

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14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 合约前两个交易日大幅下挫，之后在日线 60 日均线附近震荡整理，整体持仓周比减少 10.27 万手；菜粕主力 1809 合约同样大幅下挫，周内跌破日线 60 日均线支撑，整体伴随增仓，持仓量周比增加 2.38 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
M1809	3074	3229	-131	-4.12	3007016	-102740
M1805	2999	3086	-93	-2.82	3008	-1376
RM1809	2528	2650	-130	-4.60	677516	23892
RM1805	2455	0	-140	0.00	6210	-414

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 3,139.70 元/吨，与前一周相比-129.09 元/吨；国内菜粕价格平均价为 2,602.94 元/吨，与前一周相比-32.94 元/吨，豆-菜粕现货价差为 536.76 元/吨，与上周相比-96.15 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5月11日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳2.73美元，一周前是2.58美元/蒲式耳，去年同期为1.26美元/蒲式耳。

(2) 日本气象厅表示，虽然目前仍然存在拉尼娜天气模式，但是在3月份到5月份期间结束的几率达到90%。上个月，日本气象厅也表示拉尼娜在春季结束的几率为90%。

(3) 据加拿大统计局称，2018年1季度结束时，加拿大的大豆和油菜籽库存同比增加。截至3月31日，加拿大的大豆库存同比增加38.7%，达到260万吨；截至3月31日，油菜籽库存为910万吨，同比增加14.4%，其中农户的库存为750万吨，同比增加18.2%。

二、基本面分析

1、USDA 供需报告分析

5月份USDA供需报告显示，美豆陈作出口维持不变但压榨调高，且新豆出口量远高于预期，导致陈豆与新豆结转库存均低于预期，报告中性偏多，此消息对盘面价格利多相对有限，主要是因为目前市场关注焦点集中在中美贸易磋商及巴西货币贬值因素上。

具体数据显示，2017/18年度美豆产量42.8亿蒲，低于上月预测的43.92；2017/18年度压榨上调至19.9亿蒲，较上月调高2000万蒲；2017/18年度出口预测为22.9亿蒲，高于上月的20.65亿蒲；2017/18年度期末库存预计为5.30亿蒲，较上月调低2000万蒲，低于市场预期的5.4亿蒲，数据中性偏多。

巴西方面，2017/18 年度巴西大豆产量预估为1.17 亿吨，相比4月的1.15 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3900万吨，相比上月的4000万吨下降100 万吨。

表 2: USDA 供需报告数据

美国大豆供需平衡表									
大豆	2017/18年度								2018/19年度
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	5月
	单位: 百万英亩								
种植面积	90.2	90.2	90.2	90.1	90.1	90.1	90.1	90.1	89
收获面积	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	89.5	88.2
单产 (蒲式耳/英亩)	49.5	49.5	49.5	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	48.5
	单位: 百万蒲式耳								
期初库存	301	301	301	302	302	302	302	302	530
产量	4431	4425	4425	4392	4392	4392	4392	4392	4280
进口量	25	25	25	25	25	25	25	25	25
总供应量	4757	4752	4752	4718	4718	4719	4718	4718	4835
压榨需求	1940	1940	1940	1950	1950	1960	1970	1990	1995
出口量	2250	2250	2225	2160	2100	2065	2065	2065	2290
种用量	101	101	106	106	106	106	103	103	103
损耗	35	35	35	33	33	33	30	30	32
总用量	4326	4326	4306	4248	4188	4163	4168	4168	4420
期末库存	430	425	445	470	530	555	550	412	412

