

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 04 月 23 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 合约结束了近期下调走势,整体维持小幅震荡的格局,持仓量周比增加 9 万手;菜粕主力 1809 合约在前期调控缺口下沿附近受到支撑,整体呈现震荡的态势,持仓量周比增加 1.7 万手。

表 1: 豆粕、菜粕期货主力合约成交情况

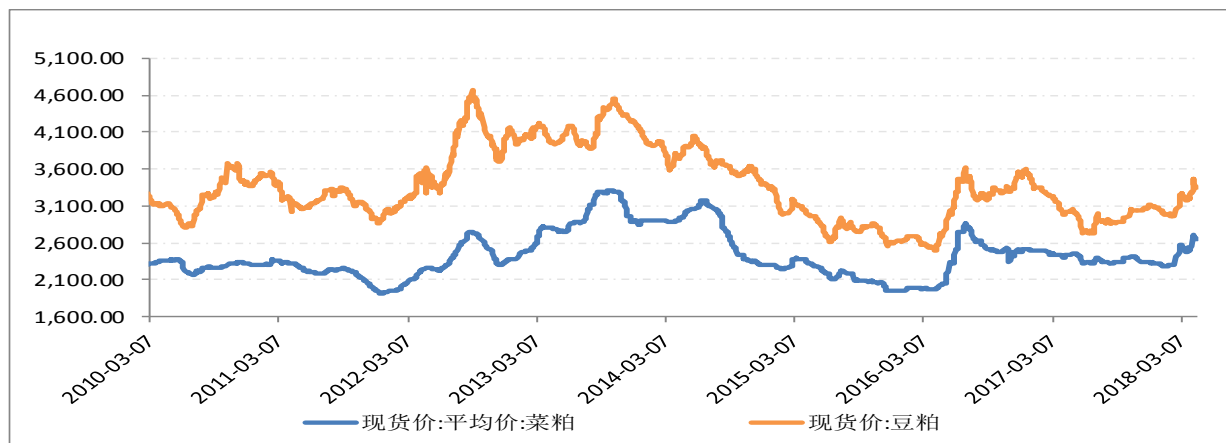
品种	收盘价	上周	涨跌	涨跌幅(%)	持仓量	持仓量变化
M1809	3232	3229	2	0.09	3242630	90226
M1805	3162	3175	-17	-0.41	73312	-74430
RM1809	2664	2675	-12	-0.41	664418	17720
RM1805	2657	2662	-9	-0.19	37408	-51830

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 3,327.88 元/吨,与前一周相比增-50.30 元/吨;国内菜粕价格平均价为 2,657.06 元/吨,与前一周相比-9.41 元/吨,豆-菜粕现货价差为 670.82 元/吨,与上周相比增-40.89 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

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

(1) 美国农业部周度出口销售报告显示，截至 4 月 12 日的一周里，美国大豆出口销售总量为 213.2 万吨，位于市场预期范围 140-220 万吨的上端。其中 2017/18 年度大豆出口销售数量为 104.07 万吨，比一周前减少 31%，不过比四周平均值高出 12%。2018/19 年度交货的销售数量为 109.07 万吨。

(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，但是继续高于去年同期。截至周五（4 月 19 日）的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.09 美元，一周前是 2.19 美元/蒲式耳，去年同期为 1.23 美元/蒲式耳。

(3) 欧盟数据显示，2017 年 7 月 1 日到 2018 年 4 月 17 日期间，2017/18 年度欧盟大豆进口量约为 1040 万吨，比去年同期的 1070 万吨减少 2%。

二、基本面分析

1、USDA 供需报告分析

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

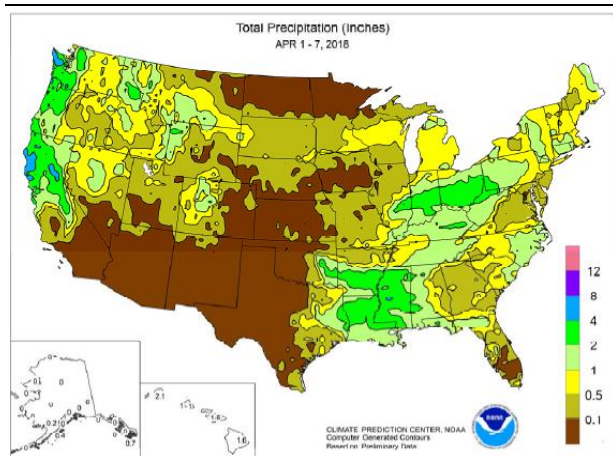
美豆即将进入播种期，3 月末出台的 USDA 美国播种面积超乎市场的预期，美豆播种面积不增反降，对美豆价格形成利好，此外，中美贸易争端下，中国需求或将转向南美，美豆需求减少利空美豆市场，但这也使得美国农户减少美豆的播种面积，中长期利好美豆价格。

