

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 21 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	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	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 合约跌破日线 60 日均线支撑，整体呈现震荡下行的态势，整体持仓周比减少 20.3 万手；菜粕主力 1809 合约同样大幅走低，周内日线 60 日均线处承压，整体伴随减仓，持仓量周比减少 5.6 万手。

表 1：豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

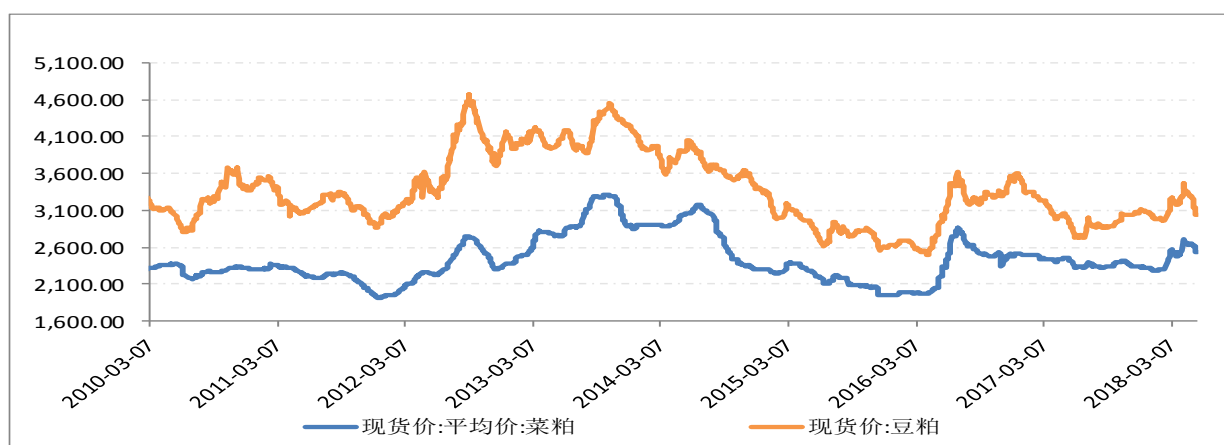
品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅（%）	持仓量	持仓量变化
M1809	2961	3232	-127	-3.68	2803916	-203100
M1901	3007	3024	-20	-0.66	1273618	148066
RM1809	2444	2528	-100	-3.32	620518	-56998
RM1901	2337	2344	-2	-0.09	147694	-4414

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 2,991.82 元/吨，与前一周相比-147.88 元/吨；国内菜粕价格平均价为 2,521.76 元/吨，与前一周相比-81.18 元/吨，豆-菜粕现货价差为 470.06 元/吨，与上周相比-66.70 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) 2018年5月19日，习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤表示，此次中美经贸磋商的最大成果是双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。

(2) 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下滑，继续高于去年同期，截至周五（5月17日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.67 美元，一周前是 2.72 美元/蒲式耳，去年同期为 1.32 美元/蒲式耳。

(3) 布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，在截至 5 月 16 日的一周里，阿根廷 2017/18 年度大豆收获完成 71.1%，比一周前的 66.7% 提高 4.4%。平均单产为 2.30 吨/公顷，上周为 2.30 吨/公顷。

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

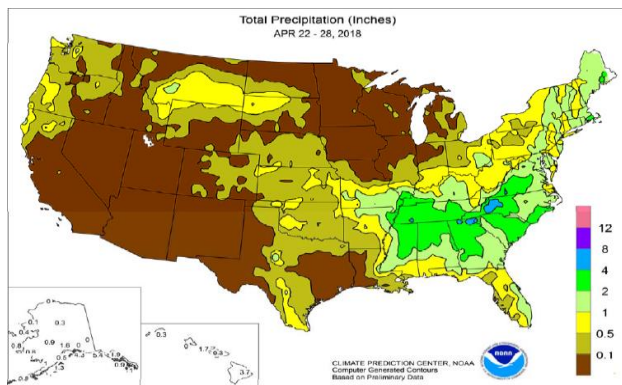
2、美豆生长情况分析

6 月底美豆种植面积出台及天气炒作才正式开启，但目前仍需持续关注美国天气及美豆生长进度和优良率变化，美国气象预报显示，未来 6-10 日展望，美国气温多变，降雨量接近至高于正常水平。对作物影响如下：美国中西部地区大豆播种工作无重大问题，东部地区的播种进度快于往年同期；西部播种工作也在迅速推进，土壤墒情和气温均对作物生长有利；美国三角洲和东南部各州干热天气令土壤墒情恶化,对大豆播种和生长不利；大平原北部地区天气有利于早期大豆播种。

