五年均值为 93%。当周，美国大豆收割率为 49%，前一周为 36%，去年同期为 59%，五年均值为 60%。

图 2: 季节性干旱前景



数据来源: Wind 数据 国元期货

图 3: 美豆生长优良率 (%)

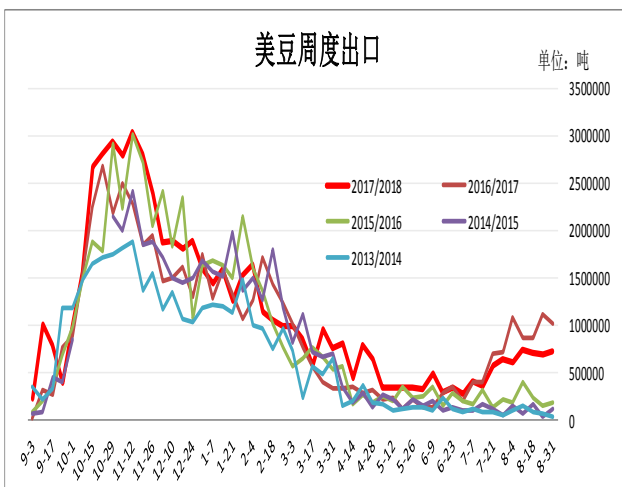


数据来源: Wind 数据 国元期货

3、美豆出口情况分析

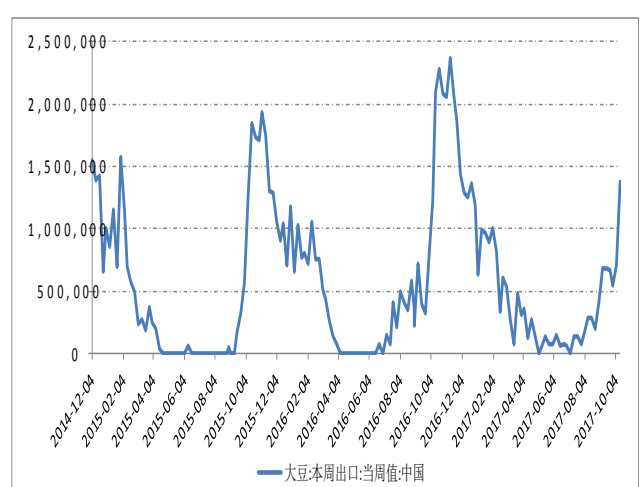
美国农业部周五公布的大豆出口销售报告显示，美国农业部周度出口销售报告显示，截至 10 月 12 日止当周，美国 2017-18 市场年度大豆出口销售净增 1,275,200 吨，低于市场预估的 130-170 万吨，较前一周减少 27%。但有消息称民间出口商报告向中国出口销售 384,000 吨美国大豆，2017/18 市场年度付运，利多美豆市场，并进一步支撑国内豆粕市场的价格。