天气方面，美国中西部地区天气条件不佳，将导致田间作业和早期玉米播种推迟。2018 年美国玉米有继续转种大豆的倾向，因为 2013 年以来，美豆农户大豆的收益开始超过玉米，且持续至目前。

美国政府周四发布的干旱监测周报显示，过去一周里美国的干旱面积总体继续下滑，但是超级干旱面积增加。截至 2018 年 4 月 17 日的一周，美国大陆

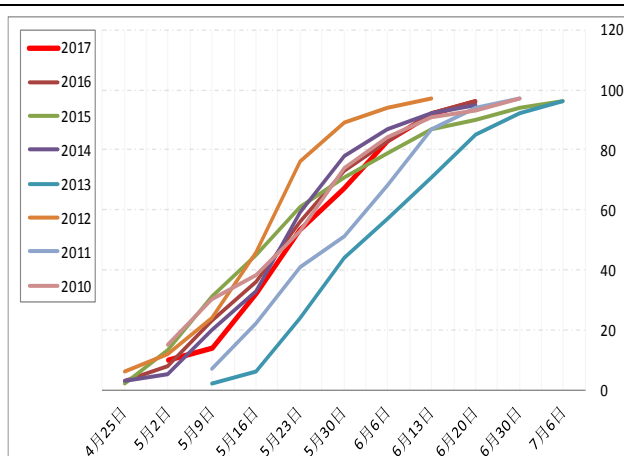
地区没有反常干燥或干旱的比例为 57.19%，一周前为 53.5%。

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 (%)

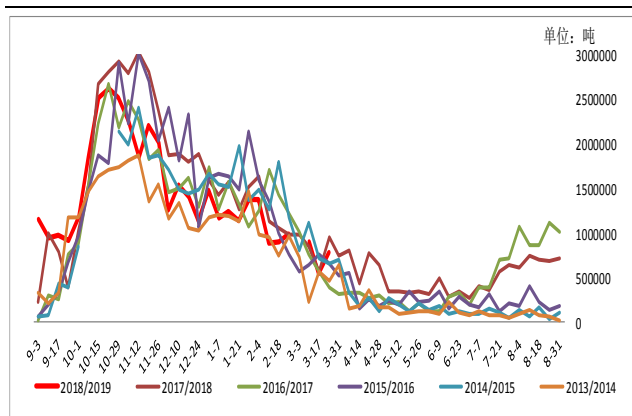


数据来源：Wind 数据 国元期货

3、美豆出口情况分析

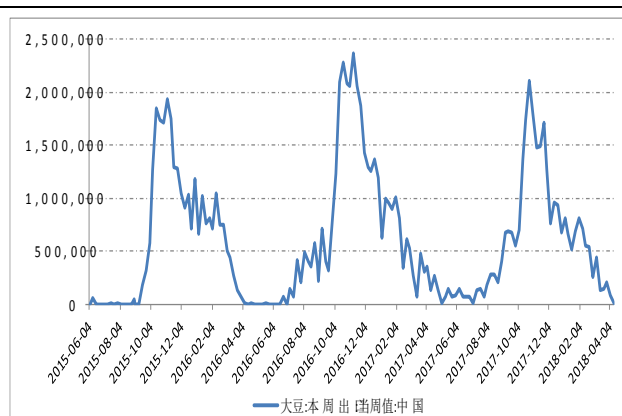
中美贸易争端使得市场担心贸易战可能会影响到美国谷物和大豆出口，因中国需求转向南美，压制大豆市场走势。中国减少美豆进口，但阿根廷今年减产幅度较大，其转向美国采购大豆，美国大豆周度出口数据表现良好。美农周报显示，截至4月12日当周，美国2017-18年度大豆出口净销售1,040,700吨，2018-19年度大豆出口净销售1,090,700吨。当周，2017/18年度美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为2615.7万吨，低于上年同期的3330.5万吨。

