

## 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 研究咨询部

电话：010-84555196

发布日期：2017年05月07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: 总降水量.....	7
图 3: 美豆种植进度 (%) ) .....	7
图 4: 美豆周度出口数据图.....	7
图 5: 美豆周度出口发往中国 .....	7
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 .....	8
图 9: 美湾大豆进口盘面压榨利润 .....	8
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 .....	9
图 13: 加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率 .....	9
图 14: 生猪价格走势图中.....	10
图 15: 生猪存栏量走势图 .....	10
图 16: 生猪养殖利润走势图.....	10
图 17: 豆粕主力合约日线图.....	11

图 18: 菜粕主力合约日 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 .....	13
图 22: 菜粕基差走势 .....	13
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 .....	14

## 一、周度行情回顾

### 1、期货行情回顾

上周，国内豆粕 1809 合约结束了前期震荡走弱的态势，节后跳空高开后延续小幅震荡的格局，持仓量周比减少 3.6 万手；菜粕主力 1809 合约节后高开后震荡走弱，整体伴随减仓，持仓量周比减少 2.3 万手。

表 1：豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

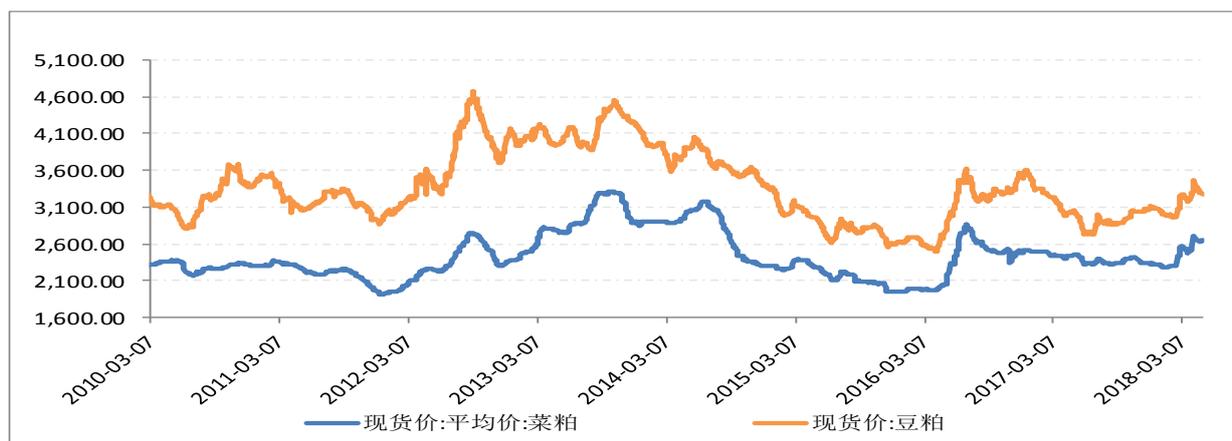
品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	持仓量变化
M1809	3206	3168	17	1.20	3109756	-36110
M1805	3086	3068	5	0.59	4384	-1346
RM1809	2650	2646	-8	0.15	653624	-23410
RM1805	0	2573	-2634	0.00	6624	-296

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 3,268.79 元/吨，与前一周相比增-23.33 元/吨；国内菜粕价格平均价为 2,635.88 元/吨，与前一周相比-1.77 元/吨，豆-菜粕现货价差为 632.91 元/吨，与上周相比增-21.56 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) 美国农业部发布的压榨周报显示，过去一周美国大豆压榨利润增长，继续高于去年同期。截至周五（5月4日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.58 美元，一周前是 2.30 美元/蒲式耳，去年同期为 1.35 美元/蒲式耳。

(2) 欧盟数据显示，2017 年 7 月 1 日到 2018 年 5 月 1 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量约为 1090 万吨，比去年同期的约 1190 万吨减少约 4%。