美豆也在加快种植，截至 5 月 14 日当周，美豆种植进度为 35%，高于上

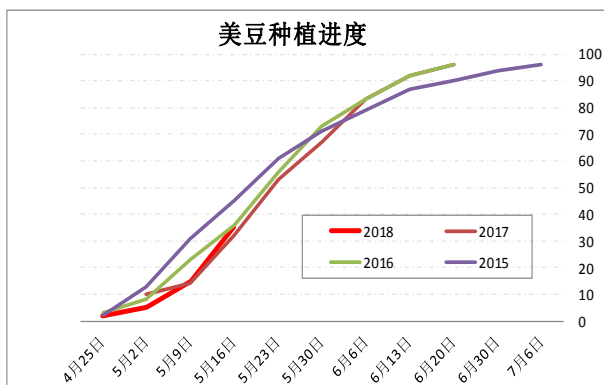
周的 15%。

图 2：总降水量



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 3：美豆种植进度 (%)

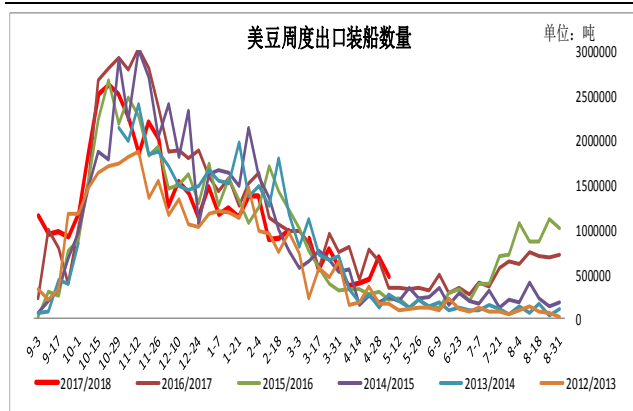


数据来源：Wind 数据 国元期货

3、美豆出口情况分析

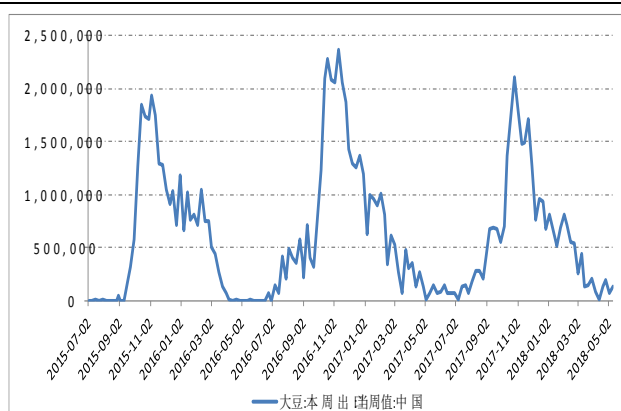
中美就经贸磋商发表联合声明以后，为满足中国人民不断增长的消费需求和促进高质量经济发展，中方将大量增加自美购买商品和服务，其中包括美豆，利好美豆市场价格，美农报告显示，截至5月10日的一周里，2017/18年度交货的大豆销售数量为28.19万吨，周比减少20%，比四周均值减少48%。该数据虽然接近市场预期范围的下端，但是中美不打贸易战，预计后期中国对美豆的进口份额将不断修复。