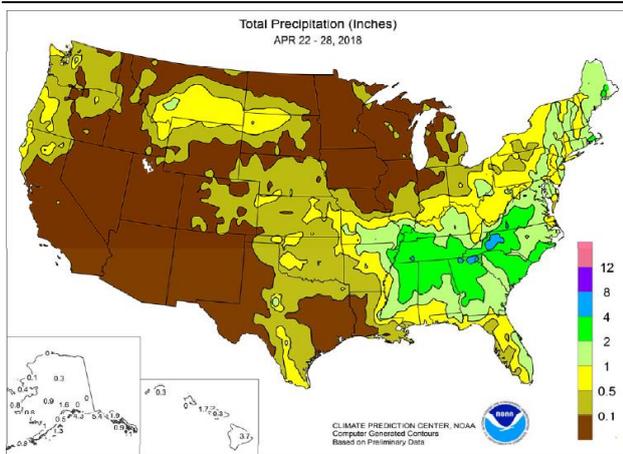
数据来源: USDA 国元期货

2、美豆生长情况分析

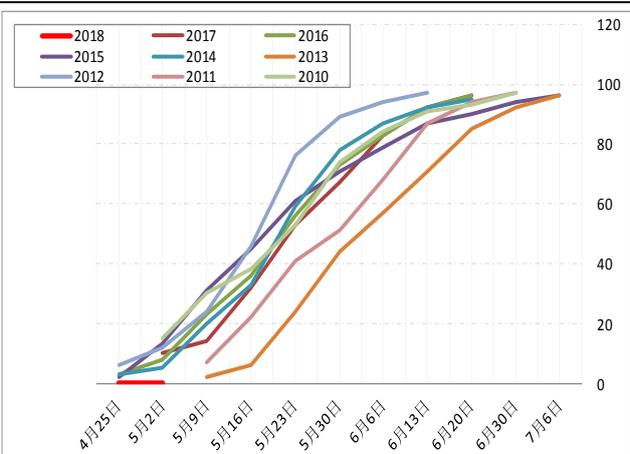
6 月底美豆种植面积出台及天气炒作才正式开启，目前仍要持续关注美国天气及美豆生长进度和优良率变化，美国政府发布的干旱监测周报显示，过去一周里美国的干旱面积连续第二周增加，主要因为反常干燥的面积增加。截至 2018 年 5 月 8 日的一周，美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为 55.56%。

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

美农公布的出口销售报告数据，截至5月3日当周，美豆累计出口销量4584万吨，较去年同期高出超500万吨，其中中国购买总量为2378万吨，少于去年同期水平2792万吨，但这个阶段中国减少对美豆的采购也趋于合理，因为目前是南美豆上市阶段。市场聚焦中国是否会在停止采购的基础上，进而取消原先订购的美国大豆。

目前是南美豆上市阶段，而雷亚尔较年内高点贬值幅度接近13%，阿根廷比索较年内高点18.39621的贬值幅度则超过23%，巴西大豆价格大降，一方面拖累美豆价格下跌，另一方面导致中国进口成本降低，利空豆类市场价格。

图4: 美豆周度出口数据图

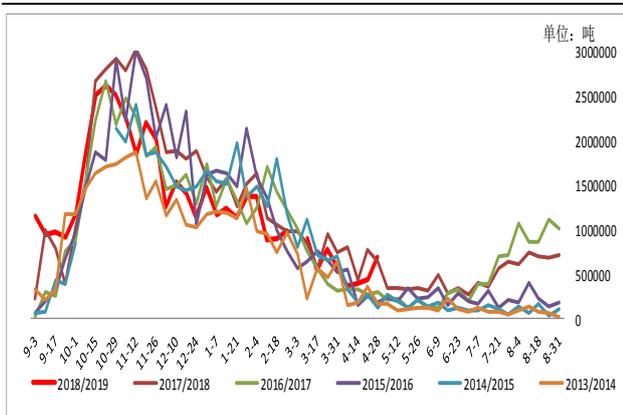
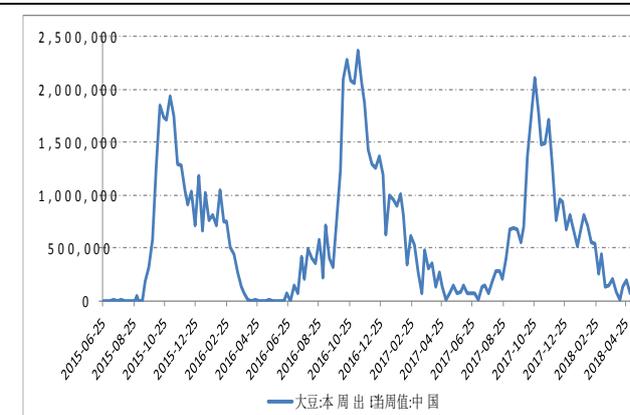


图5: 美豆周度出口发往中国



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: 010-8455196 传真: 010-84555009 请参阅最后一页的重要声明

