

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、南美豆生长情况分析
- 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04月09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.....	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: 豆粕主力合约日线图.....	12

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 合约整体呈现震荡偏强的态势，并上破 3200 一线压力，持仓量周比增加 8.6 万手；菜粕主力 1809 合约跟随连豆粕走势整体震荡略强，上破 2600 一线压力，持仓量周比增加 5.1 万手。

表 1：豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

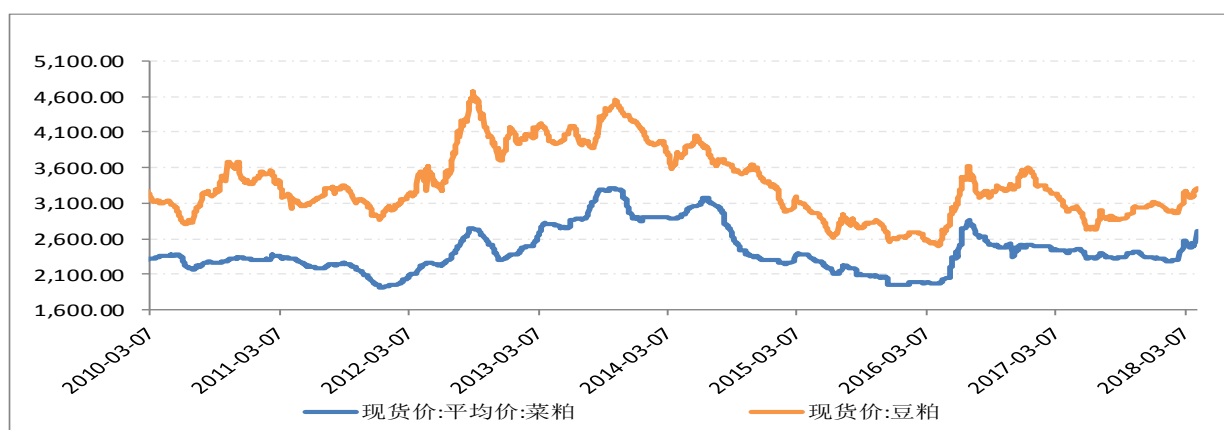
品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	持仓量变化
M1809	3223	3158	105	2.06	2850216	86872
M1805	3175	3149	60	0.83	387246	-233080
RM1809	2623	2573	74	1.94	618374	51636
RM1805	2610	2561	76	1.91	207350	-124574

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 3,305.76 元/吨，与前一周相比增 113.03 元/吨；国内菜粕价格平均价为 2,713.53 元/吨，与前一周相比增 199.41 元/吨，豆-菜粕现货价差为 682.83 元/吨，周比增加 19.41 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) 美国贸易代表办公室 4 月 3 日建议对来自中国的约 1300 种商品加征 25% 的关税，主要涉及信息和通信技术、航天航空、机器人、医药、机械等行业，金额约 500 亿美元。中国商务部随即公布了对原产于美国的大豆等农产品、汽车以及飞机等 500 亿美元进口商品加征关税的对等措施。

(2) 美国农业部周度出口销售报告显示，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 18.4%，上周是减少 18.1%。

(3) 2018 年 4 月 5 日消息：美国农业部周三发布报告称，私人出口商报告对中国售出 129,000 吨大豆，在 2018/19 年度交货。私人出口商报告对未知目的地售出 325,000 吨大豆，其中 3 万吨在 2017/18 年度交货，剩下的 19.5 万吨在 2018/19 年度交货。

二、基本面分析

1、USDA 供需报告分析

3 月美农 USDA 供需报告数据显示，美豆出口大幅下调导致结转库存明显高于预期。但阿根廷产量大降 700 万吨超出预期，而巴西产量仅调增 100 万吨低于预期，本次报告影响中性偏空。

报告显示，2017/18 年度压榨上调至 19.6 亿蒲，较上月调高 1000 万蒲；出口调低至 20.65 亿蒲，下调 3500 万蒲。期末库存预计为 5.55 亿蒲，上调 2500 万蒲，高于华尔街预期的 5.29 亿蒲，也高于路透社预期的 5.30 亿蒲，数据偏空。

