



## 粕类周报

2015年7月13日

邢 诚  
豆类研究员  
执业编号：  
F0297095  
电话：  
0451-87222480  
邮箱：  
anouky@163.com

吕 洁  
研发中心研究员  
执业编号：F0269991

## 信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

中国 杭州 文晖路108号  
浙江出版物资大厦1125室、  
1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：  
4006-728-728

信达期货网址：  
www.cindaqh.com

## 美豆新作库存符合预期 国内两粕宽幅震荡

## 一周看点：

受希腊问题及国内股票市场大跌影响，周初全球大宗商品全线暴跌，农产品也未能幸免。同时，美国大豆生长状况回稳，美国农业部维持大豆优良率63%的判断，导致CBOT大豆大幅下挫，带动国内两粕跟盘下跌，给粕类现货市场带来心理压力，一度陷入恐慌情绪之中。随后政府陆续出台救市政策，股市回稳，商品市场也出现大幅反弹，截至上周五已将周初失地全部收复。北京时间7月11日凌晨，USDA公布7月供需报告。由于距6月30日Acreage(种植面积)报告发布时间较近，按惯例7月供需报告中种植及收割面积会沿用Acreage报告中的数据。所以，市场关注点集中在“期末库存”的变化——USDA下调旧作大豆库存至2.55亿蒲式耳，低于市场预估区间下限的2.65亿蒲式耳；下调新作大豆库存至4.25亿蒲式耳，接近市场预估上限位置4.5亿蒲式耳。同时调高的还有新季美国大豆的压榨量(1.84亿蒲式耳)，巴西及阿根廷的大豆出口量(5075万吨和870万吨)。月度供需报告尘埃落定，市场关注点依旧集中在美国产区天气及大豆生长情况。天气预报显示，未来6-10日天气条件总体有利于中西部西部地区大豆作物生长。关注7月14日凌晨USDA在Crop Progress报告中，是否对美国大豆优良率做出调整。

国内两粕粕经过前半周短暂调整后，后半周止跌反弹，沿海豆粕价格再次回到2800以上。周五USDA报告如期利多，周六国内豆粕现货继续上涨，但涨幅有所缩小。此外，豆粕供应压力犹存——7、8月份进口大豆到港近1700万吨，油厂开机率高企，豆粕现货供应充足。生猪养殖恢复缓慢，生猪及能繁母猪存栏量下降，饲料销量不及去年同期。但因豆粕价格较低，饲料中添加比例提高，用于自拌料销量好于去年，但目前添加比例基本达到最大值，继续提高的空间有限。而这两个月进口大豆到港较大，在油厂开机率高企的情况下，豆粕产量增幅或将大于需求的增幅，国内基本面并不支持豆粕价格大幅上涨，因此不建议追高操作。