(3) 加拿大统计局上周发布的数据令人吃惊，预计今年播种面积只有 2140 万英亩，低于上年创纪录的 2300 万英亩，分析师的预测超过 2400 万英亩。

## 二、基本面分析

### 1、USDA 供需报告分析

5 月份 USDA 供需报告即将公布，需重点关注。4 月份，美农 USDA 供需报告数据显示，美豆产量及出口维持不变，但压榨小幅调升令期末库存略有调低，阿根廷产量下调 700 万吨且超过预期，巴西产量虽有上调 200 万吨但低于此前预期，本次报告对美豆影响偏多。

具体数据显示，2017/18 年度美豆产量 43.92 亿蒲，与上月持平；2017/18 年度压榨上调至 19.7 亿蒲，较上月调高 1000 万蒲；2017/18 年度出口预测为 20.65 亿蒲，与上月持平；2017/18 年度期末库存预计为 5.50 亿蒲，较上月调低 500 万蒲，低于华尔街预期的 5.70，也低于路透预期的 5.74，数据偏多。

巴西方面，2017/18 年度巴西大豆产量预估为 1.15 亿吨，相比 2 月的

1.13 亿吨增加200万吨；阿根廷方面，2017/18 年度阿根廷大豆产量预估为4000万吨，相比上月的4700万吨下降700 万吨。

表 2: USDA 供需报告数据

美国大豆供需平衡表										
大豆	2016/17年度			2017/18年度						
	8月	9月	10月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
种植面积	89.5	89.5	89.5	90.2	90.2	90.2	90.1	90.1	90.1	90.1
收获面积	82.7	82.7	82.7	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5
单产	52.1	52.1	52	49.5	49.5	49.5	49.1	49.1	49.1	49.1
期初库存	197	197	197	301	301	301	302	302	302	302
产量	4307	4307	4296	4431	4425	4425	4392	4392	4392	4392
进口量	25	25	22	25	25	25	25	25	25	25
总供应量	4528	4528	4515	4757	4752	4752	4718	4718	4719	4718
压榨需求	1890	1895	1899	1940	1940	1940	1950	1950	1960	1970
出口量	2150	2170	2174	2250	2250	2225	2160	2100	2065	2065
种用量	104	104	105	101	101	106	106	106	106	103
损耗	14	14	36	35	35	35	33	33	33	30
总用量	4158	4183	4214	4326	4326	4306	4248	4188	4163	4168
期末库存	370	345	301	430	425	445	470	530	555	550

数据来源: USDA 国元期货

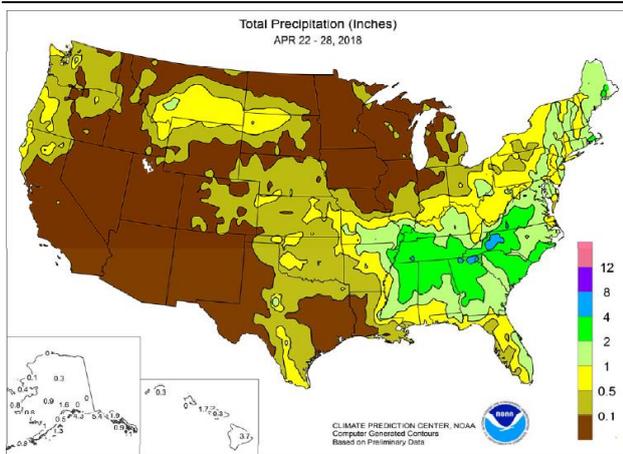
## 2、美豆生长情况分析

美豆已进入播种期，后期需继续关注美国天气及美豆生长进度及优良率变化，对美豆价格影响。3月末出台的USDA美国播种面积超乎市场的预期，美豆播种面积不增反降，对美豆价格形成利好，此外，中美贸易争端下，中国需求或将转向南美，虽然预期美豆需求减少利空美豆市场，但这也使得美国农户减少美豆的播种面积，中长期也将利好美豆价格。

