

目 录

- (一) 大豆、豆粕及豆油市场多空分析一览**
- (二) 大豆、豆粕及豆油价格周度变化一览**
- (三) 国内大豆市场分析、报价、库存产销数据；**
 - 美豆、巴西大豆进口成本及利润；**
 - 阿根廷豆油进口成本利润；**
 - 期货市场行情；**
- (四) 美国大豆**
 - 月度出口
 - 美豆期货及 CFCT 持仓
- (五) 其他大豆主产区**
 - 巴西大豆产量及出口 阿根廷大豆产量及出口
- (六) 大豆、豆油及豆粕技术分析**
- (七) 大豆、豆粕及豆油市场套利机会分析**
 - 期现、跨期、跨品种套利

国元期货投资咨询部

电话：010-8455 5196

发布日期：2017年6月5日

一、大豆、豆粕及豆油市场多空分析一览

1. 大豆及豆油市场多空分析一览

图 1: 大豆及豆油市场多空分析图

国家	类型	摘要	多空	备注
美国	美豆压榨	USDA发布的4月大豆压榨量为1.498亿蒲，高于业界平均预期的1.481亿蒲，但低于去年同期的1.583亿蒲和3月的1.60亿蒲。	空	利空美豆
	美豆播种进度	截至2017年5月28日当周，美国大豆种植率为67%，略微低于预估值68%，此前一周为53%，上年同期为71%，五年均值为68%。大豆出苗率37%，之前一周为19%，上年同期为42%，五年均值为40%。	空	利空美豆
巴西	巴西大豆产量预估	Agroconsult的数据显示巴西2016/17年度玉米产量可能接近一亿吨，5月份Conab预估从4月的9150万吨上修至9280万吨。	空	利空美豆
	巴西大豆种植面积预估	由于新的农业开垦区将开放谷物培植，巴西农业部预计，下一年度大豆种植面积将扩大2%-3%，本年度大豆播种面积3380万公顷，较上年度增加1.8%。	空	利空美豆
阿根廷	阿根廷大豆加工	阿根廷Renova公司已获得4.1亿美元贷款，用于建设谷物出口码头并将其日均加工能力提升至30000吨。	空	利空美豆
	罢工	阿根廷港口检疫工人未能与政府达成新的薪资协议，自周三开始举行为期三天的罢工。	多	利多美豆
中国	大豆港口库存	国内大豆港口库存目前在648万吨，较上月同期的652万吨略增，较去年同期的710万吨减少了8.73%。	多	利多豆油
	豆油商业库存	国内豆油商业库存在 103 万吨左右，较上周同期的 105 万吨降 1.9%。	多	利多豆油

数据来源：布瑞克 国元期货

2. 大豆、豆粕及豆油市场行情回顾

截至5月末美豆种植进度正常，土壤墒情较好，如果良好的天气情况持续至8月末的话，本年度美豆将再次大概率丰收，因而当前48蒲式耳/英亩的单产可能存在低估，盘面价格包含的价格升水将被逐渐挤出，那么在此基础上17-18年度大豆的产量以及库存将会进一步提升，cbot美豆价格不排除有跌破900美分的可能性。作为进口依赖度较高的商品，油脂油料系商品价格受人民币汇率影响较大。

本周人民币重返升值通道，并且突破近9个月来的高点。人民币升值意味着大豆棕榈油等商品进口成本的下移，从成本定价的角度来看将会进一步利空豆粕价格。由于棕榈油斋月集中备货需求改善，5月上旬国内外油脂价格有所反弹。

但往年来看，海外斋月备货可能部分透支后期需求，往往斋月过后的次月出口量大幅走低。今年5月末开始进入斋月，伴随近期国际豆棕fob价差有所走低，后期棕榈油的出口需求有走弱的可能。进入6月以后我们认为产区棕油的产量将会稳健恢复，而7-8月份棕油产量同比将会有进一步提高的可能，因而当前马来西亚棕油库存绝对量已经见底，BMD毛棕油指数以及国内油脂价格后期仍有一定的下跌空间。

本周豆粕现货继续延续下跌态势，截至周五，山东地区报价在2600元/吨左右，华东、华南地区报价2620-2680元/吨。海关数据显示我国4月份进口大豆量环比同比均增，且预期6月到港量依然巨大，而终端消费节奏未能跟进，加之国内豆粕现货行情持续弱势，下游采购和提货意愿不足，导致部分油厂已经出现豆粕胀库现象，预计6月份豆粕还将延续偏弱走势。

二、大豆、豆粕及豆油价格周度变化一览

图 2：大豆及豆油现货价格

品种	区域	价格类型	6月2日	较上周同 期(%)	较去年同 期值(%)	年内最高 值	年内最低 值
大豆(进口)	广东	港口价	3428.6	0.00%	-1.25%	3800	3428.6
一级豆油	广州	出厂价	5731.25	-2.98%	-7.63%	7250	5731.25
棕榈油(24度)	广东	贸易商价	5710	-0.87%	56.82%	6900	4400
菜油(四级进口)	广西	贸易商	6020	0.00%	19.82%	7750	5530