巴西方面，2017/18 年度巴西大豆产量预估为 1.13 亿吨，相比 2 月的 1.12 亿吨增加 100 万吨；阿根廷方面，2017/18 年度阿根廷大豆产量预估为

4700万吨，相比上月的5400万吨下降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
种植面积	83.4	83.4	83.4	90.2	90.2	90.2	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
单产	52.1	52.1	52	49.5	49.5	49.5	49.1	49.1	49.1
期初库存	197	197	197	301	301	301	302	302	302
产量	4307	4307	4296	4431	4425	4425	4392	4392	4392
进口量	25	25	22	25	25	25	25	25	25
总供应量	4528	4528	4515	4757	4752	4752	4718	4718	4719
压榨需求	1890	1895	1899	1940	1940	1940	1950	1950	1960
出口量	2150	2170	2174	2250	2250	2225	2160	2100	2065
种用量	104	104	105	101	101	106	106	106	106
损耗	14	14	36	35	35	35	33	33	33
总用量	4158	4183	4214	4326	4326	4306	4248	4188	4163
期末库存	370	345	301	430	425	445	470	530	555

数据来源: USDA 国元期货

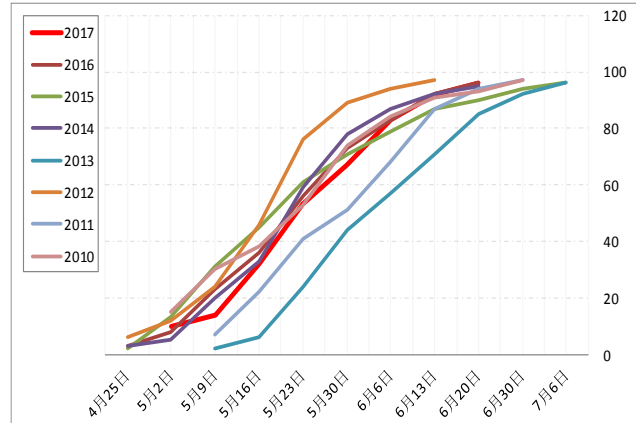
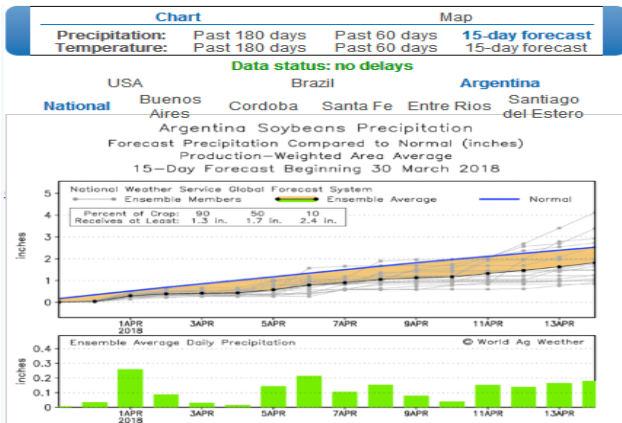
2、南美豆生长情况分析

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;阿根廷因天气干燥促使大豆减产已成定局,4月上旬阿根廷大豆产量确定后,市场将失去天气炒作支撑。

目前市场关注的焦点集中在中美贸易战争端,对国内粕类市场价格形成利好支撑,中国对原产于美国的大豆等106项商品加征25%关税,大豆具体征税时间未定,消息一出,美豆一度大幅下挫,虽然周五美豆企稳回升,但是美豆走势仍将疲弱,因中国需求转向南美,美国将在5月15日举行听证会,之后决定是否对1300项约500亿美元对华进口产品加征关税,在此之前,市场担忧情绪难退,豆粕价格将受到支撑作用,走势偏强。