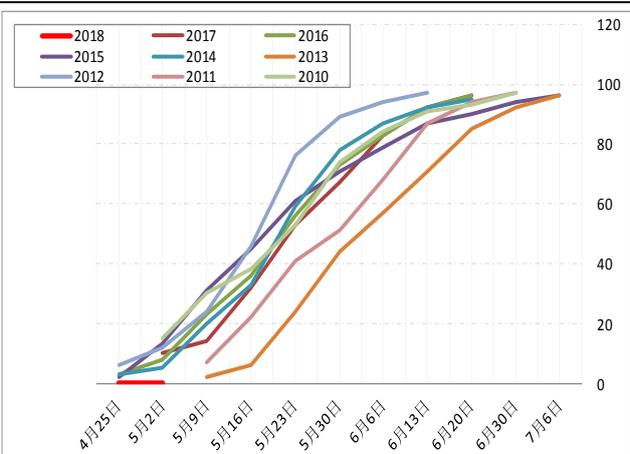
美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到2018年4月29日，美国18个大豆主产州的大豆播种进度为5%，一周前为2%，低于去年同期的9%，和过去五年同期平均进度5%持平。

图 2: 总降水量

图 3: 美豆种植进度 (%)



数据来源: Wind 数据 国元期货



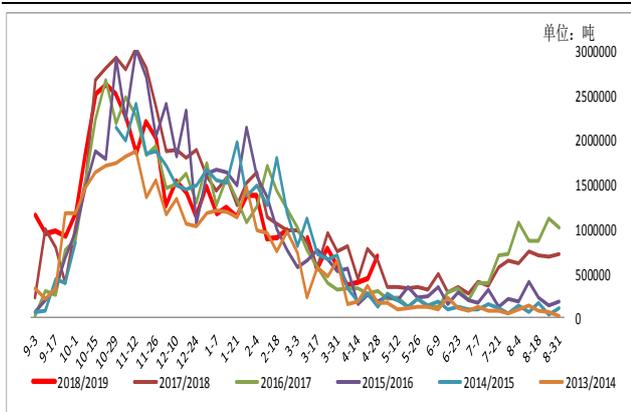
数据来源: Wind 数据 国元期货

### 3、美豆出口情况分析

中美贸易争端使得市场担心贸易战可能会影响到美国谷物和大豆出口，近两周，中国停止了对美豆的采购，并且市场再度担心中国不仅暂停采购美国大豆，还可能取消早先订购的美国大豆，消息利空美豆市场价格。

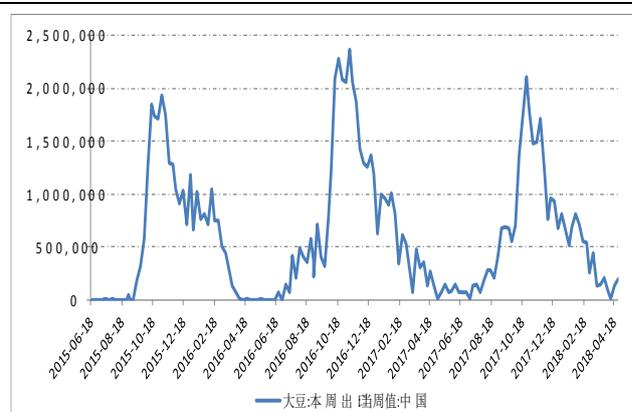
美豆出口疲软，主要是对中国出口减少，美农周报显示，截至4月26日当周，美国2017-18年度大豆出口净销售416,300吨，周比增12%，比四周均值低了58%。当周，美国2017-18年度大豆出口装船691,200吨，2017/18年度迄今美国对华大豆出口销售总量比上年同期减少19.7%，上周是减少19.2%。