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



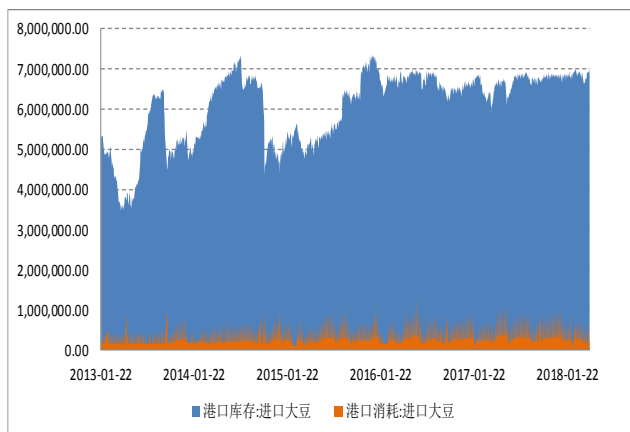
数据来源：Wind 数据 国元期货

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

4、港口库存情况分析

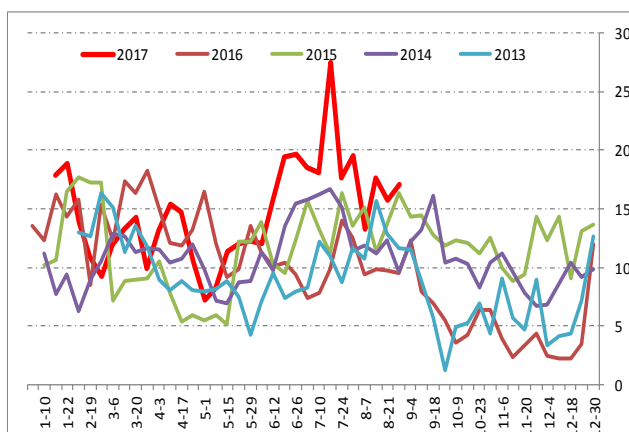
国内港口大豆库存维持高位，截止上周，国内进口大豆港口库存总量为6,946,880.00万吨，较上周的6,924,880.00万吨增0.32%。

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

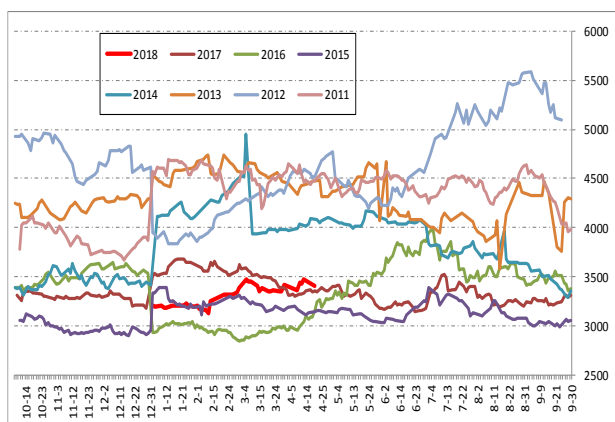


数据来源：Wind 数据 国元期货

5、压榨利润分析

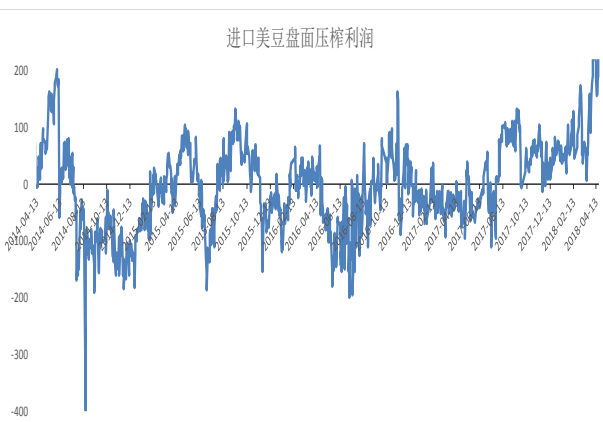
油厂压榨利润良好，美豆进口成本为3,406.38元/吨，进口美豆连盘压榨利润约218.48元/吨；进口南美大豆成本为3,404.96元/吨，进口南美大豆连盘压榨利润219.9元/吨。