## 第一部分 行情回顾

### 图 1 CBOT 大豆 11 合约走势



资料来源：文华财经、信达期货研发中心

开盘 1023.2 ,最高 1036.6 ,最低 978.6 ,收盘 1022.2 ,涨跌-8.0 ,涨幅-0.78%

### 图 2 豆一 A1601 合约走势



资料来源：文华财经、信达期货研发中心

开盘 4269 ,最高 4290 ,最低 4237 ,收盘 4246 ,涨跌-19 ,涨幅-0.45%



图 3 豆粕 M1509 合约走势



资料来源：文华财经、信达期货研发中心

开盘 2754，最高 2772，最低 2728，收盘 2741，涨跌 7，涨幅 0.26%

图 4 菜粕 RM509 合约走势



资料来源：文华财经、信达期货研发中心

开盘 2279，最高 2312，最低 2265，收盘 2298，涨跌 42，涨幅 1.86%



## 第二部分 粕类基本面分析

### 1、WASDE（月度供需）报告

表 1 大豆数据汇总

国别	指标	5月	6月	7月	
		2015/16	2015/16	2014/15	2015/16
美国	种植面积（百万英亩）	84.6	84.6	83.7	85.1
	收割面积（百万英亩）	83.7	83.7	83.1	84.4
	单产（蒲式耳）	46.0	46.0	47.8	46.0
	期初库存（百万蒲式耳）	350	330	92	255
	产量（百万蒲式耳）	3850	3850	3969	3885
	压榨量（百万蒲式耳）	1825	1830	1830	1840
	出口量（百万蒲式耳）	1775	1775	1825	1775
	期末库存（百万蒲式耳）	500	475	255	425
	农场平均价（美元/蒲式耳）	8.25	8.25	10.05	8.5
		-9.75	-9.75		-10.00
巴西	产量（百万吨）	97.00	97.00	94.50	97.00
	出口量（百万吨）	49.75	49.75	46.80	50.75
阿根廷	产量（百万吨）	57.00	57.00	60.00	57.00
	出口量（百万吨）	8.50	8.50	8.00	8.70
中国	产量（百万吨）	11.50	11.50	12.35	11.50
	进口量（百万吨）	77.50	77.50	74.00	77.50
全球	产量（百万吨）	317.30	317.58	318.60	318.92
	期末库存（百万吨）	96.22	93.22	81.68	91.80

北京时间7月11日凌晨，USDA公布7月供需报告。由于距6月30日Acreage（种植面积）报告发布时间较近，按惯例7月供需报告中种植及收割面积会沿用Acreage报告中的数据。所以，市场关注点集中在“期末库存”的变化——USDA下调旧作大豆库存至2.55亿蒲式耳，低于市场预估区间下限的2.65亿蒲式耳；下调新作大豆库存至4.25亿蒲式耳，接近市场预估上限位置4.5亿蒲式耳。同时调高的还有新季美国大豆的压榨量（1.84亿蒲式耳），巴西及阿根廷的大豆出口量（5075万吨和870万吨）。月度供需报告尘埃落定，市场关注点依旧集中在美国产区天气及大豆生长情况。天气预报显示，未来6-10日天气条件总体有利于中西部西部地区大豆作物生长。关注7月14日凌晨USDA在Crop

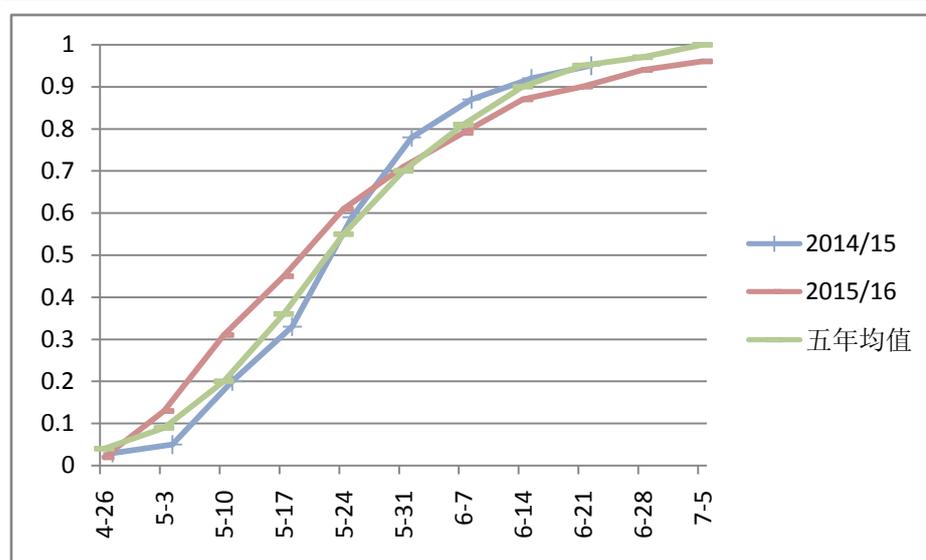


Progress报告中，是否对美国大豆优良率做出调整。

## 2、Crop Progress (作物进展) 报告

美国农业部 (USDA) 公布每周作物生长报告显示，截至7月5日当周，美国大豆种植率为96%，此一周为94%，五年均值为100%；出苗率为93%，此一周为89%，五年均值为97%；开花率为21%，此一周为8%，五年均值为21%；优良率为63%，此一周为63%。