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

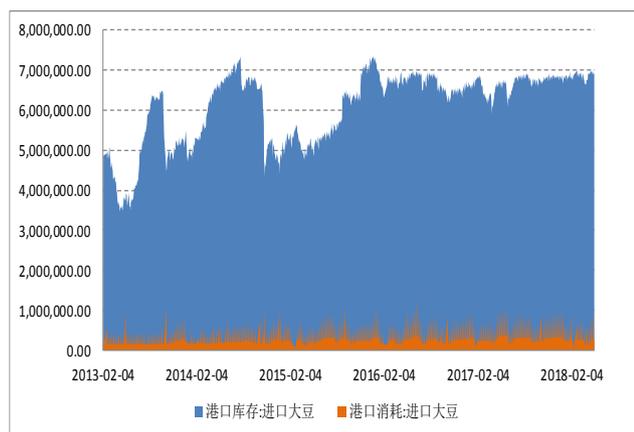


数据来源: Wind 数据 国元期货

#### 4、港口库存情况分析

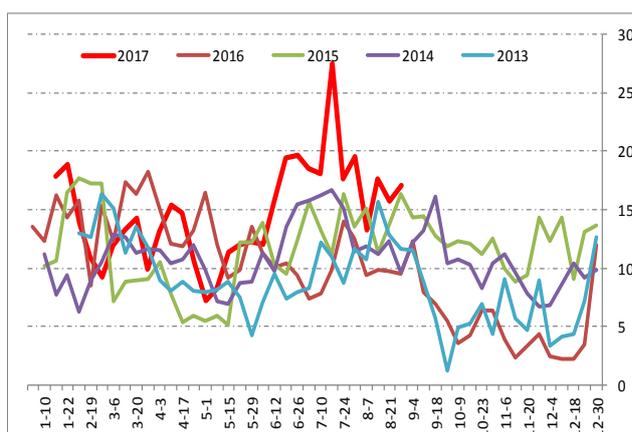
国内港口大豆库存维持高位，截止上周，国内进口大豆港口库存总量为6,900,380.00万吨，较上周的6,897,280.00万吨增0.04%。

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

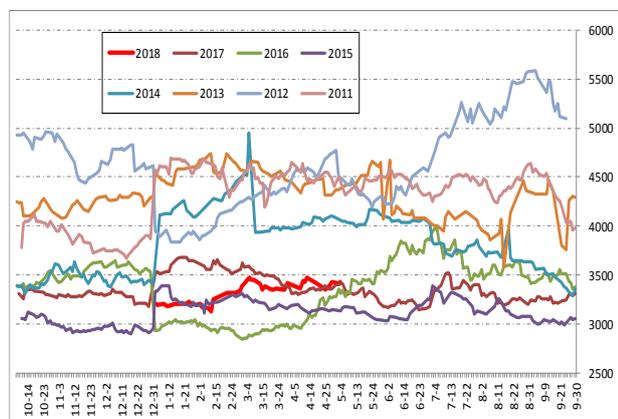


数据来源：Wind 数据 国元期货

#### 5、压榨利润分析

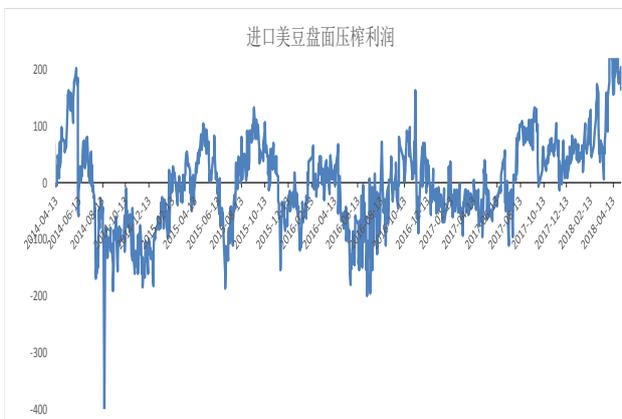
油厂压榨利润减少，美豆进口成本为3,431.47元/吨，进口美豆连盘压榨利润约164.75元/吨；进口南美大豆成本为3,448.60元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润147.62元/吨。