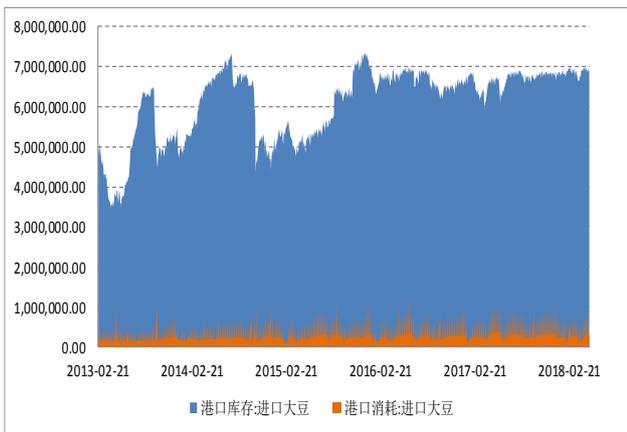
数据来源: Wind 数据 国元期货

数据来源: Wind 数据 国元期货

4、港口库存情况分析

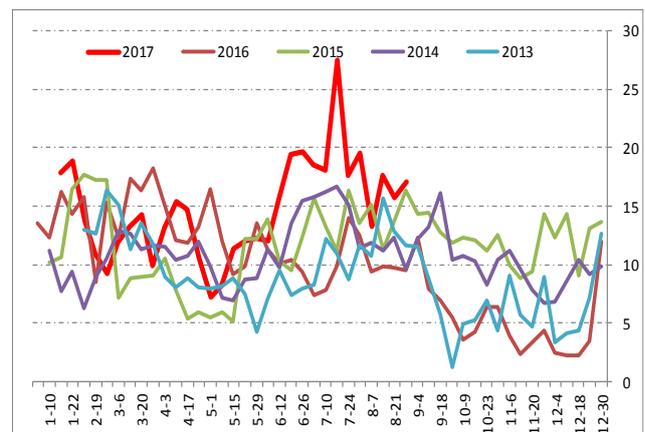
国内港口大豆库存维持高位, 截止上周, 国内进口大豆港口库存总量为 6, 988, 830. 00万吨, 较上周的6, 900, 380. 00万吨增1. 28%。

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

目前, 大豆进口成本降低, 油厂压榨利润良好, 美豆进口成本为3, 338. 04元/吨, 进口美豆连盘压榨利润约167. 38元/吨; 进口南美大豆成本为3, 311. 80元/吨, 进口南美大豆连盘压榨利润193. 62元/吨。

图 8: 美湾大豆进口到港成本

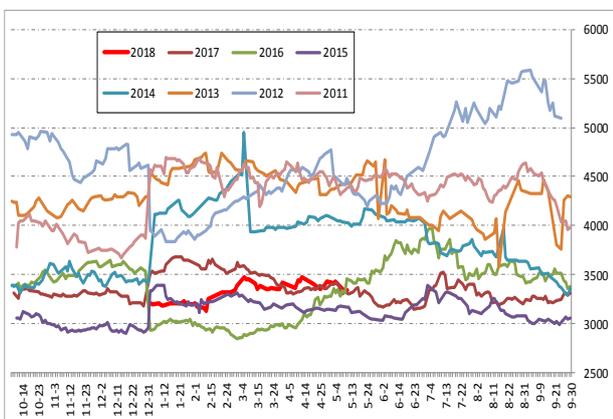
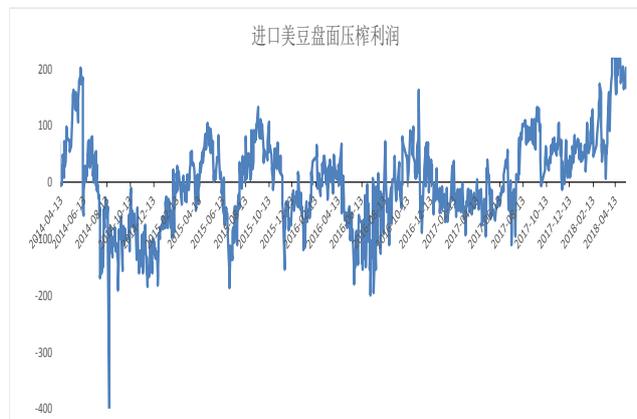
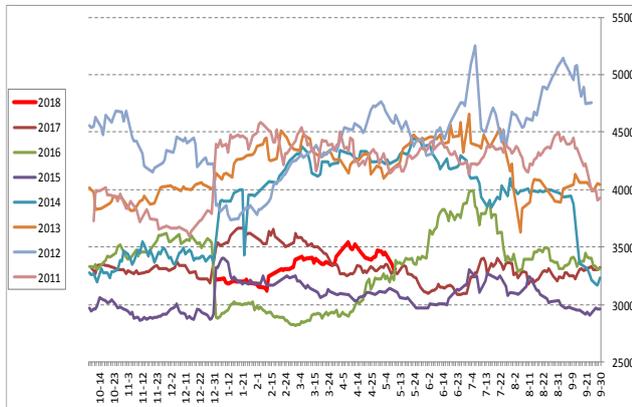