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

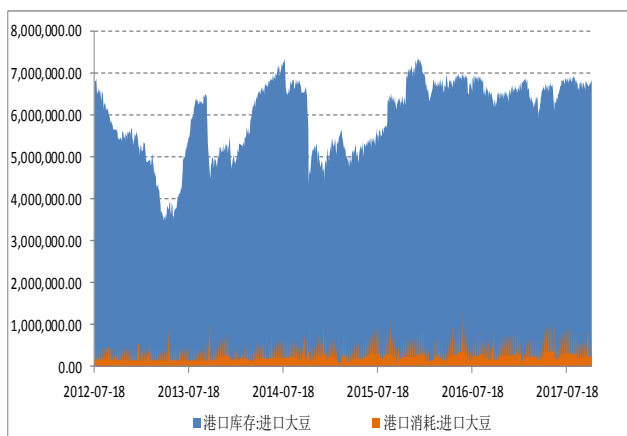


数据来源: Wind 数据 国元期货

4、港口库存情况分析

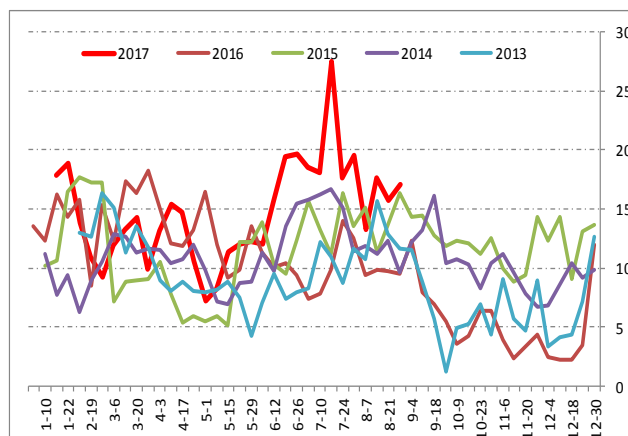
国内港口大豆库存仍处于较高水平，对豆粕现货市场价格形成一定压力。截止10月13日，国内进口大豆港口库存总量为6,747,740.00万吨，较上周的6,698,240.00万吨增加0.74%，较去年同期的6,356,840.00万吨增加6.15%。

图6：进口大豆港口库存



数据来源：Wind 数据 国元期货

图7：两广地区豆粕库存统计图



数据来源：Wind 数据 国元期货

5、压榨利润分析

截止10月20日，美豆进口成本为3,318.93元/吨，进口美豆连盘压榨利润约为-75.09元/吨；进口南美大豆成本为3,324.61元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润约为-80.77元/吨。

图8：美湾大豆进口到港成本

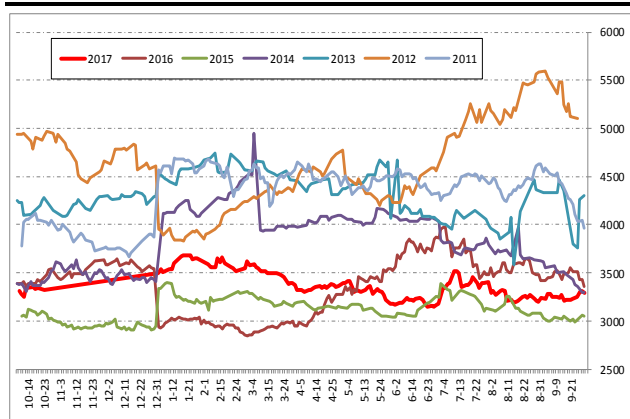
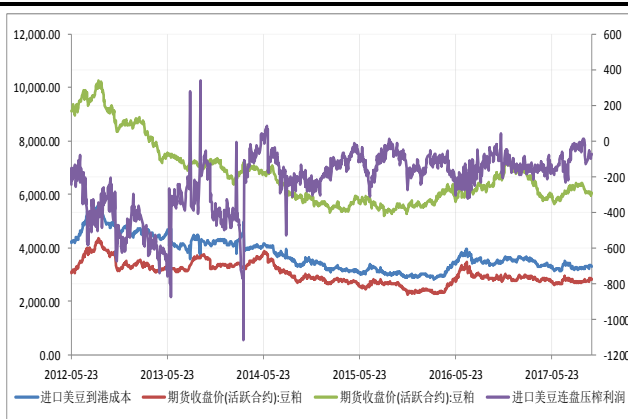
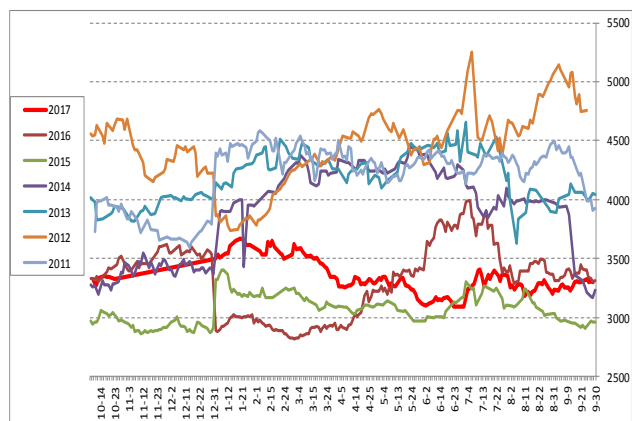