图8：美湾大豆进口到港成本



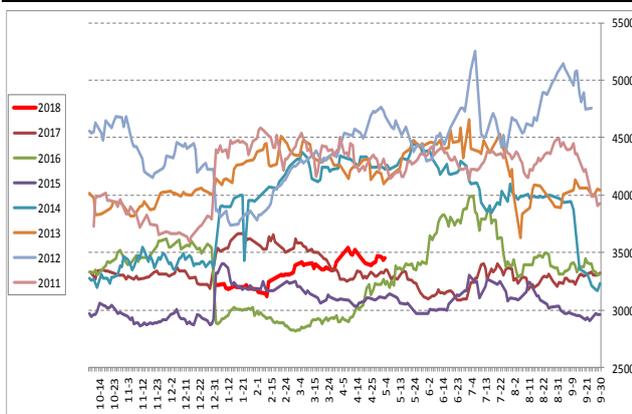
数据来源：Wind 数据 国元期货

图9：美湾大豆进口盘面压榨利润



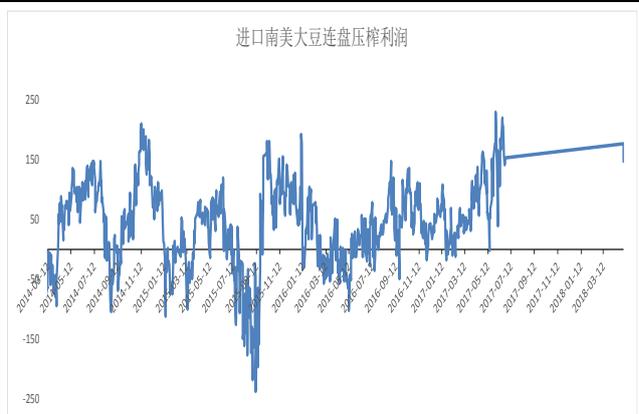
数据来源：Wind 数据 国元期货

图 10：南美大豆进口到港成本



数据来源：Wind 数据 国元期货

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

因油厂库容有限，豆粕库存压力大，油厂大面积的胀库停机，上周国内油厂开机率继续下降，截止5月4日当周，全国各地油厂大豆压榨总量1481250吨，较上周降13.81%，当周大豆压榨产能利用率为43.27%，周比下降7.03%。下周（第18周）油厂压榨量或维持在150万吨附近。

截止4月27日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量106.87万吨，周比增加12.23%，同比增加53.32%。压制国内豆粕市场价格。

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



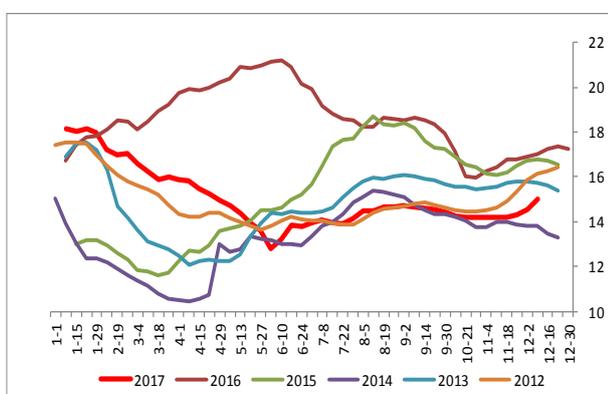
数据来源：Wind 数据 国元期货

## 7、饲料终端需求情况分析

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

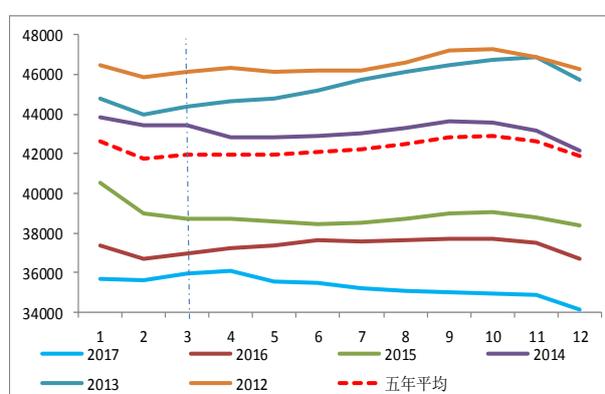
目前猪价低位运行，养殖利润处于亏损状态，农业部公布了3月份生猪存栏信息，数据显示，生猪及能繁母猪存栏环比虽然上涨，但涨幅仅在1.4%，反而生猪存栏同比仍下降0.3%，能繁母猪同比下降0.8%，短期饲用需求仍待恢复，饲料终端需求的好转需等待新的养殖周期开启，生猪存栏逐渐恢复，带动豆粕的消费。