图 9: 美湾大豆进口盘面压榨利润



数据来源: Wind 数据 国元期货

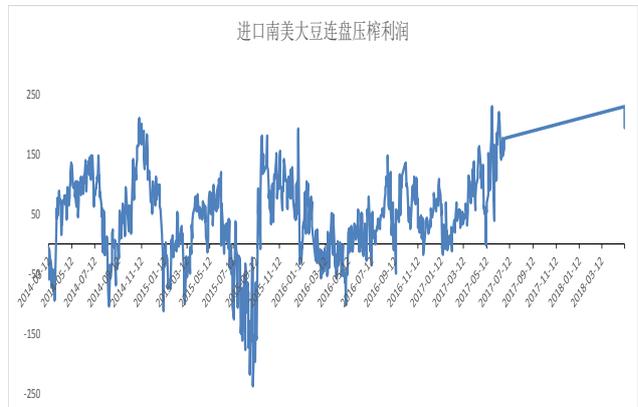
图 10: 南美大豆进口到港成本



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

截止 5 月 4 日当周, 国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 121.58 万吨, 周比增 13.76%, 同比增 45.78%。

由于油厂豆粕胀库停机不断扩大, 本周国内油厂开机率继续下降, 截至 5 月 11 日当周, 全国各地油厂大豆压榨总量 1466250 吨, 周比降幅 1.01%, 当周大豆压榨产能利用率为 42.44%, 周比下降 0.83%。油厂开机率低, 进口大豆库存量继续上升, 截止 5 月 11 日, 国内进口大豆库存总量 657.8 万吨, 周比增幅 2.25%, 同比增 15.06%。大豆货源供应充裕, 后期大豆开机将有保证。