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

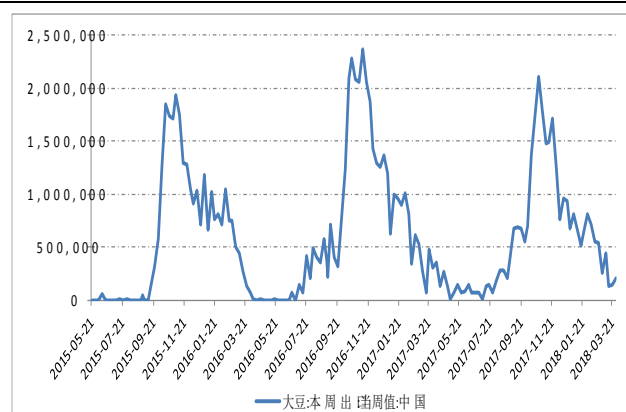
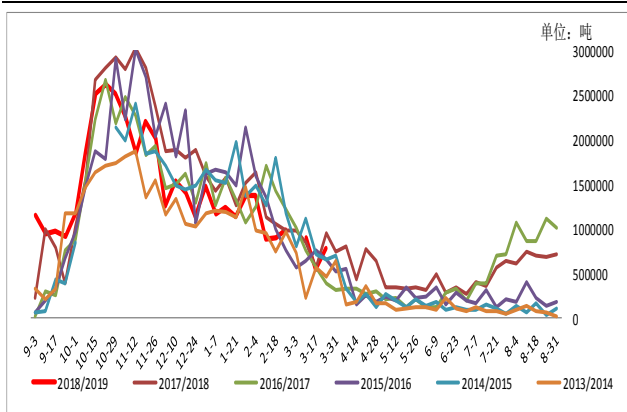
3、美豆出口情况分析

中美贸易争端加剧，市场担心贸易战可能会影响到美国谷物和大豆出口，因中国需求转向南美，压制大豆市场走势。

美豆出口进一步减少，美国农业部周度出口销售报告显示：截至3月30日当周，美国2017-18年度大豆出口净销售1,133,000吨，2018-19年度大豆出口净销售358,200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18.4%，上周是减少18.1%。当周美国对中国（大陆地区）装运20.5万吨大豆，一周前为14万吨，两周前为13.1万吨。

图4: 美豆周度出口数据图

图5: 美豆周度出口发往中国



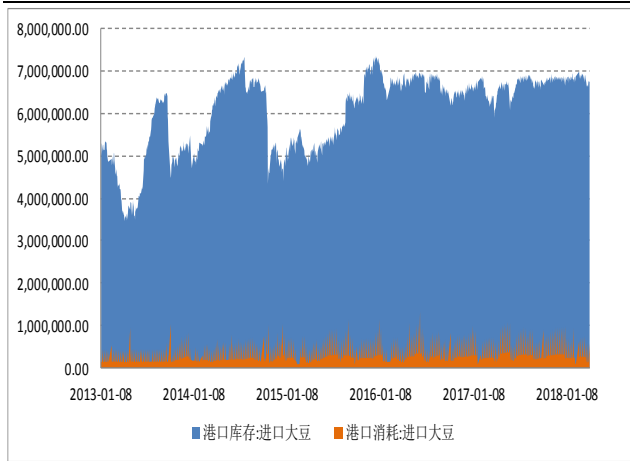
数据来源: Wind 数据 国元期货

数据来源: Wind 数据 国元期货

4、港口库存情况分析

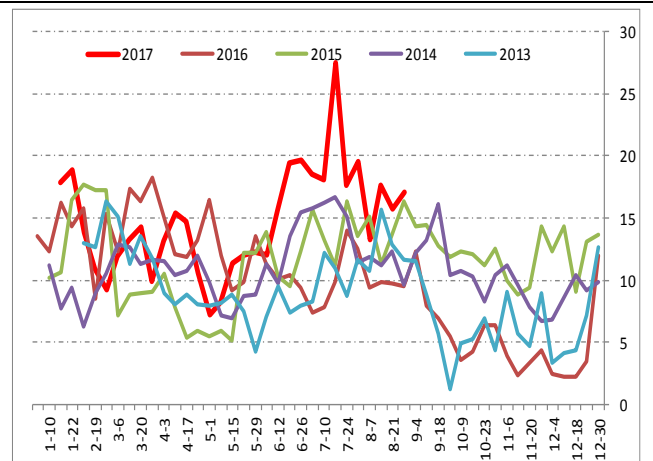
国内港口大豆库存维持高位，截止上周，国内进口大豆港口库存总量为6,747,380.00万吨，较上周的6,637,880.00万吨增1.65%。