图8：美湾大豆进口到港成本



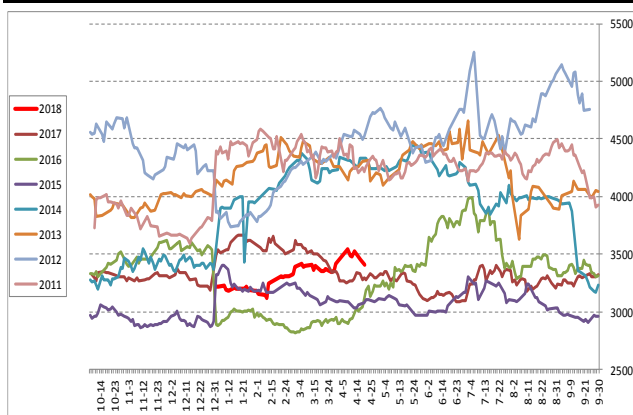
数据来源：Wind 数据 国元期货

图9：美湾大豆进口盘面压榨利润



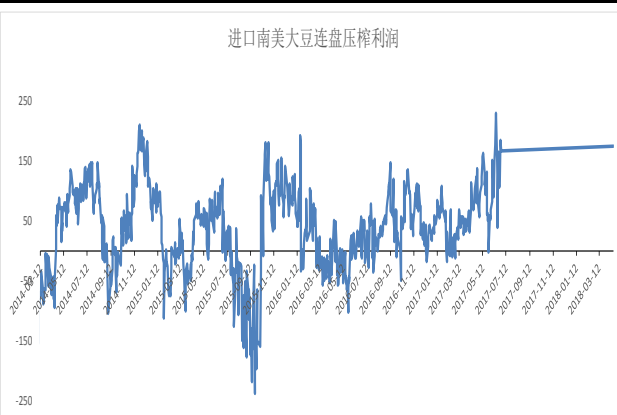
数据来源：Wind 数据 国元期货

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



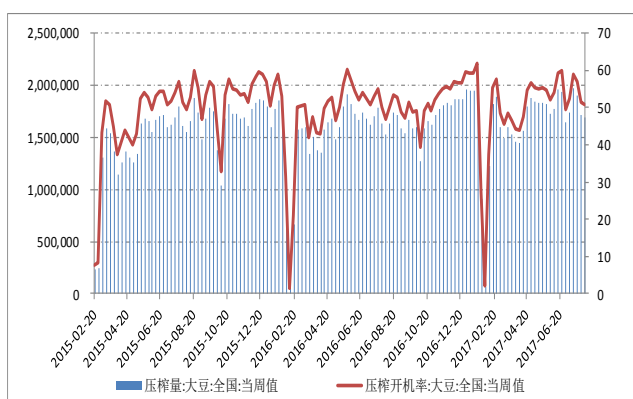
数据来源：Wind 数据 国元期货

6、产能及开机率分析

国内油厂开机继续回升，后期豆粕供给将逐步宽松。全国各地油厂大豆压榨总量1805200吨，周比增6.99%，当周大豆压榨产能利用率为52.86%，周比增3.45%。预计下周油厂压榨量或回升至183万吨，下下周压榨量将大幅回升至188万吨的较高水平。按当前开机速度来算，预期4月份全国大豆压榨总量在742万吨，高于上月736.31万吨，也高于去年同期的713.284万吨。

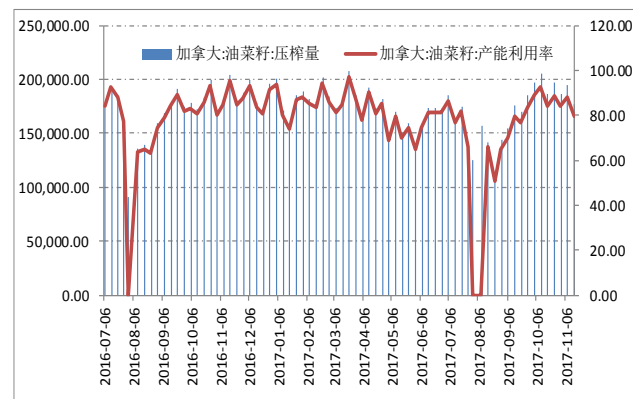
截止4月6日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量78.51万吨，周比降4.95%，同比增加32.57%。

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

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 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