图 12: 全国大豆周压榨量及开机率

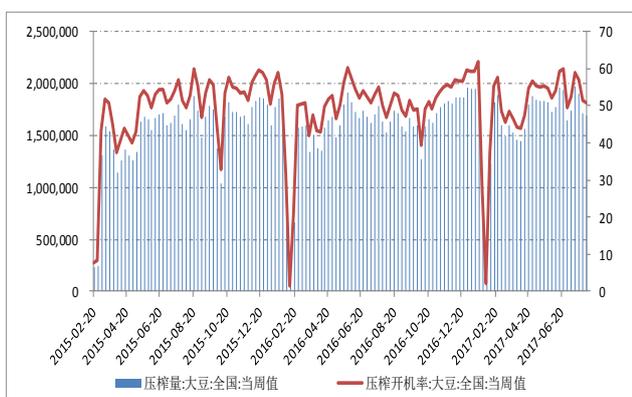


图 13: 加拿大油菜籽周压榨量及产能利用率



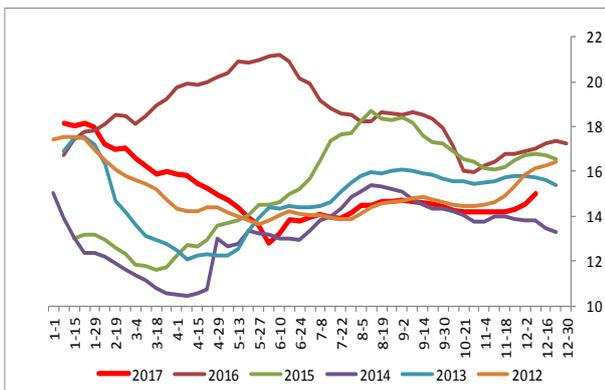
数据来源: Wind 数据 国元期货

数据来源: Wind 数据 国元期货

7、饲料终端需求情况分析

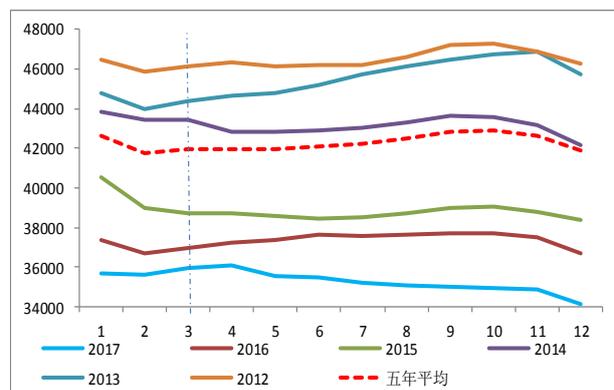
目前猪价低位运行, 养殖利润处于亏损状态, 农业部公布了 3 月份生猪存栏信息, 数据显示, 生猪及能繁母猪存栏环比环比虽然上涨, 但涨幅仅在 1.4%, 反而生猪存栏同比仍下降 0.3%, 能繁母猪同比下降 0.8%, 短期饲用需求仍待恢复, 饲料终端需求的好转需等待新的养殖周期开启, 生猪存栏逐渐恢复, 带动豆粕的消费。

图 14: 生猪价格走势



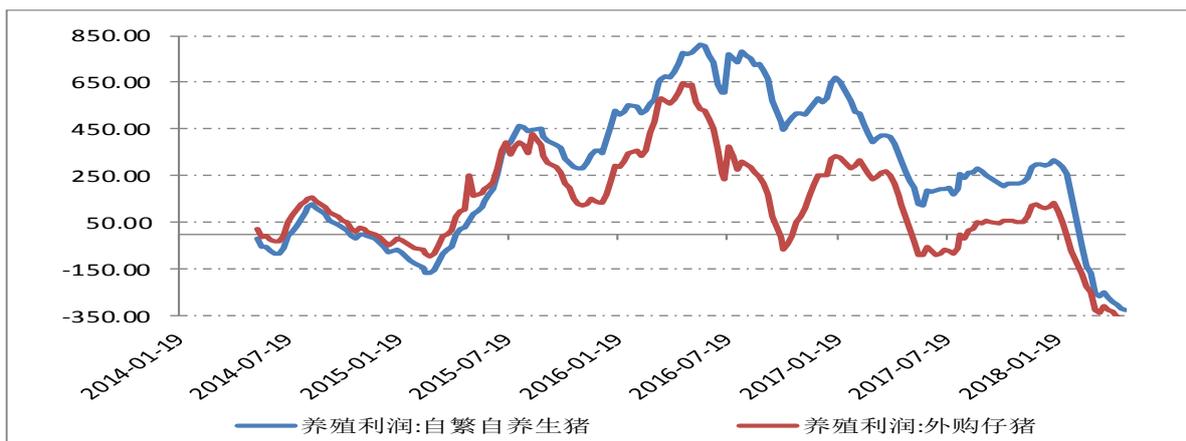
数据来源: Wind 数据 国元期货

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，因巴西雷亚尔贬值及中美贸易战的担忧，美豆价格大幅下跌，短期中美贸易磋商结果明朗之前，美豆价格仍承压，中长期关注6月底美豆种植面积报告及天气炒作开启对美豆价格影响；

国内层面，目前豆粕市场供需整体仍偏宽松，一方面，近月进口大豆到港量仍然维持高位，国内油厂普遍处于豆粕胀库停机状态，豆粕库存消耗还需要一些时间；另一方面，国内生猪养殖效益不佳，豆粕终端需求的恢复不及预期，终端市场基本以随采随用为主。综合来看，现货基本面压力仍待进一步释放，短期将延续偏弱的态势。中长期，如果美豆生长期炒作来临，配合国内终端需求的回暖，豆粕市场存在抵达低点后回升的预期。关注国务院副总理刘鹤将于赴美继续磋商的情况。