图9：美湾大豆进口盘面压榨利润



数据来源: Wind 数据 国元期货

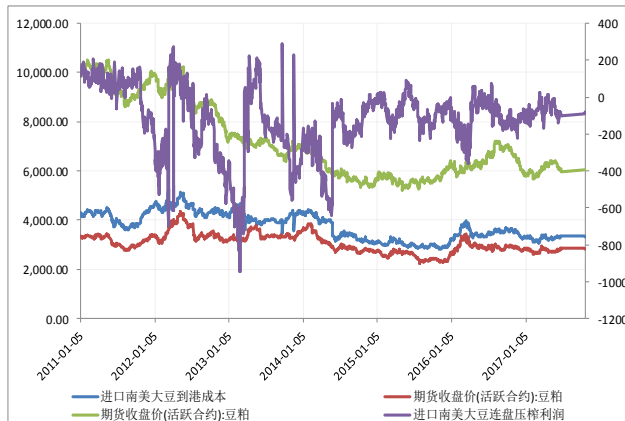
图 10: 南美大豆进口到港成本



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, 华北及山东油厂开机率并未跟之前预期一样受到十九大影响, 绝大部分油厂处于全线开机之中, 豆粕产出量增加, 大多油厂豆粕库存量有所回升, 此前“紧张”的情绪在缓慢释放。上周, 全国各地油厂大豆压榨总量为 182 万吨, 周比正价 4.9%, 大豆压榨产能利用率为 54.05%, 周比增加 2.39%。未来两周, 油厂开机率还将继续回升, 后期供应将进一步的增加, 对国内豆粕市场现货价格形成压力。

图 12: 全国大豆周压榨量及开机率

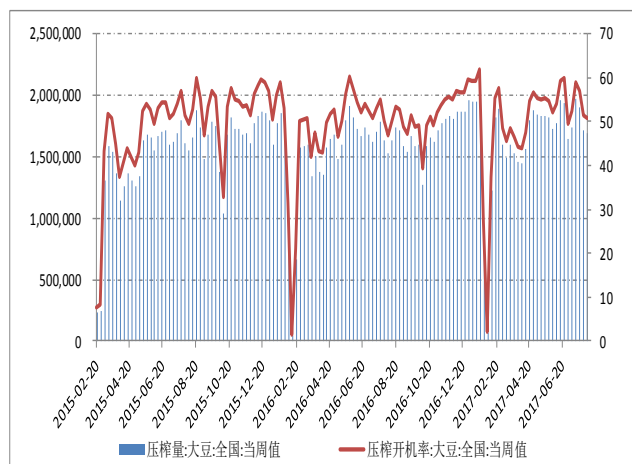
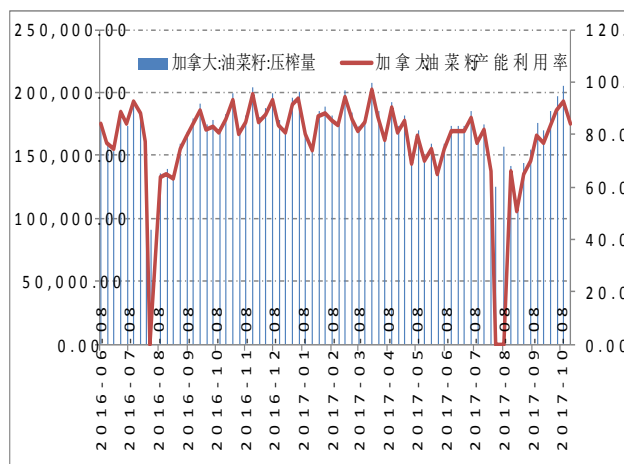