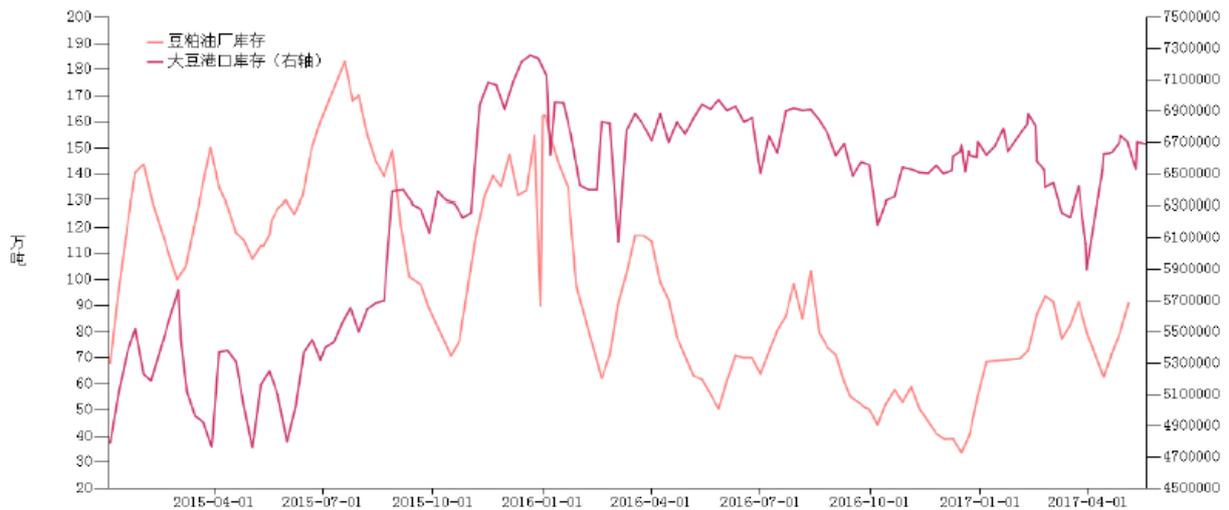
数据来源：布瑞克 国元期货

图 3：豆粕现货价格

类型	地区	价格 类型	6月2日	5月27日	环比涨跌	
豆粕	连云港	43%蛋白	出厂价	2630	2720	-90
	大连	43%蛋白	出厂价	2820	2900	-80
	日照	43%蛋白	出厂价	2530	2650	-120
	秦皇岛	43%蛋白	出厂价	2720	2740	-20
	天津	43%蛋白	出厂价	2680	2780	-100
	东莞	43%蛋白	出厂价	2680	2750	-70
	防城港	43%蛋白	出厂价	2670	2760	-90

数据来源：布瑞克 国元期货

图 4：豆粕油厂库存



数据来源：布瑞克 国元期货

图 5：大连商品交易所豆油周度成交数据

商品名称	交割月份	周开盘价	最高价	最低价	周收盘价	周结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化	成交额
豆油	1707	-	-	-	5,736	5,736	-130	0	16	0	0
豆油	1708	5,622	5,622	5,622	5,608	5,608	-226	8	52	-8	0
豆油	1709	5,760	5,778	5,638	5,660	5,686	-206	1,306,442	862,586	74,822	744.23
豆油	1711	-	-	-	5,878	5,878	-200	0	20	0	0
豆油	1712	-	-	-	6,044	6,044	0	0	8	0	0
豆油	1801	5,978	5,978	5,814	5,838	5,866	-200	191,624	232,182	44,704	112.63
豆油	1803	5,830	5,920	5,830	5,920	5,874	-328	12	6	0	0.01
豆油	1805	6,108	6,108	5,962	5,990	6,010	-192	2,106	2,552	360	1.27
豆油小计								1,500,192	1,097,422	119,878	858.14
总计								1,500,192	1,097,422	119,878	858.14

数据来源：布瑞克 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

图 6：大连商品交易所豆粕周度成交数据

商品名称	交割月份	周开盘价	最高价	最低价	周收盘价	周结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化	成交额
豆粕	1707	2,709	2,719	2,608	2,608	2,647	-142	1,712	1,734	486	0.46
豆粕	1708	2,715	2,715	2,618	2,633	2,625	-81	112	684	-46	0.03
豆粕	1709	2,668	2,672	2,604	2,627	2,630	-79	3,475,590	2,680,396	-32,036	914.26
豆粕	1711	2,686	2,686	2,632	2,657	2,650	-70	44	250	-4	0.01
豆粕	1712	2,698	2,737	2,649	2,662	2,672	-73	184	354	28	0.05
豆粕	1801	2,711	2,711	2,644	2,662	2,664	-75	338,060	624,036	20,914	90.16
豆粕	1803	2,687	2,697	2,636	2,653	2,649	-71	72	230	28	0.02
豆粕	1805	2,695	2,695	2,622	2,636	2,633	-73	40,604	52,308	16,392	10.73
豆粕小计								3,856,378	3,359,992	5,762	1,015.72
总计								3,856,378	3,359,992	5,762	1,015.72

数据来源：布瑞克 国元期货

图 7：CBOT 美盘主力合约数据

品种	6月2日收 盘价	较上周	较去年同 期	本年内最 高值	本年内最 低值	本期净多 单量	净多单量 环比变化
美豆主力	911.75	-2.88%	-17.19%	1080	911.75	53654	-4129
美豆油主力	31.34	-2.28%	-2.73%	36.96	30.74	-1943	3830
豆油主力	5658	-4.36%	-4.33%	7084	56558	-112596	15707
棕榈油主力	5274	-1.97%	25.73%	6408	6004	-14141	-3596
菜油主力	6098	-1.93%	29.77%	7840	6986	-29576	1364

数据来源：布瑞克 国元期货

二、国内大豆、豆粕及豆油市场分析与展望

(1)、报价及库存

截止 6 月 2 日，全国进口大豆现货报价为 3428.6 元/吨，与上周持平；截止 6 月 1 日，大豆港口库存 622.79 万吨，环比下降 5.57%；截止 6 月 2 日，全国一级豆油现货价格为 5731.25 元/吨，较上周价格下降 2.98%。豆油油厂库存为 104.6 万吨，较上周下降 13.55%。