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

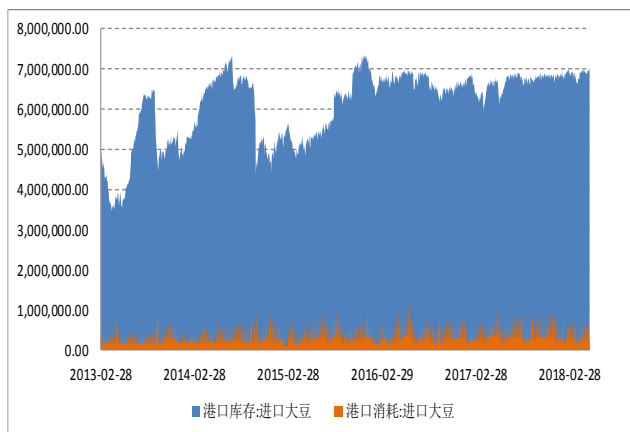


数据来源：Wind 数据 国元期货

4、港口库存情况分析

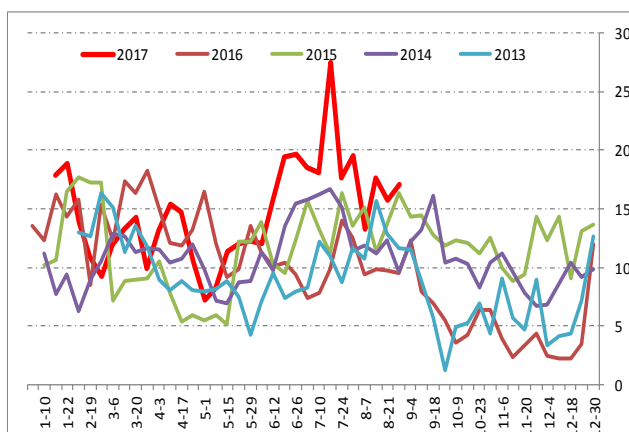
国内港口大豆库存维持高位，截止上周，国内进口大豆港口库存总量为6,949,330.00吨，较上周的6,988,830.00吨增-0.57%。

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

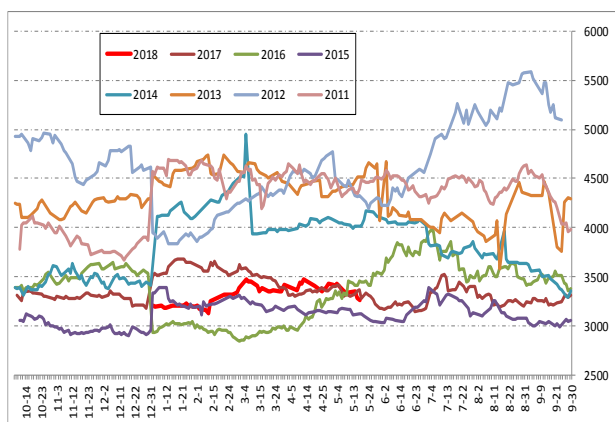


数据来源：Wind 数据 国元期货

5、压榨利润分析

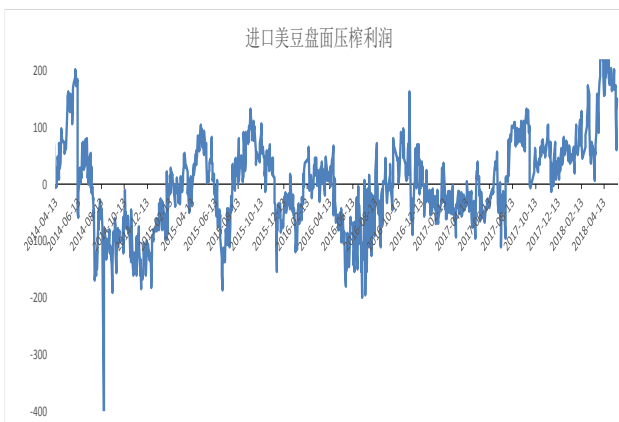
目前，美豆进口成本为3,283.53元/吨，进口美豆连盘压榨利润约149元/吨；进口南美大豆成本为3,204.06元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润229元/吨。