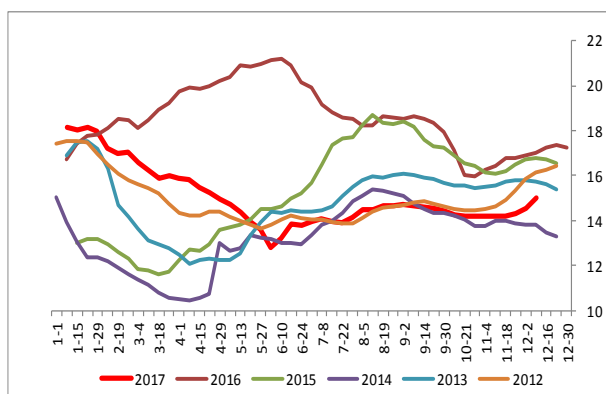
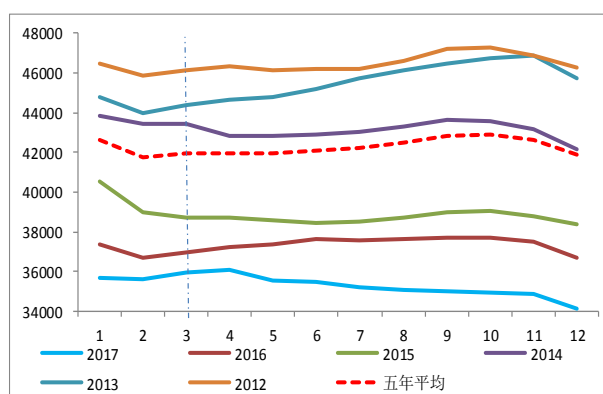


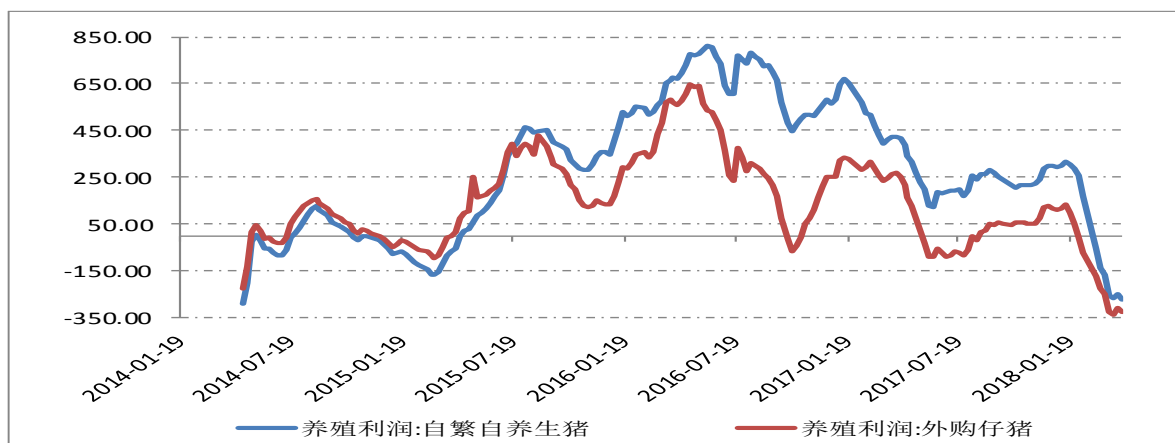
图 15：生猪存栏量走势



数据来源：Wind 数据 国元期货

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，尽管出口报告强劲，但中美贸易冲突升级，出口商可能

难以与中国买家签订大豆出口合同，导致美豆走低；国内方面，上周，中国对美国高粱征收反倾销税，令中美贸易战升温，促使连豆粕价格止跌并维持小幅震荡，但国内油厂开机率大幅回升，4月份全国大豆压榨总量将高于上月，也高于历史同期，后期库存将继续积累；需求端来看，饲料终端需求仍疲软，水产养殖旺季仍未到来，豆粕供需整体仍偏宽松，综合来看，国内豆粕市场供应压力仍较大，但中美贸易仍具有不确定性，短期豆粕市场价格震荡格局将延续。

菜粕：上周，虽然国内菜籽油厂开机率小幅增长，但因下游企业逢低补库，菜粕库存回落，支撑短期菜粕市场价格，但未来几个月大豆到港量庞大，5-7月总到港量或达2850万吨，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偏弱的态势，后期需关注中美贸易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 合约结束了近期下调走势，整体维持小幅震荡的格局，其中，MACD 能量绿柱有扩大的倾向，表现偏弱，预计短期仍有调整动能，关注 0.618 关键支撑位置，即 3100 点，操作上，等待调整支撑可轻仓试多，下破止损。

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，菜粕主力合约在前期调控缺口下沿附近受到支撑，整体呈现震荡的态势，其中，MACD 能量柱由整转为负，表明仍有调整动能，关注 2580-2600 区支撑有效性，操作上，关注支撑有效性参与。