图 14: 生猪价格走势



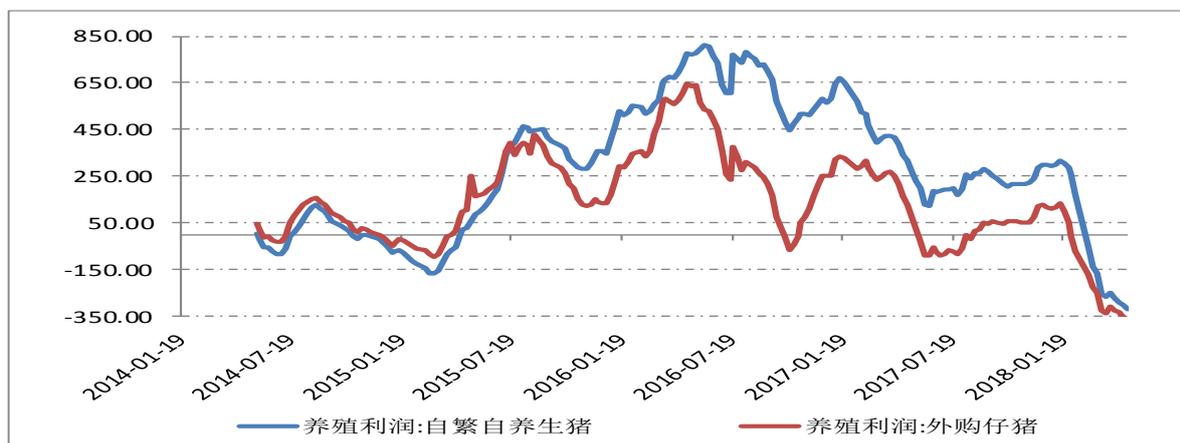
数据来源: Wind 数据 国元期货

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:** 国际方面，中美贸易谈判在5月4日下午已结束。此次谈判达成部分共识但尚无重大突破，预计在6月2日美国征税清单公示满两个月并正式征税之

前，双方还将进行磋商，贸易战不确定性对市场的影响或还将持续一段时间；

国内方面，目前豆粕市场供需整体仍偏宽松，目前油厂榨利良好，油厂开机率维持高位，而饲料终端需求依旧疲软，水产养殖旺季到来尚需时日，部分油厂豆粕因胀库停机，后期豆粕库存或将继续回升，豆粕供应面压力仍待释放，压制豆粕市场价格，预计在中美贸易战结果未明朗之前，豆粕市场价格将维持震荡格局。

**菜粕：**国内菜籽供应充足，菜籽开机率继续回升，加上未来几个月大豆到港量庞大，供应面压力仍待释放，制约粕类行情，目前水产旺季还未到来，饲料终端需求仍疲软，预计短期菜粕市场价格将维持震荡的态势，后期需关注中美贸易谈判进展情况对价格的影响。

#### 四、技术分析

图 17：豆粕主力合约走势图



数据来源：文华财经 国元期货

上周，国内豆粕 1809 合约结束了前期震荡走弱的格局，节后跳空高开后持续小幅震荡的走势，黄金分割线 0.618 关键支撑位置，即 3100 点，压力关注前期高点 3400 一线，操作上，不建议追高，等待回调参与反弹为主。

图 18：菜粕主力合约日 K 线图



数据来源：博易大师 国元期货

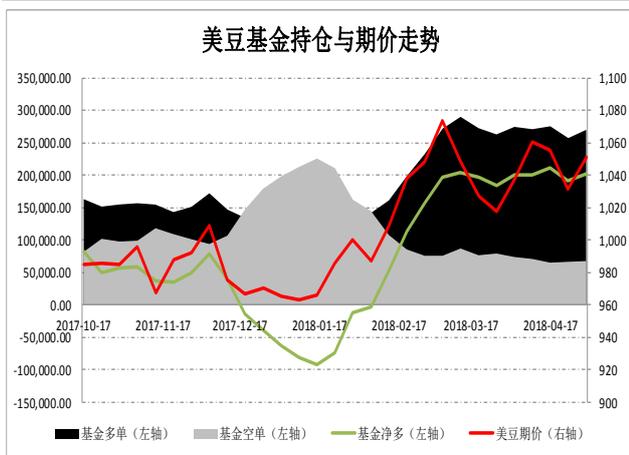
上周，菜粕主力 1809 合约节后高开后震荡走弱，整体伴随减仓，预计短期延续震荡格局，关注 2580-2600 区支撑，前期高点附近压力，操作上，关注支撑有效性参与反弹。