图 8：大豆港口库存与价格走势



数据来源：布瑞克 国元期货

图 9：豆油油厂库存与价格走势

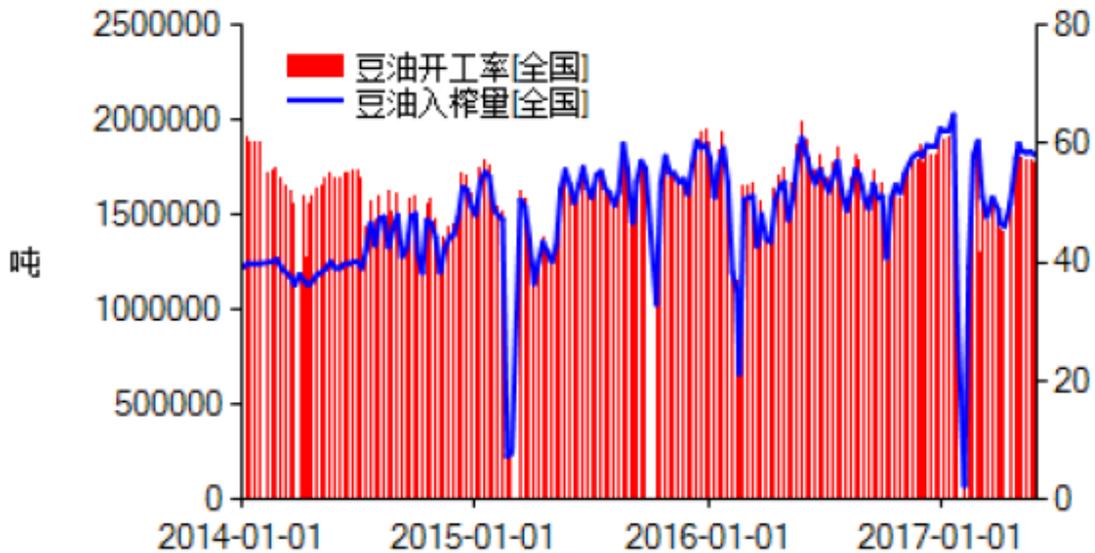


数据来源：布瑞克 国元期货

(2)、国内产销数据

截止 5 月 28 日的一周,全国油厂开机率为 56.72%，环比下降 0.93%；国内各地油厂大豆压榨总量约为 181.5 万吨，环比下降 0.93%。

图 10: 大豆入榨量及开工率

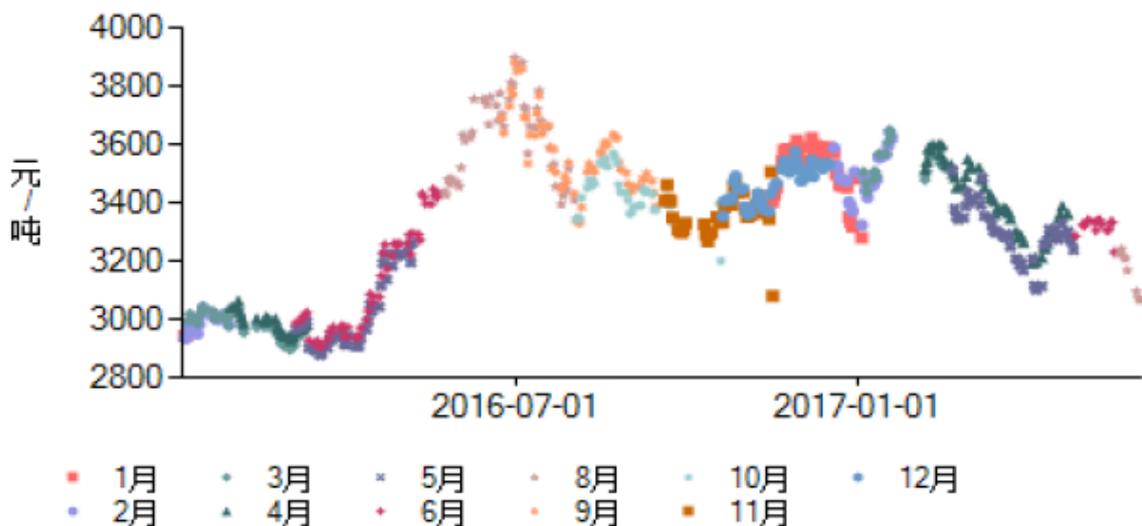


数据来源: 布瑞克 国元期货

(3)、美湾大豆进口成本利润

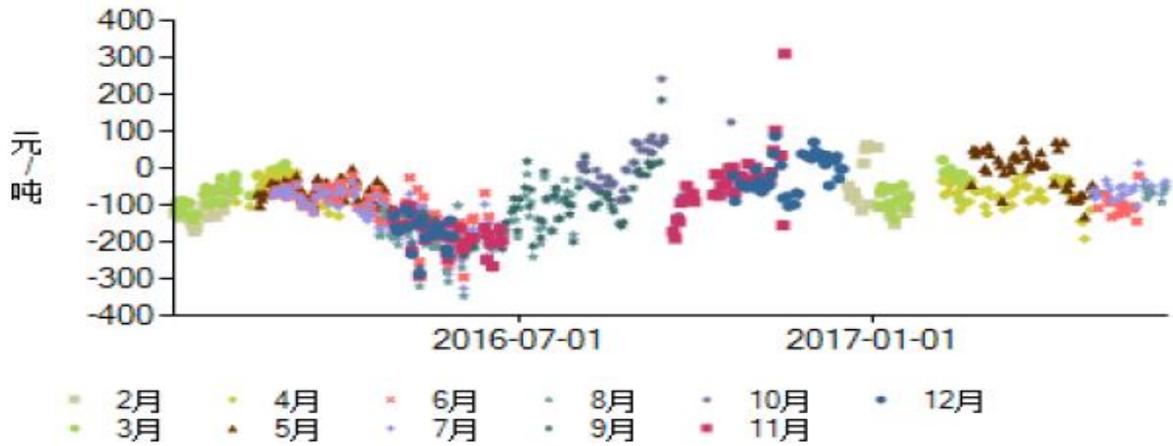
截止6月2日, 7月美豆进口成本为3049元/吨; 8月美豆进口成本为3066元/吨。7月美豆连盘压榨利润为-36元/吨; 8月美豆连盘压榨利润为-53元/吨。