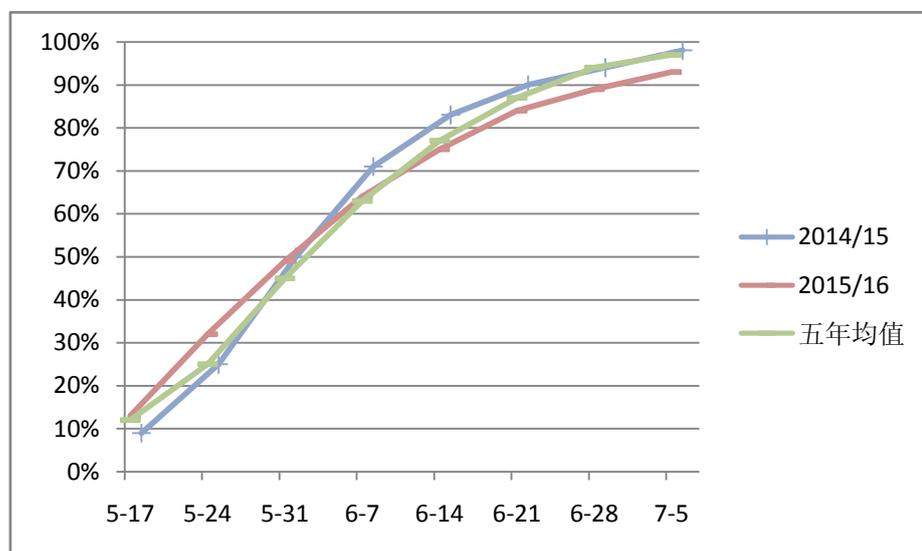
图 5 美国大豆种植进度



资料来源：USDA、信达期货研发中心

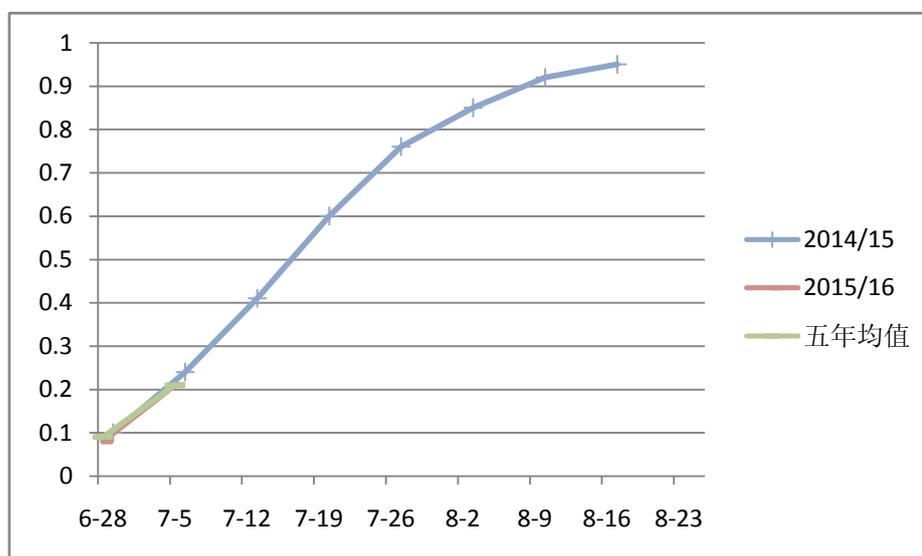


图 6 美国大豆出苗率



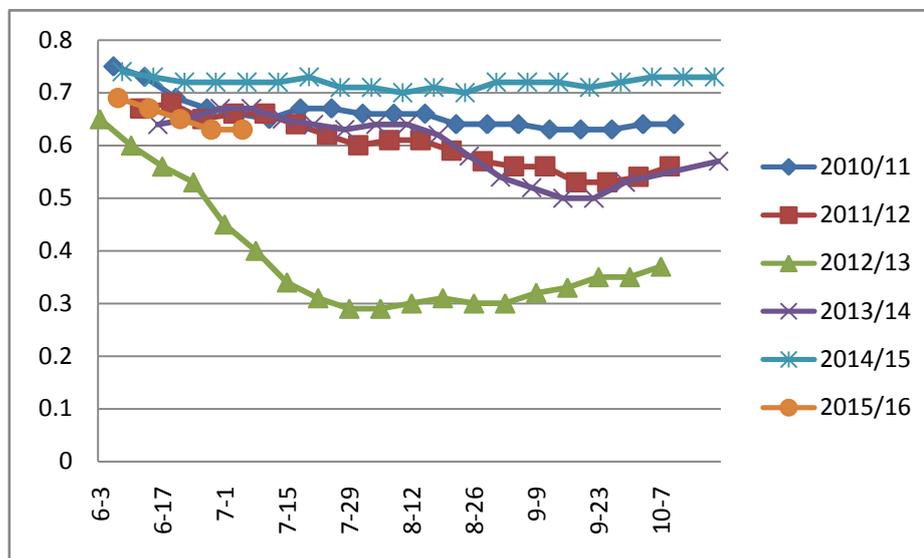
资料来源：USDA、信达期货研发中心

图 7 美国大豆开花率



资料来源：USDA、信达期货研发中心

图 8 近五年美国大豆优良率



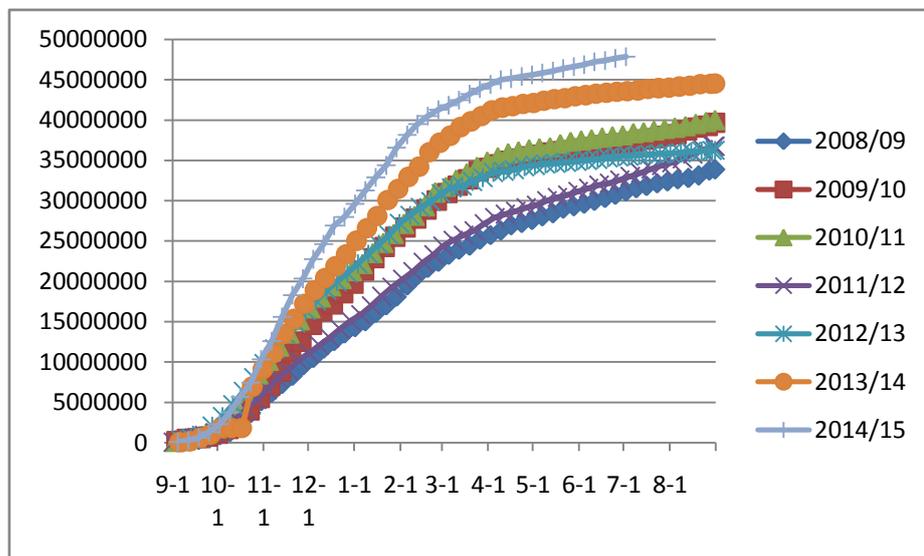
资料来源：USDA、信达期货研发中心

### 3、Weekly Export Sales ( 周度出口销售 ) 报告

美国农业部 ( USDA ) 公布的大豆周度出口销售报告显示, 截至7月2日止当周, 美国当前市场年度大豆出口净销售增加41,362吨, 较之前一周显著增加, 但较前四周均值减少59%。