图 13: 加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率



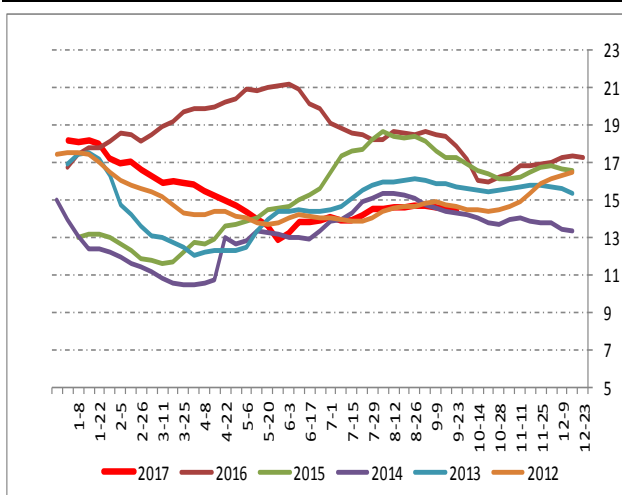
数据来源: Wind 数据 国元期货

数据来源: Wind 数据 国元期货

7、饲料终端需求情况分析

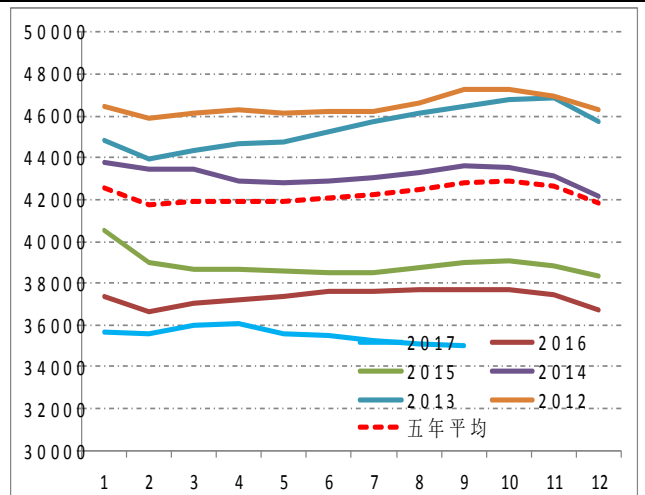
饲料终端需求未见太大改善,影响粕类的需求。目前肉类品需求处于阶段性疲软期,而猪价仍偏弱运行,再加上,环保督查压力延续,目前生猪养殖户补栏仍不积极。生猪存栏和能繁母猪存栏量持续降低,农业部发布2017年9月份生猪存栏量环比上月减少0.2%,比去年同期减少6.1%;9月份能繁母猪存栏量环比上月减少0.7%,比去年同期减少5%。