图 11: 美湾大豆进口成本



数据来源: 布瑞克 国元期货

图 12: 美湾进口大豆连盘压榨利润

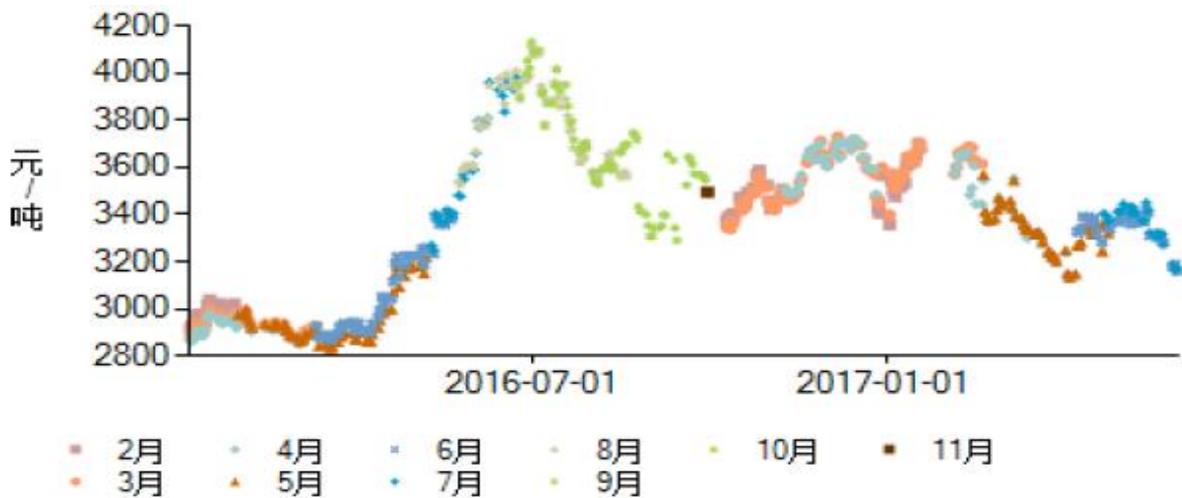


数据来源: 布瑞克 国元期货

(4)、巴西大豆进口成本利润

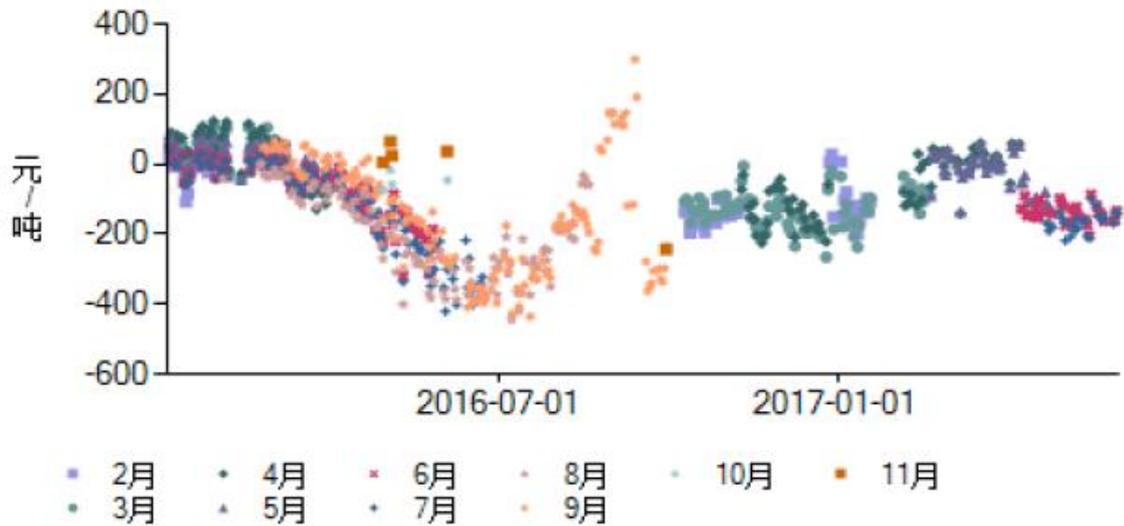
截止6月2日, 6月巴西大豆进口成本为3160元/吨, 7月巴西大豆进口成本为3170元/吨。6月巴西大豆盘面利润-133元/吨, 7月巴西大豆盘面利润-143元/吨。