## 五、CFTC 资金持仓分析

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的持仓报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上增持净多单。截至 2018 年 5 月 1 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 177,047 手，比一周前的 170,094 手增加 6,953 手。

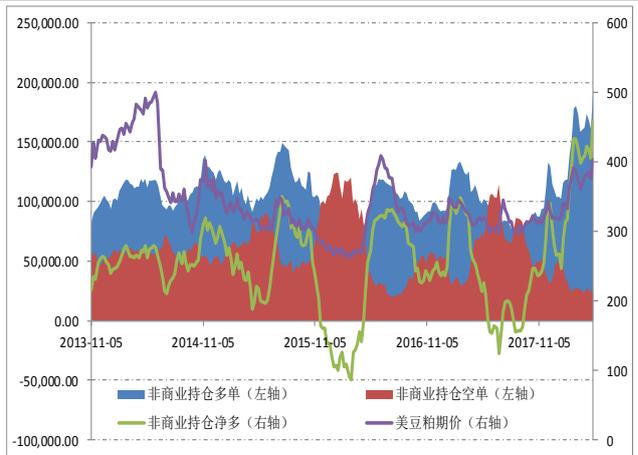
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在豆粕期货和期权市场上增持净多。截至 2018 年 5 月 1 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆粕期货以及期权部位持有净多单 133,549 手，比上周的 105,421 手增加 28,128 手。

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

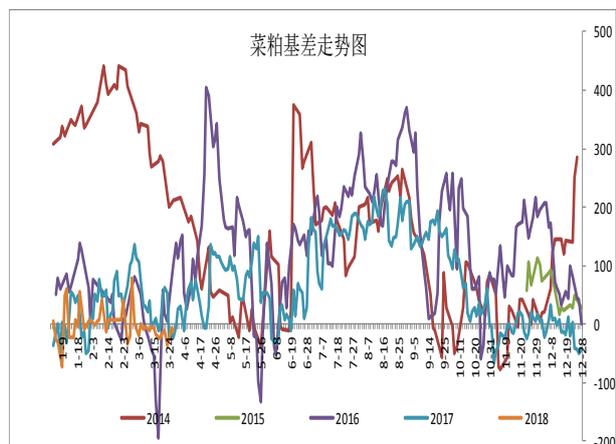
### 1、期现套利：

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

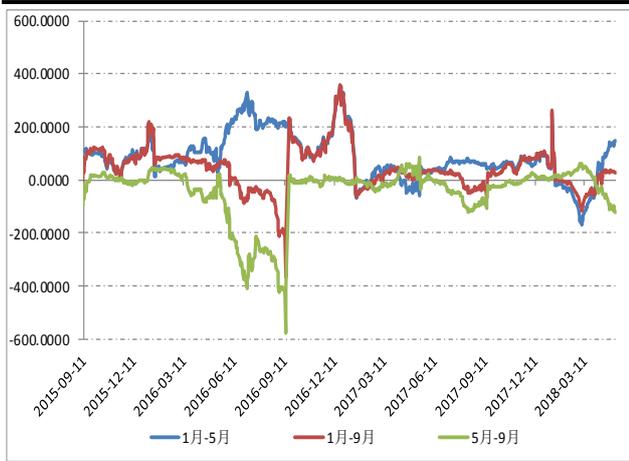


数据来源：Wind 数据 国元期货

### 2、跨期套利

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

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

图 25: 豆-菜粕价差走势



数据来源: Wind 数据 国元期货

豆-菜价差分析: 做豆菜价差扩大套利继续持有。

## 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

### 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