图 14: 生猪价格走势



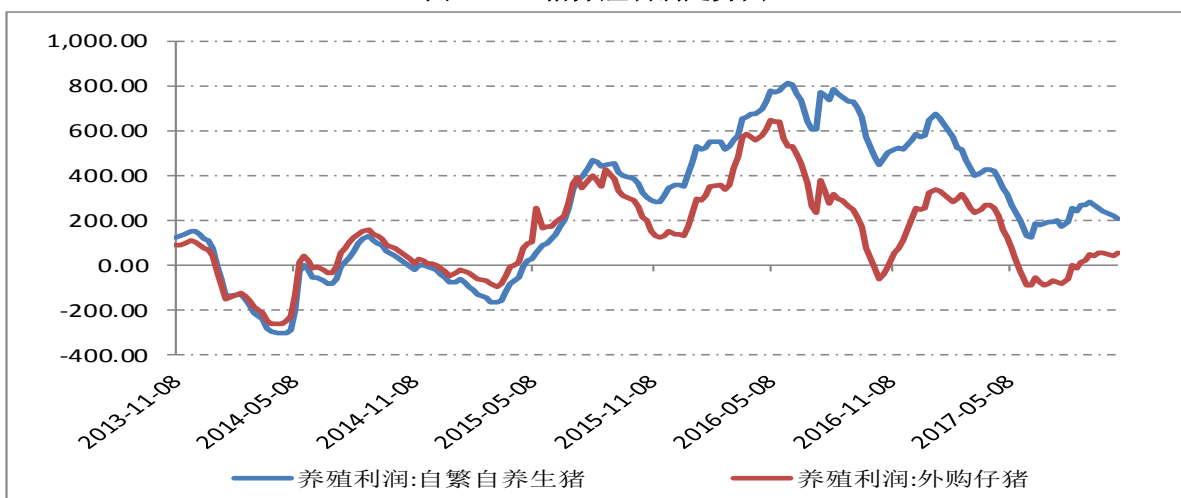
数据来源: Wind 数据 国元期货

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

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

三、综合分析

豆粕：国际方面，美国农业部供需报告意外利多的消息逐渐被消化，上周美豆期价适度回吐前期涨幅；国内方面，9月大豆进口量超预期，预计4季度进口同比增长，目前油厂开机率继续提升，加上9月生猪存栏量继续走低，需求不振或拖累豆粕；但是，由于目前终端企业普遍加大了对后期的基差合同采购，油厂预售情况良好、并且利润也被锁定，为近期豆粕现货价格形成进一步支撑，预计短期豆粕现货市场价格维持稳定、波动空间不大。而后期，美豆丰产和供应旺季、国内养殖业整体逐步缓慢收缩影响下，豆粕市场价格仍面临回调风险。

菜粕：我国近期进口菜籽到港量偏少，菜籽菜粕库存偏低，国内菜粕供给有趋紧预期，但随着水产养殖淡季的到来，水产养殖业对菜粕的需求将呈现季节性下降，综合来看，预计短期菜粕市场呈现震荡的态势，但后期，菜粕现货市场供需依旧宽松，重新回落风险仍较大。

四、技术分析

图 17：豆粕主力 1801 合约周线图



数据来源：文华财经 国元期货

上周，国内豆粕主力 1801 合约先抑后扬，整体呈现窄幅震荡态势，但周五夜盘波幅扩大，冲高后在 2870 附近承压大幅下挫，短期关注 2900 一线上方压力，反弹此线可轻仓试空，上破止损。

图 18：菜粕主力 1801 合约日 K 线图



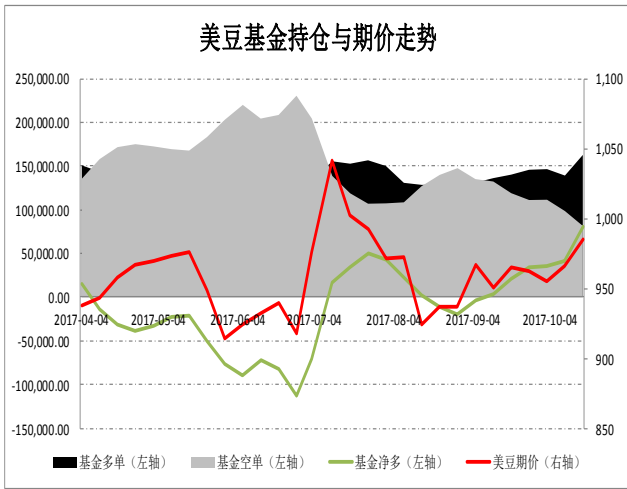
数据来源：博易大师 国元期货

上周菜粕主力 1801 合约近期整体呈现窄幅震荡的态势，结束了前期下跌的趋势，周内 2300 附近承压，短期继续关注此线压力，若有效上破则上方仍有空间，日 K 线 60 日均线支撑，日内参与为主。