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

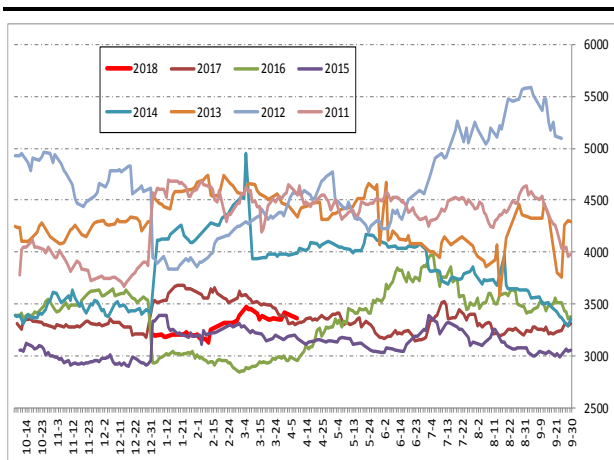


数据来源：Wind 数据 国元期货

5、压榨利润分析

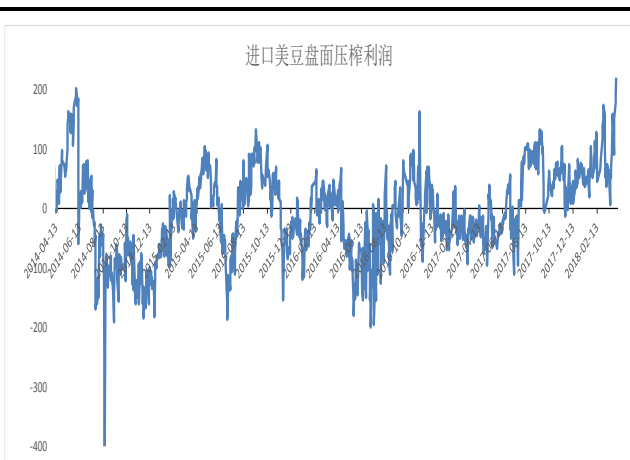
油厂压榨利润良好，美豆进口成本为3,420.42元/吨，进口美豆连盘压榨利润约91.38元/吨；进口南美大豆成本为3,603.78元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润82.48元/吨。