图8：美湾大豆进口到港成本



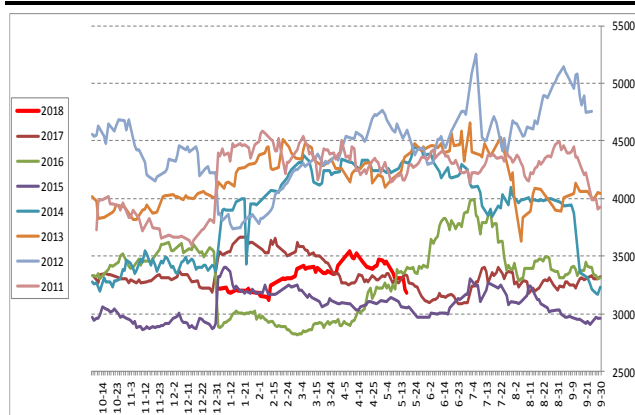
数据来源：Wind 数据 国元期货

图9：美湾大豆进口盘面压榨利润



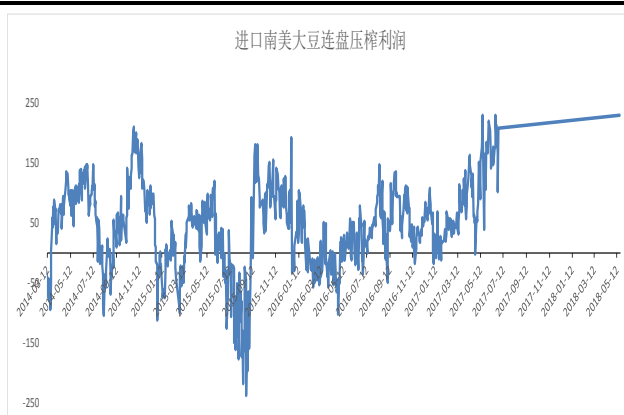
数据来源：Wind 数据 国元期货

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

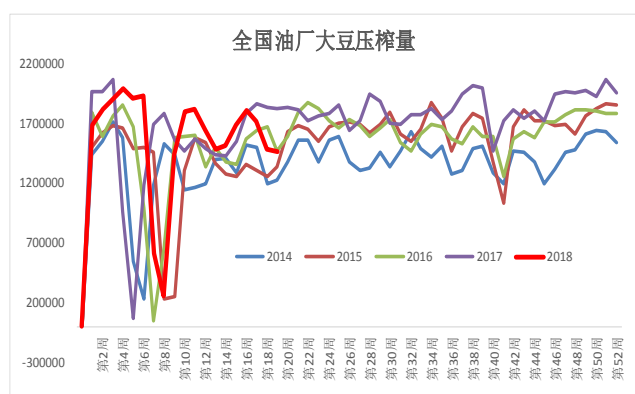


数据来源：Wind 数据 国元期货

6、产能及开机率分析

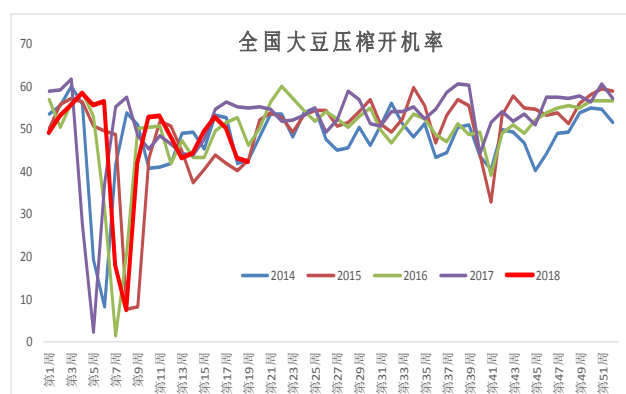
目前油厂豆粕胀库的现象还在持续，截至 5 月 18 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 1582450 吨，周比增 7.92%，当周大豆压榨产能利用率为 45.81%，周比增 3.37%，该开机率仍处于偏低水平，未来几个月到港大豆数量庞大，5 月份大豆到港预期 904 万吨，6 月份大豆到港最新预期 940 万吨，7 月份最新预期 950 万吨。且进口大豆盘面榨利良好，这使得中国进口商买豆积极性较高，后期中国对美豆的进口份额将不断修复，国内油厂大豆库存充裕，后期豆粕供应压力面临较大压力。