美国2015/16年度大豆出口净销售201,080吨。7月2日止当周, 美国2014/15年度大豆出口装船202,217吨, 较之前一周减少30%, 较前四周均值减少22%。目前为止, 美国共销售2014/15年度大豆4786万吨。



图 9 美国大豆出口销售进度 (单位：吨)



资料来源：USDA、信达期货研发中心

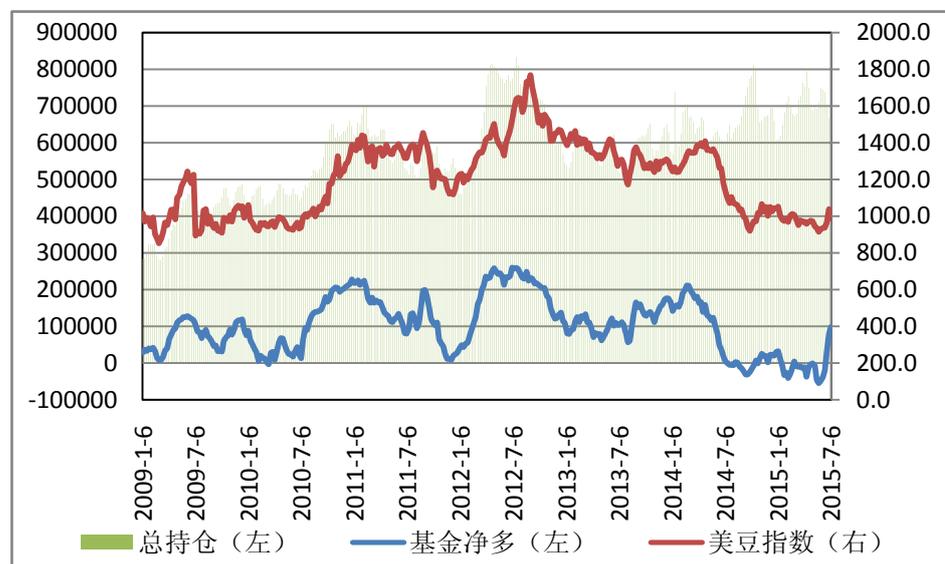
#### 4、CFTC商品基金持仓

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 的报告显示,截至7月7日,商品基金在CBOT大豆期货总持仓为665404手,较6月30日增加-561手。其中,基金多头增仓492手,基金空头增仓-17985手;净多持仓为98593手,增加18477手。