菜粕：上周，菜粕期货合约价格走势弱于豆粕，基本面压力得到一定释放，但现货基本面仍不乐观，目前国内菜籽供应充足，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，需求面来看，南方暴雨令水产需求启动延迟，饲料终端需求仍疲软，预计短期菜粕市场价格将维持偏弱震荡的态势，后期需关注中美贸易磋商情况对价格的影响情况。

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 合约前两个交易日大幅下挫,之后维持震荡整理态势,周内跌破 3100 一线支撑,短期支撑转为压力,其中,日级别 8 日均线向下与 20 日均线交叉,表现偏弱,预计短期继续呈现弱势震荡的概率较大,支撑暂看 3000,短线偏空思路参与。

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 合约走势同样大幅下挫,周内跌破日线 60 日均线支

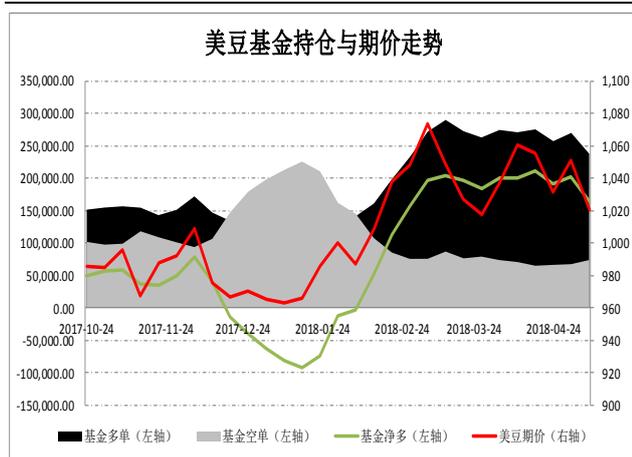
撑，预计短期走势继续偏弱，关注 2480 一线支撑，压力 2600 一线，操作上，短线关注日线 60 日均线压力有效性参与。

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减持净多单。截至 2018 年 5 月 8 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 127,042 手，比一周前的 177,047 手减少 50,005 手。

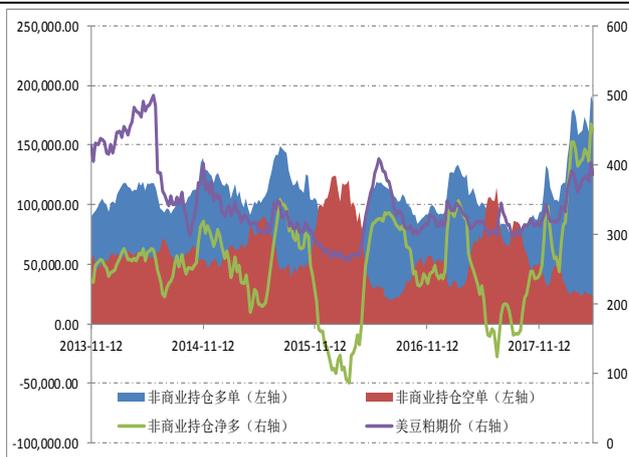
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在豆粕期货和期权市场上减持净多。截至 2018 年 5 月 8 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆粕期货以及期权部位持有净多单 130,385 手，比上周的 133,549 手减少 3,164 手。

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

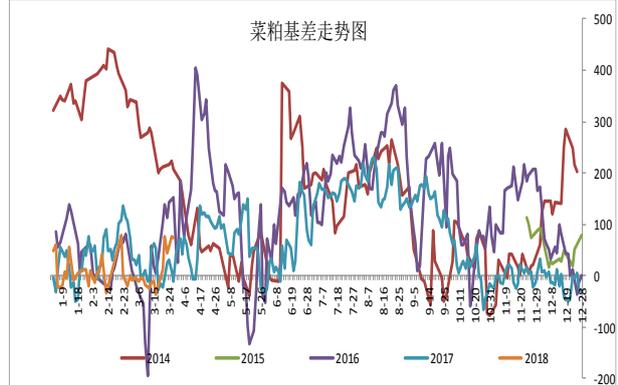
1、期现套利：

图 21：豆粕基差走势图

图 22：菜粕基差走势图



数据来源: Wind 数据 国元期货



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-菜价差分析: 做豆菜价差扩大套利继续持有。

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

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