图8：美湾大豆进口到港成本



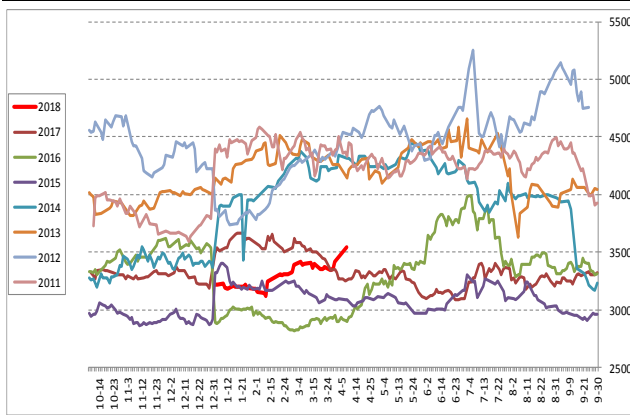
数据来源：Wind 数据 国元期货

图9：美湾大豆进口盘面压榨利润



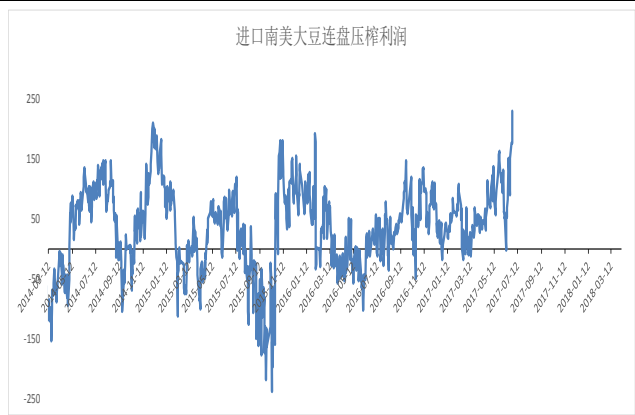
数据来源：Wind 数据 国元期货

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

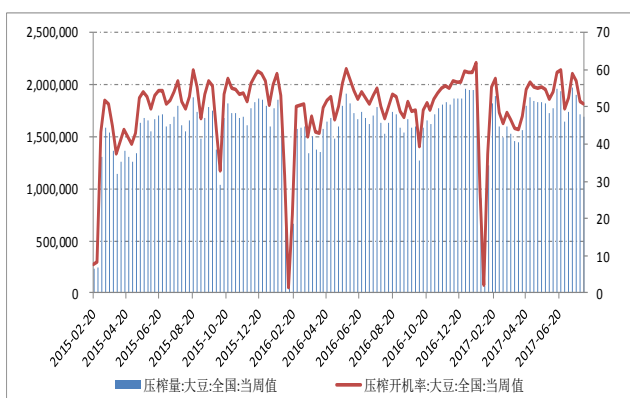


数据来源：Wind 数据 国元期货

6、产能及开机率分析

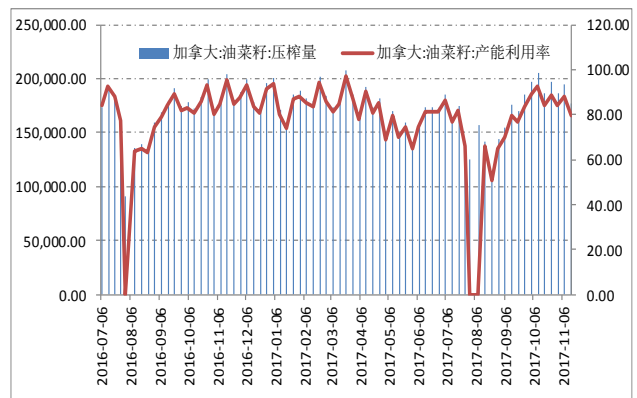
截至 3 月 30 日由于部分油厂停机检修或缺豆停机，开机率降至 43.36%。可能直到清明节以后或者 4 月中旬，开机率才会恢复到此前的高水平。4 月进口大豆到港量低于预期，港口和油厂大豆库存下降，同时油厂开机率下滑，意味着豆粕供给较前期紧张。

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



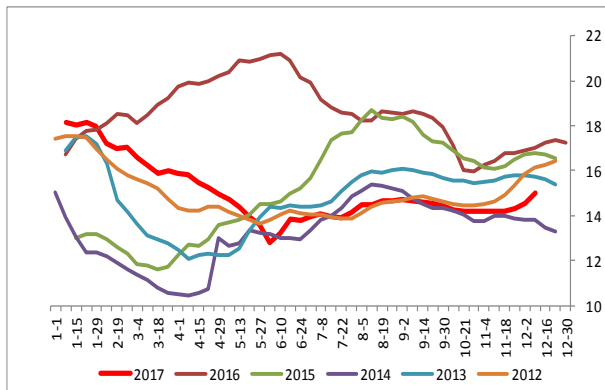
数据来源：Wind 数据 国元期货

7、饲料终端需求情况分析

每年的 3-4 月份仍处于养殖的淡季，农业部公布了 2 月份生猪存栏信息，2018 年 2 月份生猪存栏环比减 1.5%，同比减 4.7%；能繁母猪存栏环比减 0.5%，