表 1 CFTC 大豆总持仓变化情况 (单位：手)

日期	总计持仓	报告头寸					非报告头寸	
		非商业持仓 (基金)			商业持仓		多头	空头
		多头	空头	套利	多头	空头		
6月30日	665965	192644	112528	97414	327959	368836	47948	87187
7月7日	665404	193136	94543	101284	321785	383372	49199	86205
变化量	-561	492	-17985	3870	-6174	14536	1251	-982

图 10 CFTC 大豆总持仓与基金净多持仓 (单位:手)



资料来源：CFTC、文华财经、信达期货研发中心

## 5、油厂库存与开机率

截止 7 月 5 日,国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量继续增加,当周进口大豆总库存量 392.38 万吨,较上周的 370.38 万吨增加 22 万吨,增幅 5.93%,但仍较去年同期的 444.38 万吨降 11.70%。7 月上旬大豆到港量依然较大,预计下周大豆库存量将继续回升。油厂开机率略有下降,且由于期货市场大幅反弹,饲料企业入市积极性提高,豆粕成交量,使得本周油厂豆粕库存量略有下降,但总体豆粕供应仍较充足,豆粕未执行合同量则大幅增加。截止 7 月 5 日,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 72.55 万吨,较上周的 73.39 万吨略减 0.84 万吨,降幅 1.14%,较去年同期的 98.19 万吨下降 26.11%。当周豆粕未执行合同 450.25 万吨,较上周的 347.67 万吨增加 102.58 万吨,增幅 29.50%,较去年同期的 310.53 万吨增长 44.99%。第 28 周,油厂开机率将重新提高至超高水平,预计油厂豆粕库存量将再度回升。



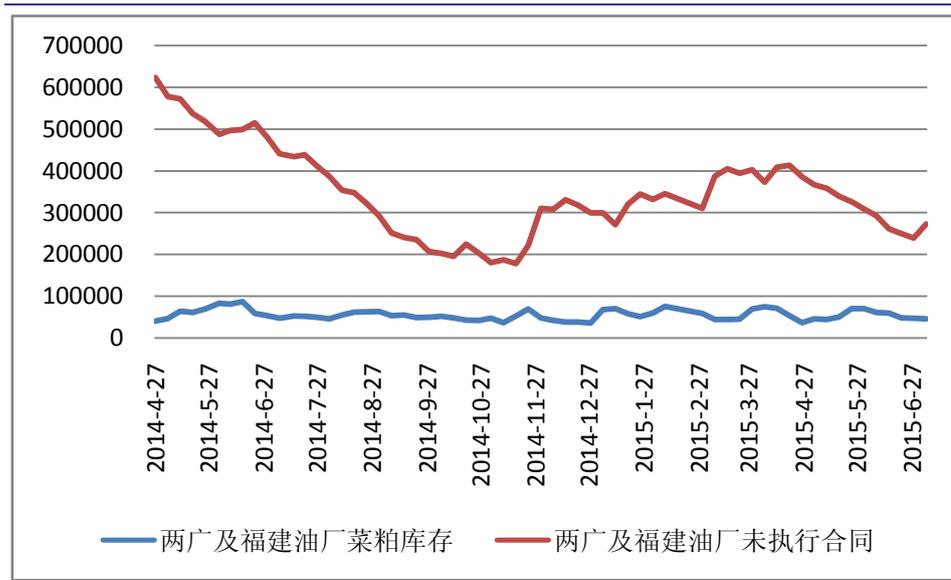
图 11 沿海地区油厂大豆库存、豆粕库存及豆粕未执行合同（单位：万吨）



资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

截至7月5日，全国纳入调查的93家油厂菜籽压榨总量126200吨，较上周的109450吨增加16750吨，增幅15.30%，油厂开机率为28.22%，较上周的24.48%上升3.74%。国产菜籽主产区油厂陆续恢复开机，预计下周开机率将继续小幅回升。