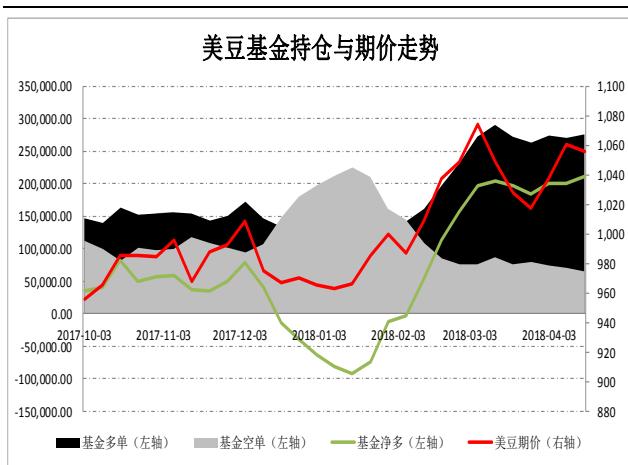
五、CFTC 资金持仓分析

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增持净多单，结束了此前连续四周的减持。截至 2018 年 4 月 17 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 192,968 手，比一周前的 176,217 手增加 16,751 手。

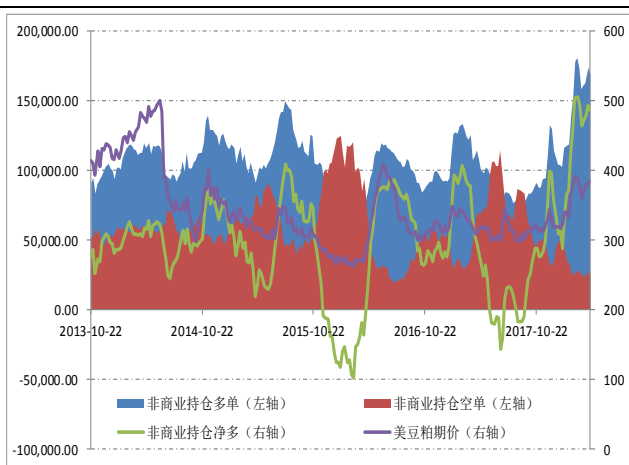
美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的报告显示，投机基金在豆粕期货和期权市场上减持净多。截至 2018 年 4 月 17 日的一周，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）豆粕期货以及期权部位持有净多单 109,152 手，比上周的 109,370 手减少 218 手。

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

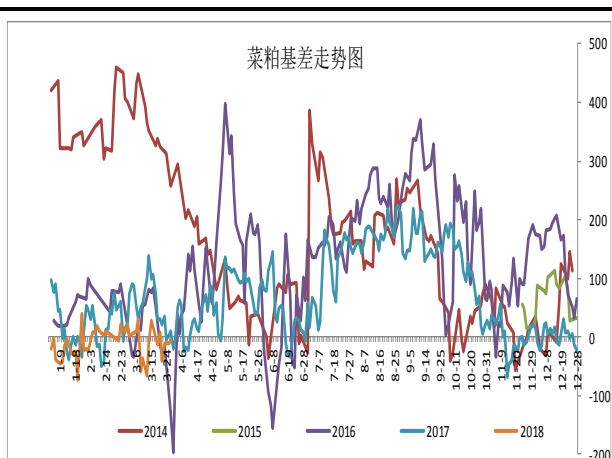
1、期现套利：

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

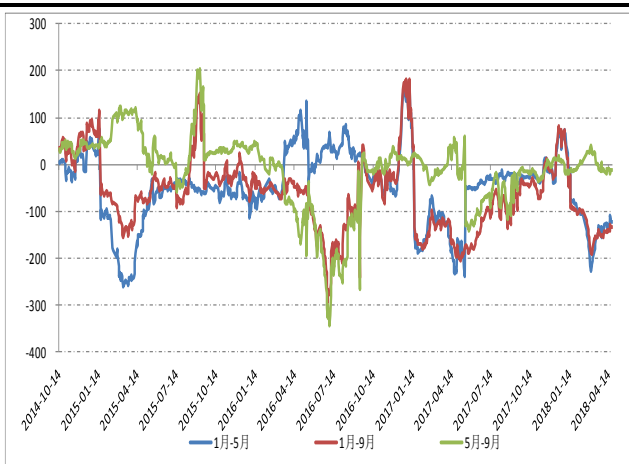
2、跨期套利

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

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

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