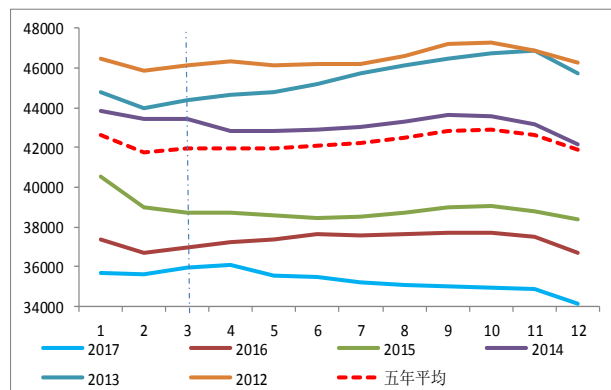
同比减 5.0%，饲用需求仍待恢复，饲料终端需求的好转需等待 5 月份新的养殖周期开启，生猪存栏逐渐恢复，带动豆粕的消费。

图 14: 生猪价格走势



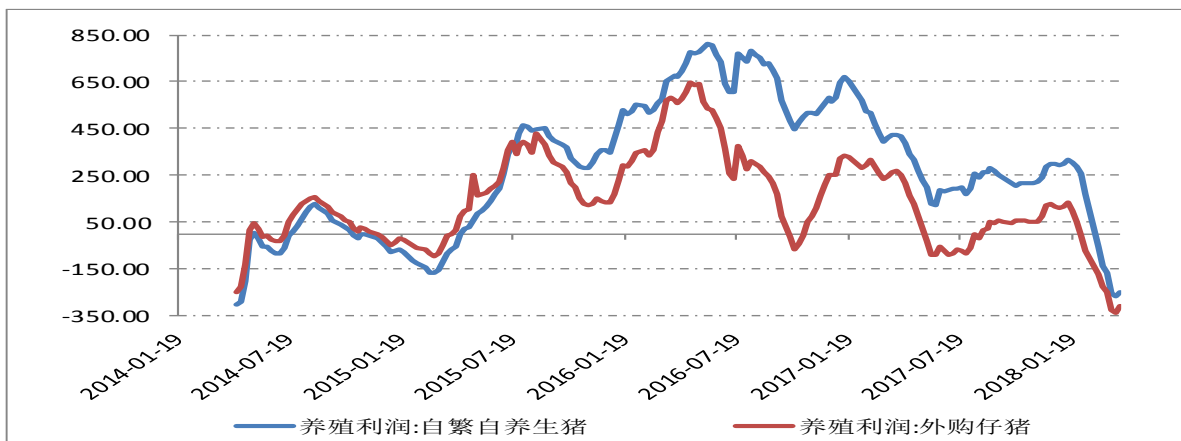
数据来源: Wind 数据 国元期货

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，中美贸易争端升级，中国需求将转向南美，促使短期美豆走势疲弱，但这也使得美国农户减少美豆的播种面积，更何况，后期若美豆播种季天气炒作易发，中长期利好美豆市场。

国内方面，4月大豆到港量下调、国内油厂开机率进一步降低，而高价成交较好，对现货价格形成支撑，且短期在贸易战影响下，进口大豆成本增加预

期将助推国内粕类市场价格上涨，此外，因美国将在5月15日举行听证会，之后决定是否对1300项约500亿美元对华进口产品加征关税，在此之前，市场担忧情绪下，豆粕价格将受到支撑作用易涨难跌。

菜粕：中美贸易战对豆粕价格的远期利好同样也将作用于菜粕，从菜粕自身基本面来看，目前供需面整体来看并不紧张，但是随着水产旺季的到来，菜粕消费将对价格形成提振作用，加上目前豆-菜价差已扩大，将利好国内菜粕的消费，预计短期菜粕市场价格维持震荡偏强走势概率较大。后期重点关注中美贸易情况对价格的影响。

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 合约整体呈现震荡偏强的态势，本周一期价跳空高开并创年内新高 3400 后小幅回调；目前 DEA 与 DIFF 均处 0 轴之上，且短期均线 DIFF 自下而上穿越长期均线 DEA，表现偏多；短期均线系统之上表现偏强。操作