图13: 巴西大豆进口成本



数据来源: 布瑞克 国元期货

图 14：巴西进口大豆连盘压榨利润

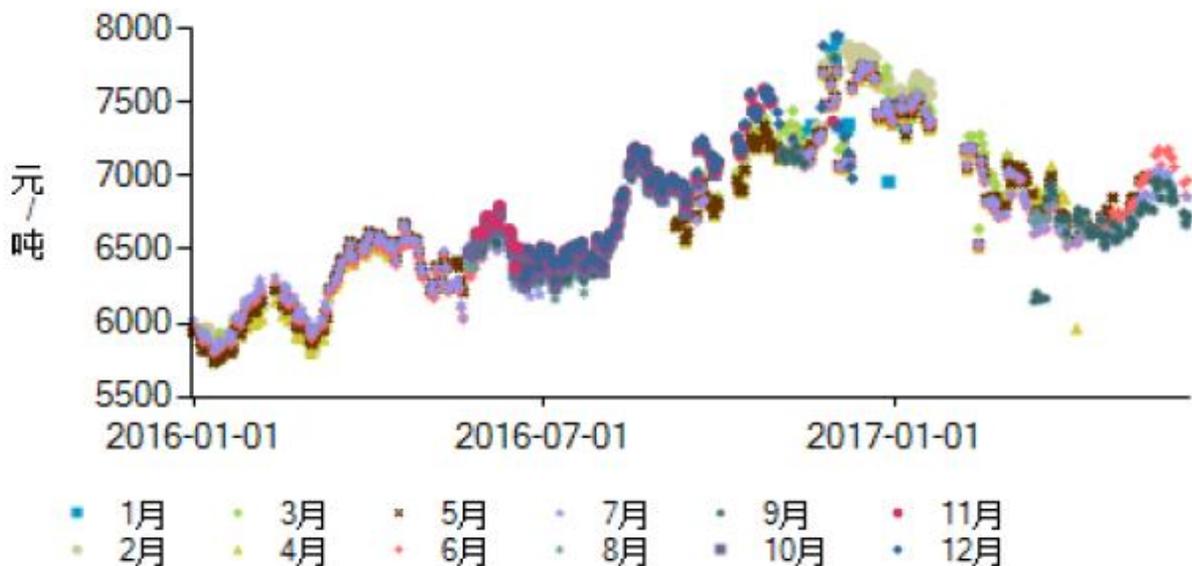


数据来源：布瑞克 国元期货

(5)、巴西豆油进口成本利润

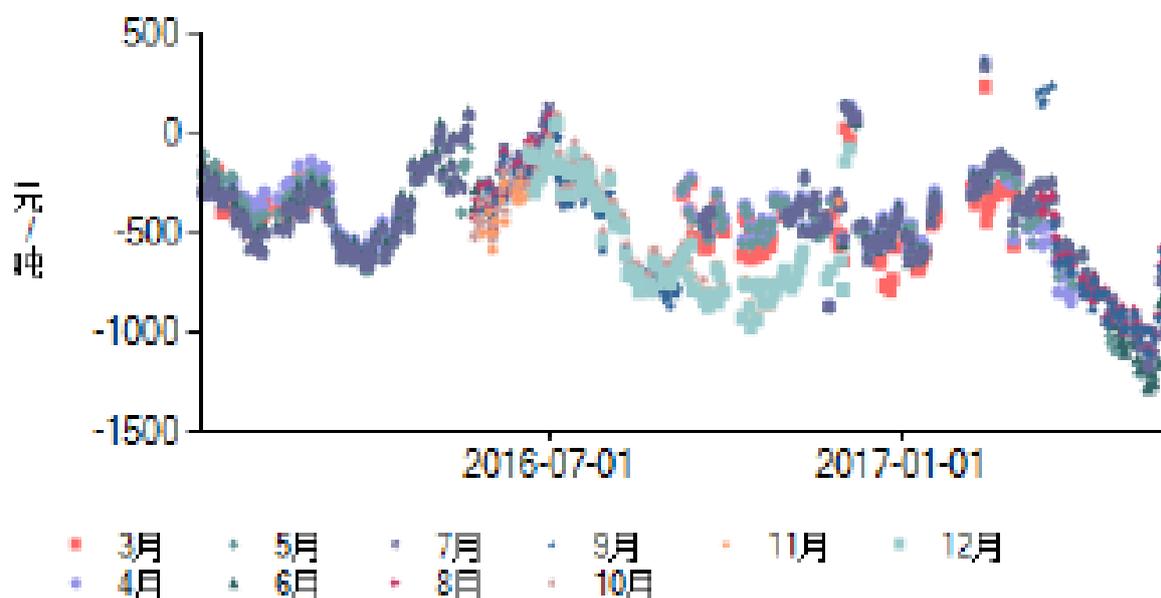
截止5月19日，巴西6、7、8、9月豆油进口成本为7073元/吨、6931元/吨、6847元/吨、6847元/吨。巴西6、7、8、9月月豆油进口利润为-1135元/吨、-993元/吨、-909元/吨、-909元/吨。

图15：巴西豆油进口成本



数据来源：布瑞克 国元期货

图 16: 巴西豆油进口利润



数据来源: 布瑞克 国元期货

(6)、期货市场行情

图 17: 大连豆一及豆油主力收盘价与主力持仓量

品种	主力收盘价	主力持仓量	主力持仓量环比
豆一	3766	180634	-33918
豆油	5660	862586	74822

数据来源: 布瑞克 国元期货

图 18: 大连豆一及豆油主力持仓情况

品种	持买单量	持卖单量	净多单量	净多单环比
豆一	57998	79030	-21032	12472
豆油	310176	418020	-107844	17524