五、CFTC 资金持仓分析

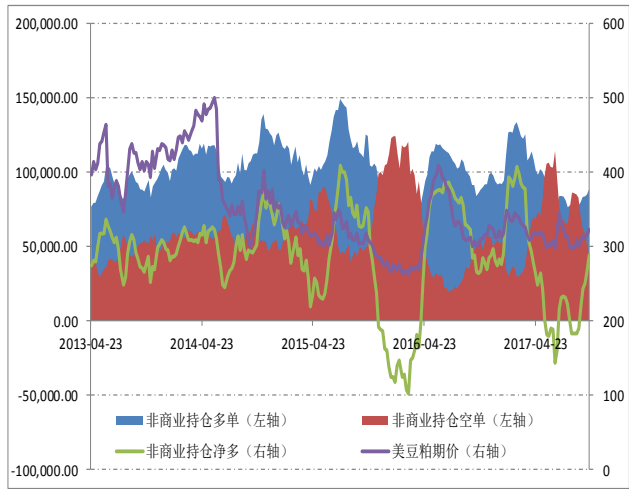
美国商品期货交易委员会(CFTC)发布报告显示,截至 10 月 17 日当周,(CBOT)豆粕多头增仓 16474 张或 5.16%,至 335727 张,空头增仓 18180 张或 5.47%,至 350494 张;(CBOT)大豆多头增仓 30063 张或 4.55%,至 690248 张,空头增仓 22239 张或 3.54%,至 650509 张;

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

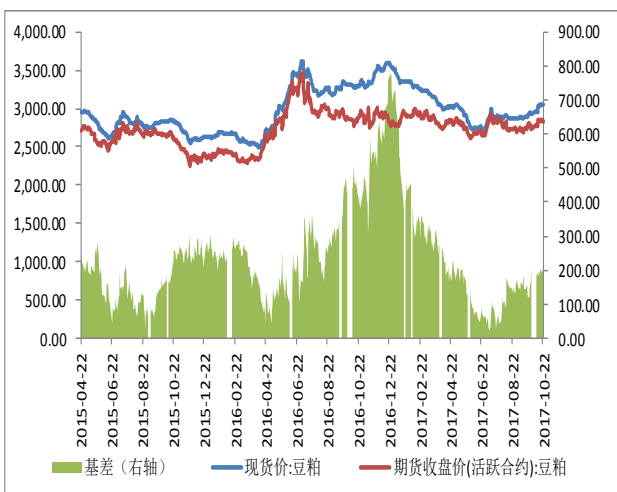


数据来源: Wind 数据 国元期货

六、基差与套利

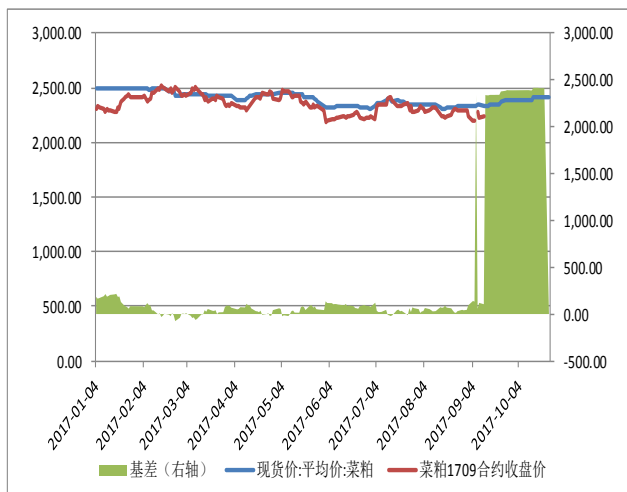
1、期现套利:

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

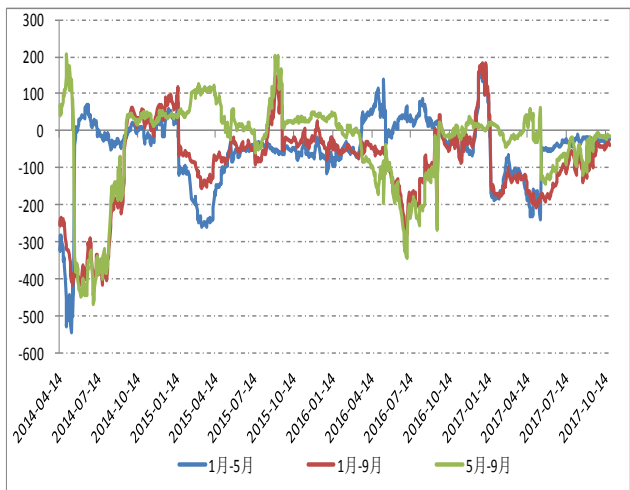
2、跨期套利:

图 23：豆粕跨月价差走势



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



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

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