图 12：全国大豆周压榨量



数据来源：Wind 数据 国元期货

图 13：全国大豆周开机率

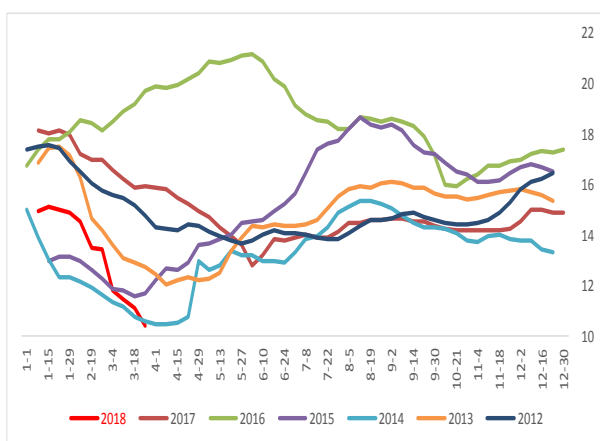


数据来源：Wind 数据 国元期货

7、饲料终端需求情况分析

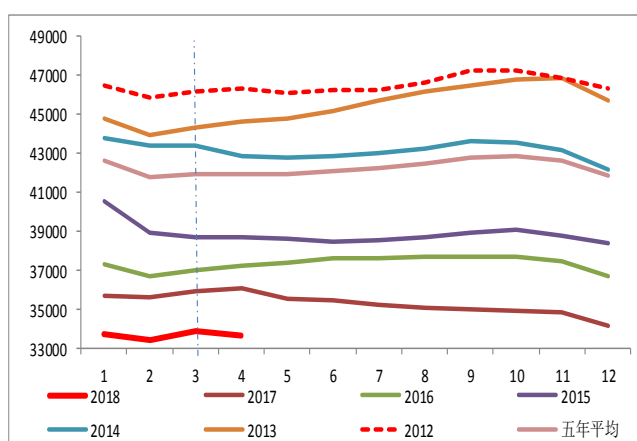
目前猪价低位运行，养殖利润处于亏损状态，农业部公布了 4 月份生猪存栏信息，数据显示，生猪存栏环比减少 0.8%，同比减少 1.5%；能繁母猪存栏环比减少 1.4%，同比减少 2.1%，短期饲用需求仍待恢复，饲料终端采购多随采随用，不利于豆粕的消费，此外，南方多雨影响水产养殖复苏，水产养殖需求启动有所延迟。

图 14：生猪价格走势



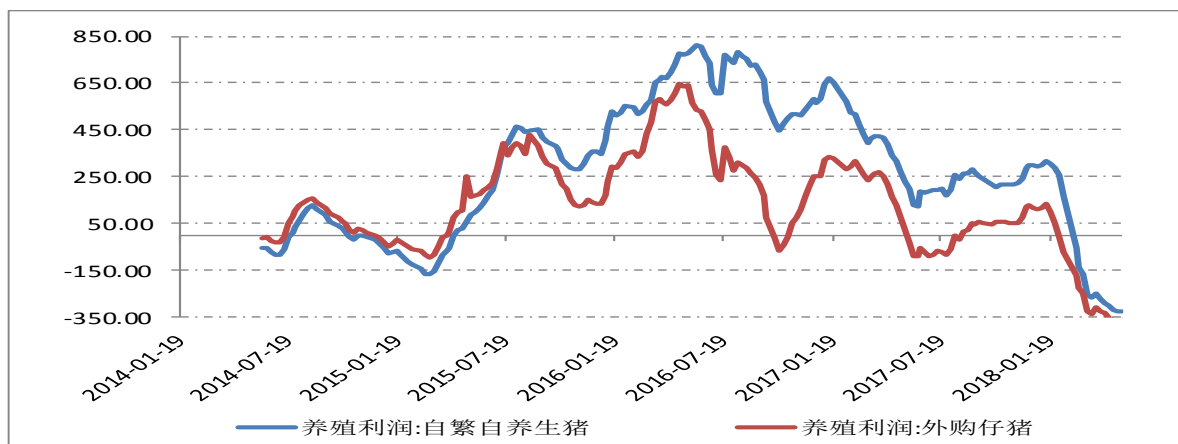
数据来源：Wind 数据 国元期货

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，中美不打贸易战，预计后期中国对美豆的进口份额将不断

修复，对美豆市场价格形成利好，但对国内粕类期货市场价格有一定利空；国内层面来看，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，国内油厂豆粕胀库持续，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，预计短期豆粕市场将呈现低位震荡寻底的态势，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，后期关注 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。

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，南方多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，后期需关注水产养殖恢复情况。

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 合约跌破日线 60 日均线支撑，整体呈现震荡下行的态势，其中，日级别 8 日均线向下与 60 日均线交叉，整体表现偏弱，预计短期震荡寻底的概率较大，支撑暂看 2900，关注支撑有效性参与。