上，关注跳空缺口下沿 3200-3220 支撑有效性参与反弹。

图 18：菜粕主力合约日 K 线图



数据来源：博易大师 国元期货

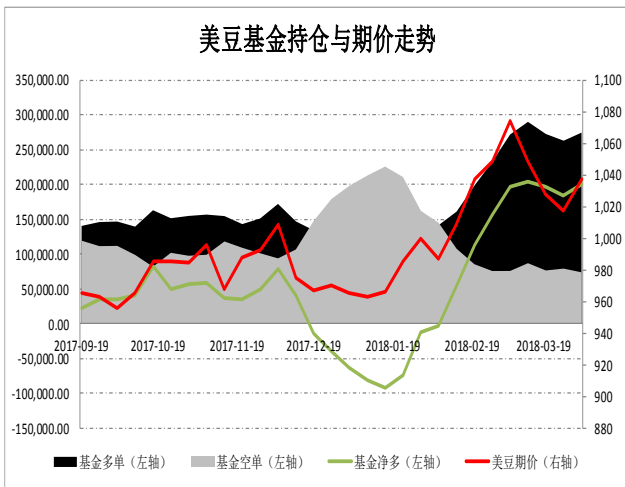
上周，菜粕主力合约整体震荡略强，伴随增仓，并上破 2600 一线压力，短期均线系统之上表现仍偏强，前期压力转为支撑，操作上，等待回调支撑可轻仓参与反弹多单，下破止损。

五、CFTC 资金持仓分析

美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场上减持净多单，这也是连续第二周减持。截至 2018 年 4 月 3 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 181,154 手，比一周前的 183,578 手减少 2,424 手。

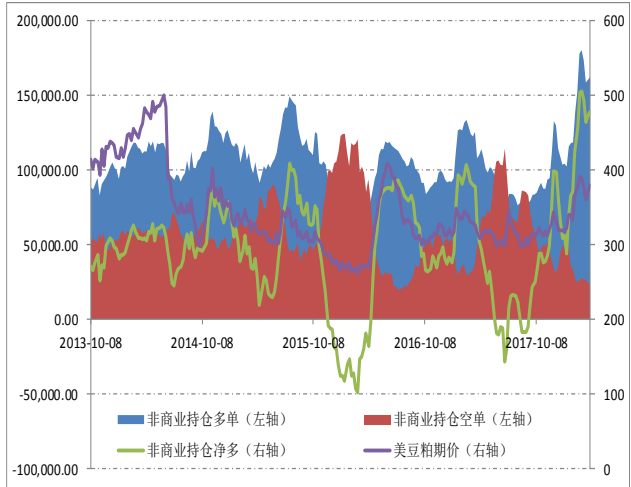
目前基金持有大豆期货和期权的多单 193,092 手，上周 192,502 手；持有空单 11,938 手，上周 8,984 手。大豆期货期权空盘量为 1,101,433 手，上周是 1,057,007 手。

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

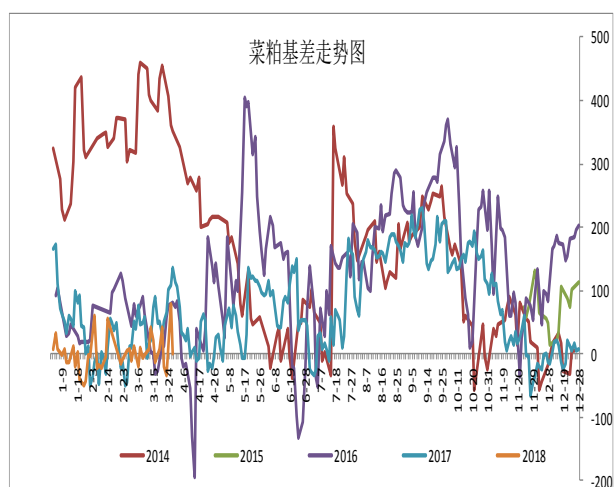
1、期现套利:

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



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：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