数据来源: 布瑞克 国元期货

图 19: 大连豆粕主力持仓情况

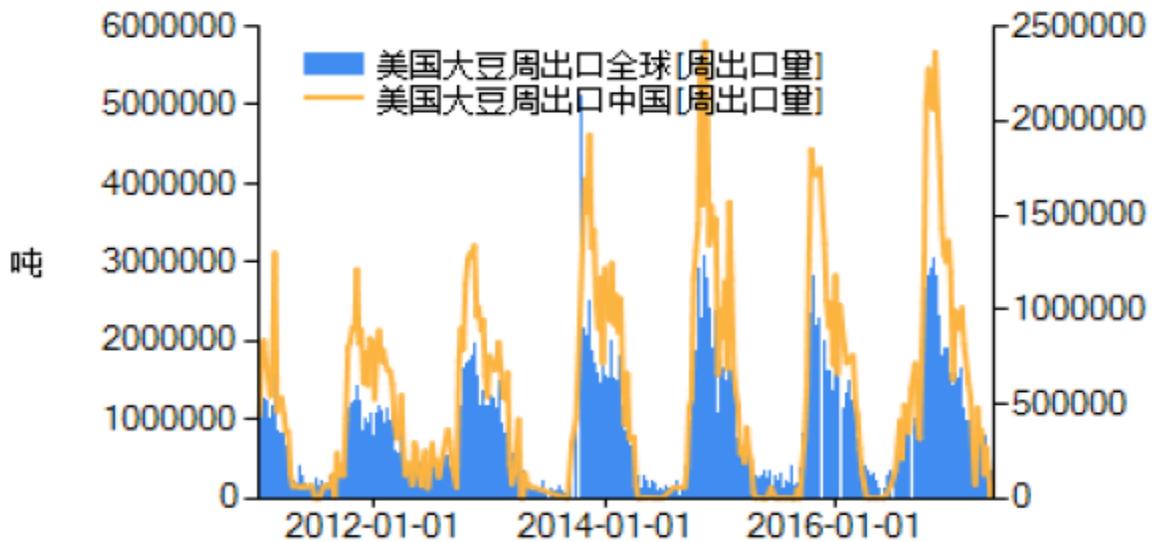


数据来源: 布瑞克 国元期货

三、 美国大豆及豆油市场分析与展望

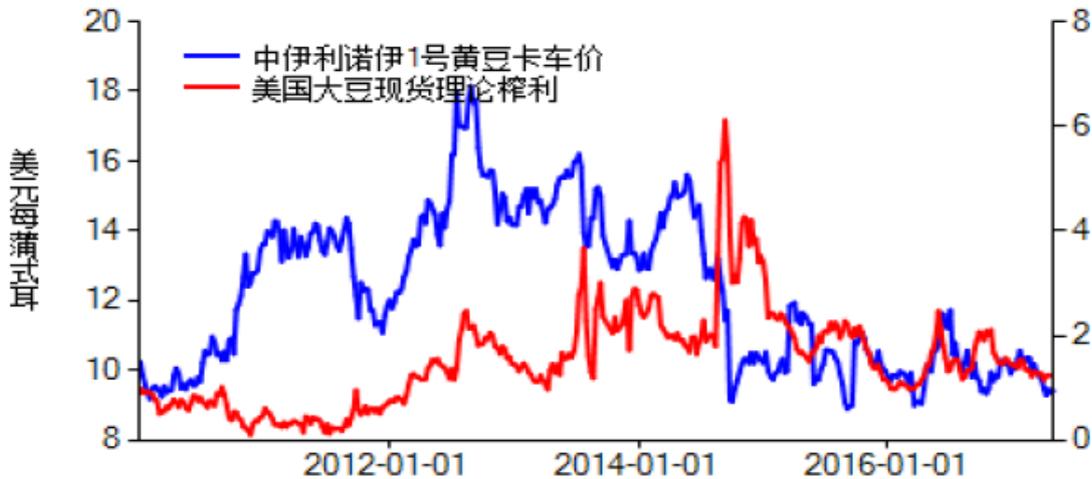
(1)、国际产销数据

图 20: 美国大豆周出口全球及中国情况



数据来源: 布瑞克 国元期货

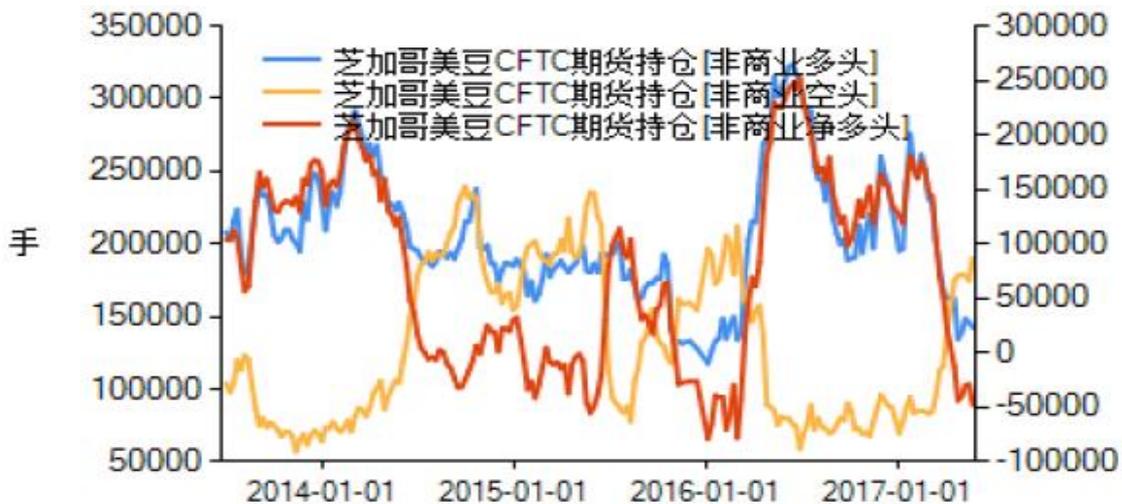
图 21：美国大豆现货价格及理论压榨利润



数据来源：布瑞克 国元期货

(2)、期货市场行情

图22：美豆CFTC商业投机基金持仓变化



数据来源：布瑞克 国元期货

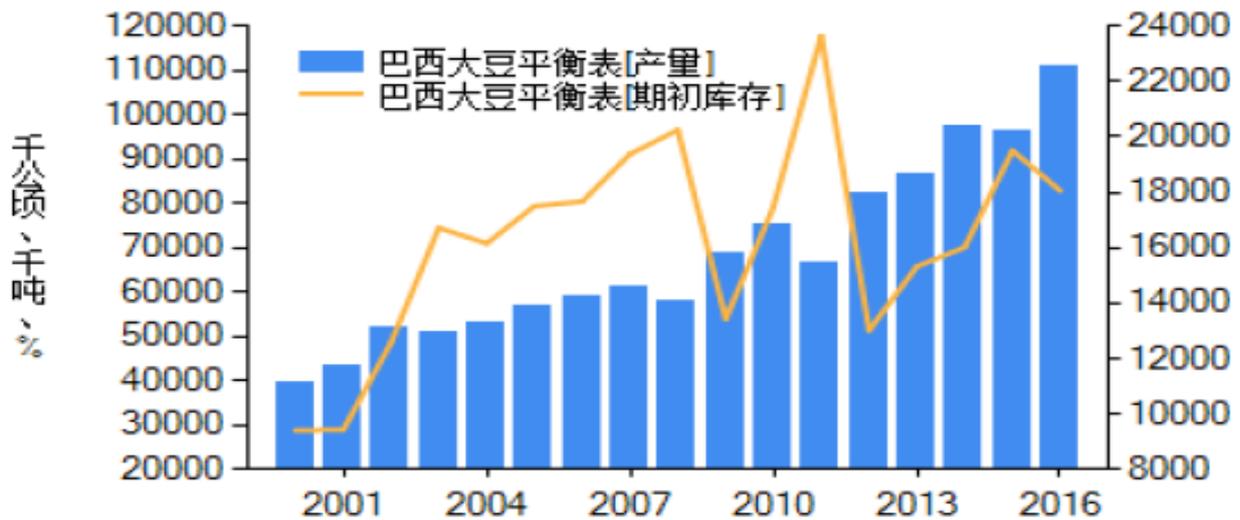
四、 其他大豆主产区市场分析

(1)、巴西大豆及豆油市场分析

巴西植物油行业协会（ABIOVE）发布的月度供需报告显示，2017年巴西豆油产量预计为810万吨，高于2016年的预期产量795万吨。ABIOVE预计2017年国内豆油用量为680万吨，高于2016年的650万吨。2017年巴西豆油出口量预计为