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 合约同样大幅走低，周内日线 60 日均线处承压，目前期价处于均线系统之下，表现仍偏弱，关注 2400 一线支撑，日线 60 日均线压力，操作上，短线关注支撑有效性参与。

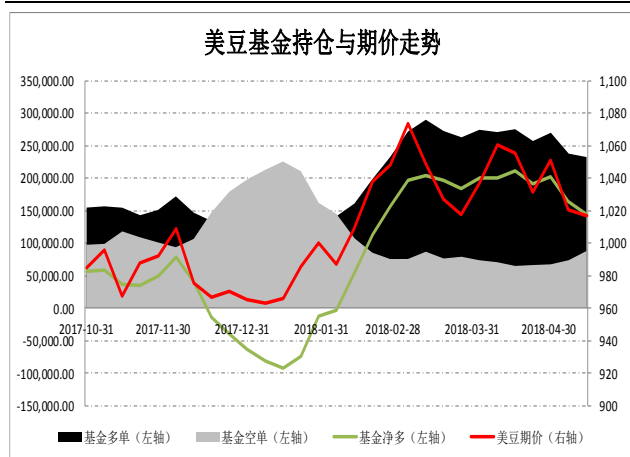
五、CFTC 资金持仓分析

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继续显著减持净多单。截至 2018 年 5 月 15 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 108,061 手，比一周前减少 18,981 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

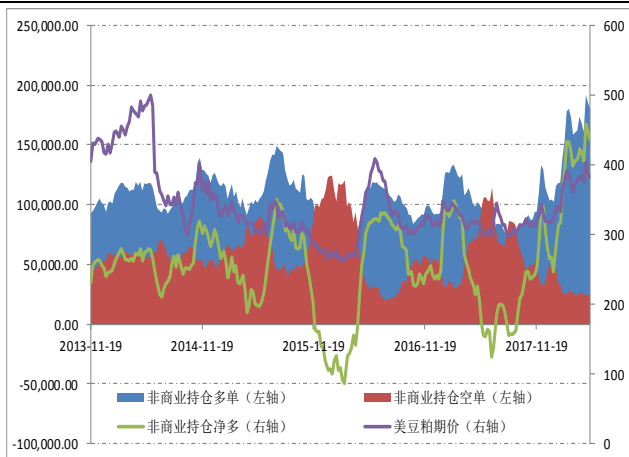
期权市场上减持净多。截至 2018 年 5 月 15 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所(CBOT)豆粕期货以及期权部位持有净多单 124,779 手, 比上周减少 8,853 手。

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

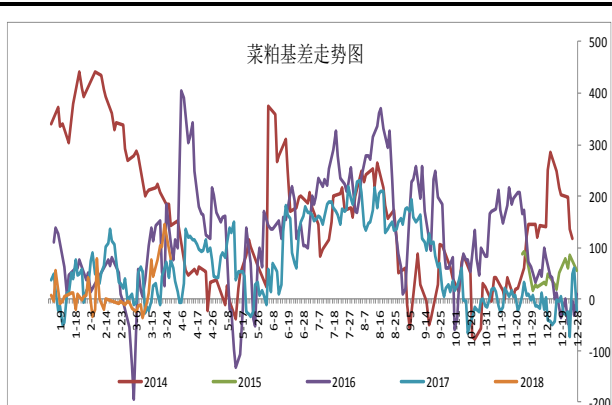
1、期现套利:

图 21: 豆粕基差走势图



数据来源: Wind 数据 国元期货

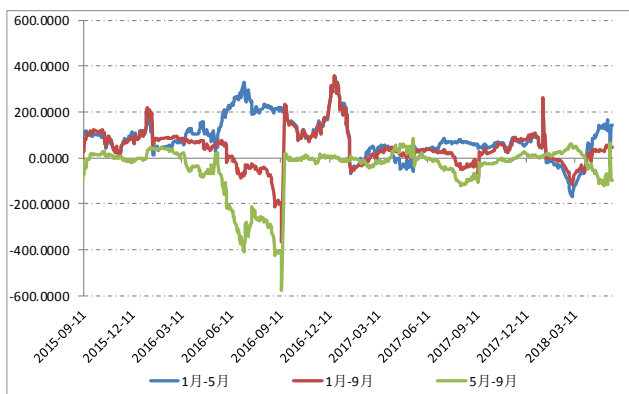
图 22: 菜粕基差走势



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