135万吨，低于2016年的140万吨。2017年巴西豆油期末库存预计为31.7万吨，相比之下，2016年为34.2万吨。

图23：巴西大豆产量及期末库存变化情况



数据来源：布瑞克 国元期货

图 24：巴西大豆及豆油 FOB 价格



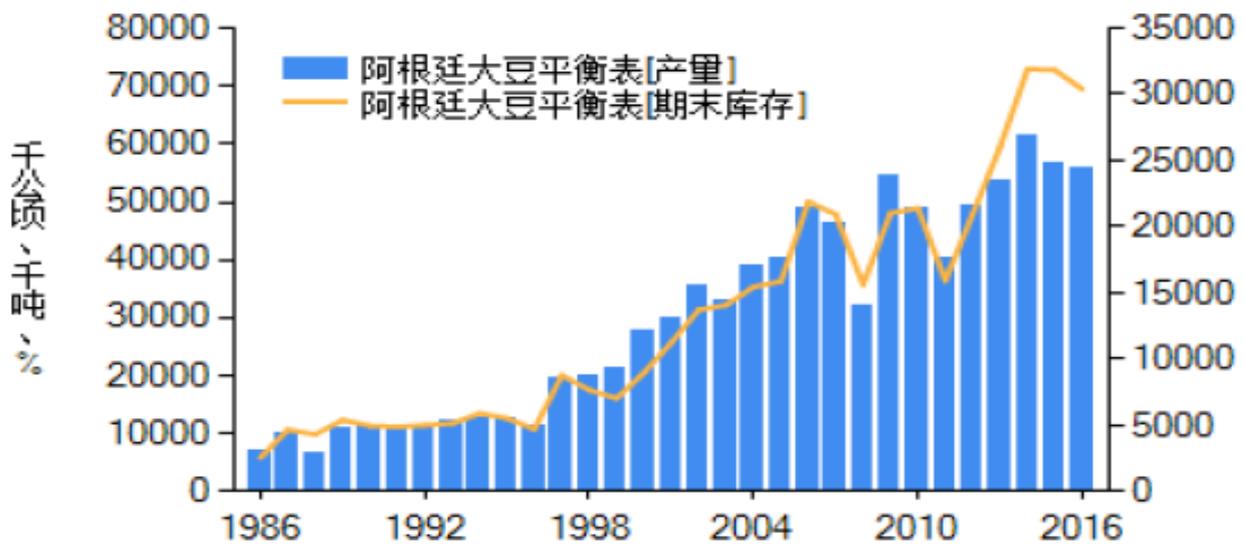
数据来源：布瑞克 国元期货

(2)、阿根廷大豆及豆油市场分析

布宜诺斯艾利斯谷物交易所10月5日发布的报告显示，2016/17年度阿根廷玉米和小麦播种面积将会提高，大豆面积相应减少。交易所预计2016/17年度阿

阿根廷大豆播种面积达到1960万公顷，比2015/16年度的2010万公顷减少2.5%。交易所预计2016/17年度阿根廷大豆产量将达到5300万吨，低于2015/16年度的5600万吨。阿根廷散装大豆5月份FOB出口价为382美元/吨，环比上涨2.96%；阿根廷散装豆油5月份FOB出口价为734美元/吨，环比上涨5.31%。

图25：阿根廷大豆产量及期末库存情况



数据来源：布瑞克 国元期货

图 26：阿根廷散装大豆及豆油出口 FOB 价



数据来源：布瑞克 国元期货

五、豆油及豆粕技术分析

图 27：豆油主力合约日线图



数据来源：博易大师 国元期货

上图为 Y1709 合约日 K 线图，上周初豆油 1709 合约跳空低开，并不断创年内新低，伴随小幅增仓，之后期价在 5630—5650 区受到支撑震荡，短期关注前期跳空缺口处压力，不破仍可反弹试空，上破止损。前期背靠 5742 轻仓试空的空单，关注 5630—5650 区支撑，不破建议止盈离场。

图 28：豆粕主力合约



数据来源：博易大师 国元期货

上图为 M1709 合约日 K 线图，上周豆粕 1709 合约大幅跳水，伴随小幅减

仓，并不断创年内新低，之后期价在 2604 受到支撑反弹，市场重心上移，但整体力度较弱。关注前期跳空缺口处压力的有效性，不破可背靠轻仓试空，上破止损。前期在 2723 跟空的空单，缺口压力之下继续持有。

六、大豆及豆油市场套利机会分析

(1)、跨期套利

豆油/豆粕跨月价差

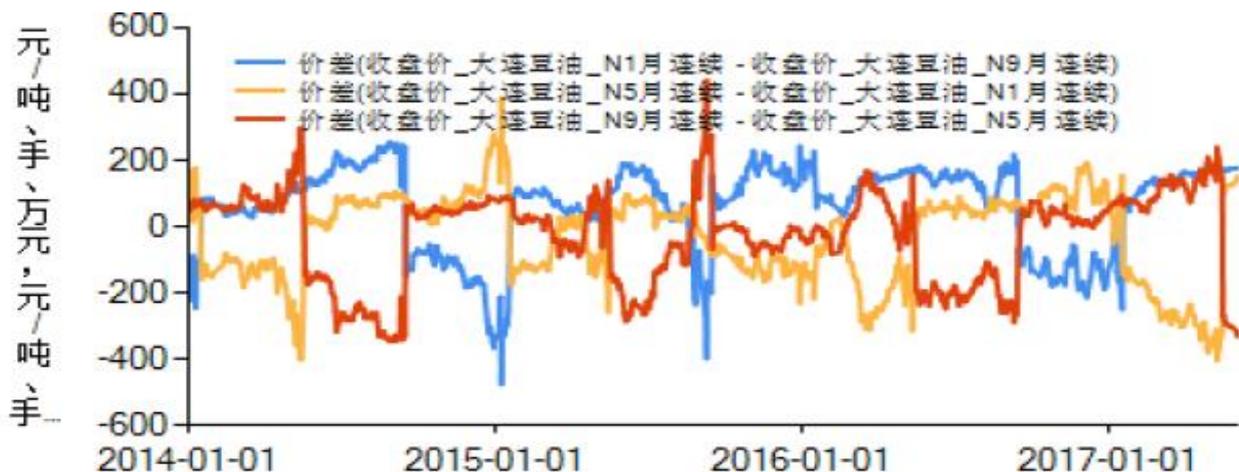
1) 豆油跨月价差

截止 6 月 2 日，01-09 合约 178 元/吨，05-01 合约 152 元/吨，09-05 合约 -330 元/吨。

2) 豆粕跨月价差

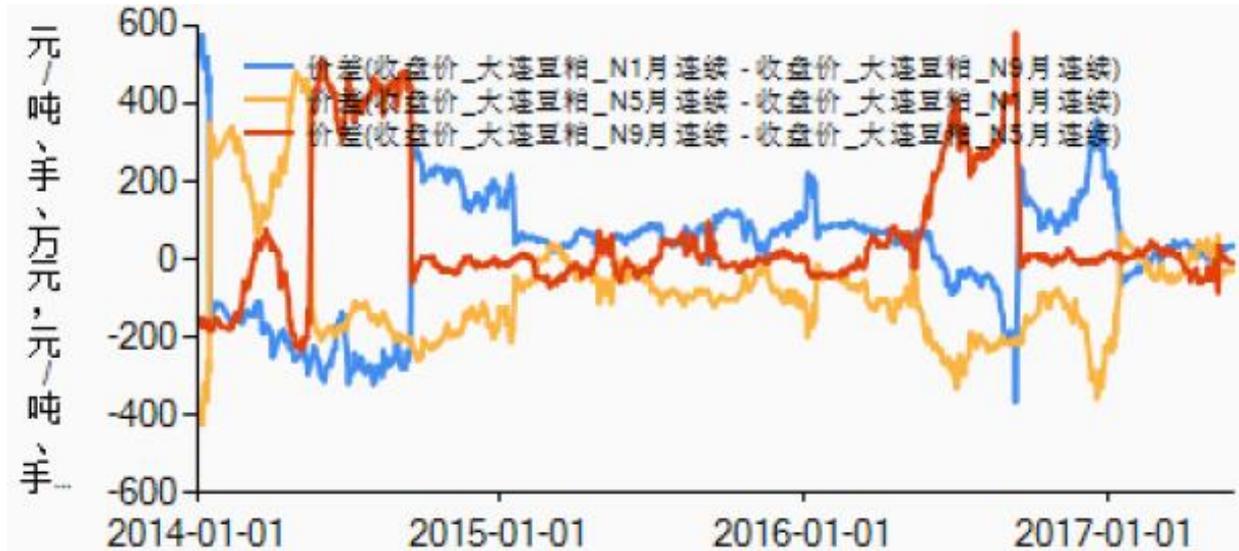
截止 6 月 2 日，01-09 合约 35 元/吨，05-01 合约 -26 元/吨，09-05 合约 -9 元/吨。

图 29: 豆油跨月价差走势



数据来源：布瑞克 国元期货

图 30: 豆粕跨月价差走势



数据来源：布瑞克 国元期货

(2)、跨品种套利

豆油-菜籽油价差：

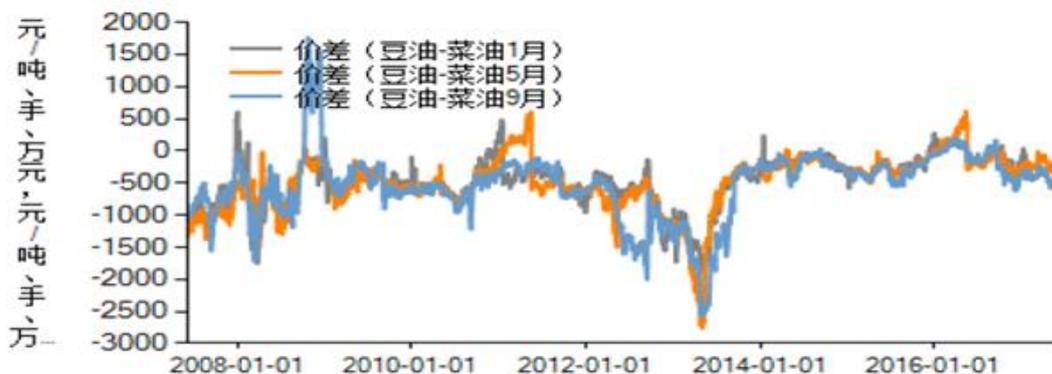
1) 盘面价差

截止6月2日,01合约-382元/吨,05合约-384元/吨,09合约-388元/吨。

2) 广东现货价差

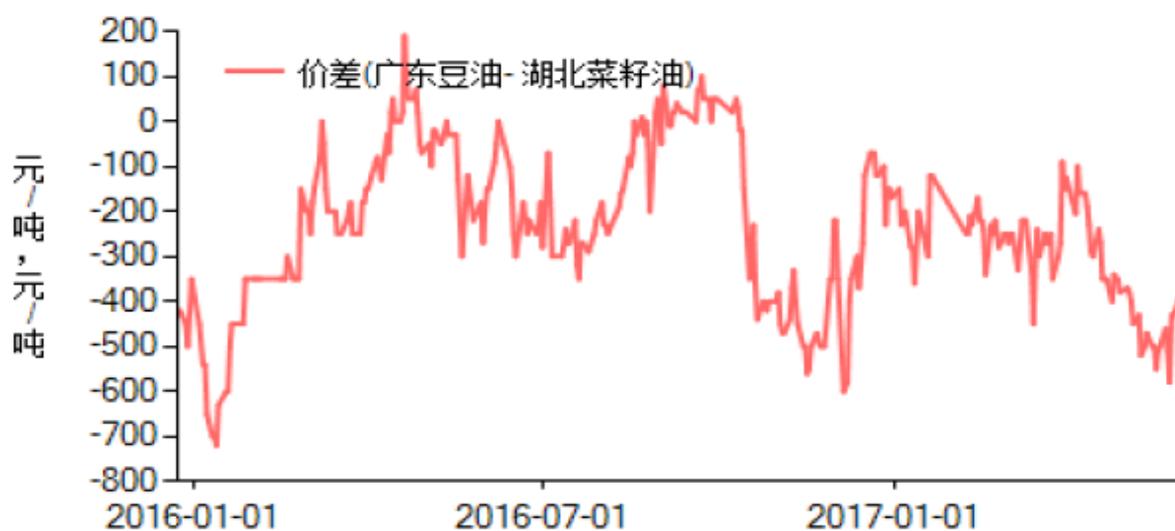
截止6月2日，广东现货一级豆油与湖北四级菜油价差-335元/吨。

图 31：豆菜跨品种套利走势



数据来源：布瑞克 国元期货

图 32: 豆油菜油现货价差走势



数据来源: 布瑞克 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 郑州市郑东新区金水东路 21 号永和 International 广场 16 层 C 区

邮编：450018

电话：0371-53386806 传真：0371-55617912

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