图12 两广及福建油厂菜粕库存和未执行合同数量（单位：吨）



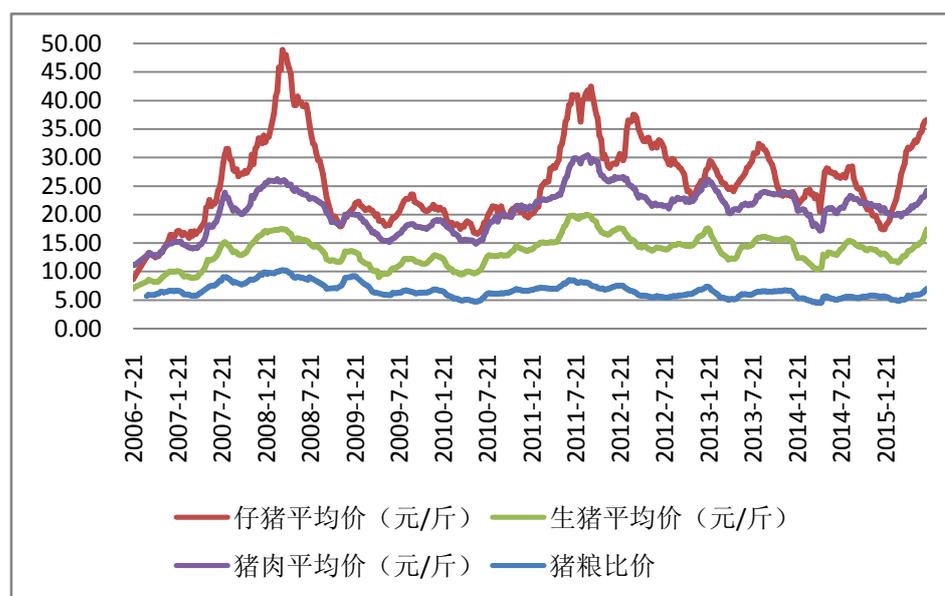
资料来源：天下粮仓、信达期货研中心



## 6、养殖

全国猪价总体仍呈现出攀升的态势。东北猪价在周末期间出现小幅回，南方多数地区猪价呈现小幅上升的态势。截止 7 月 10 日，国内生猪均价从上周的 16.01 涨至 17.01 元/公斤，环比上涨 5.87%，同比上涨至 24.22%。仔猪价格从上周的 33.54 涨至 34.45 元/公斤，环比跌幅 2.64%，同比涨 33.15%。猪粮比从上周的 6.52:1 涨至 6.9:1，环比上涨 5.51%；同比涨幅 39.13%。近期东北地区猪价重拾 9 元，再次领涨全国，但涨势有所放缓，且北方其他地区已开始下跌。相反南方猪价稳中趋涨，养殖户压栏惜售浓烈，生猪收购较为困难。伴随着猪价的上涨，养殖户补栏增多，仔猪及能繁母猪价格步步攀升，局部地区能繁母猪价格涨至 1800 元/头以上。

图 13 国内 22 省市仔猪、生猪、猪肉均价及猪粮比价

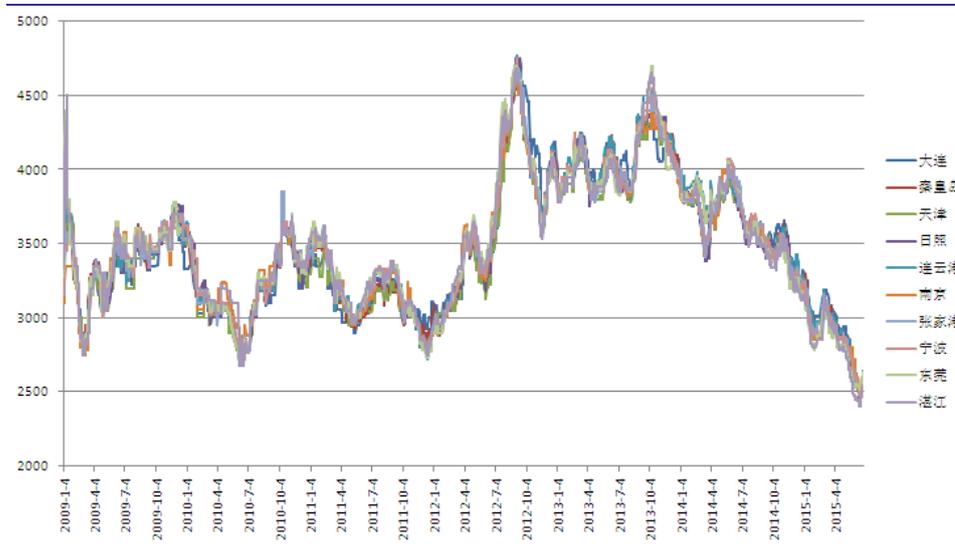


资料来源：中国畜牧业信息网、信达期货研发中心



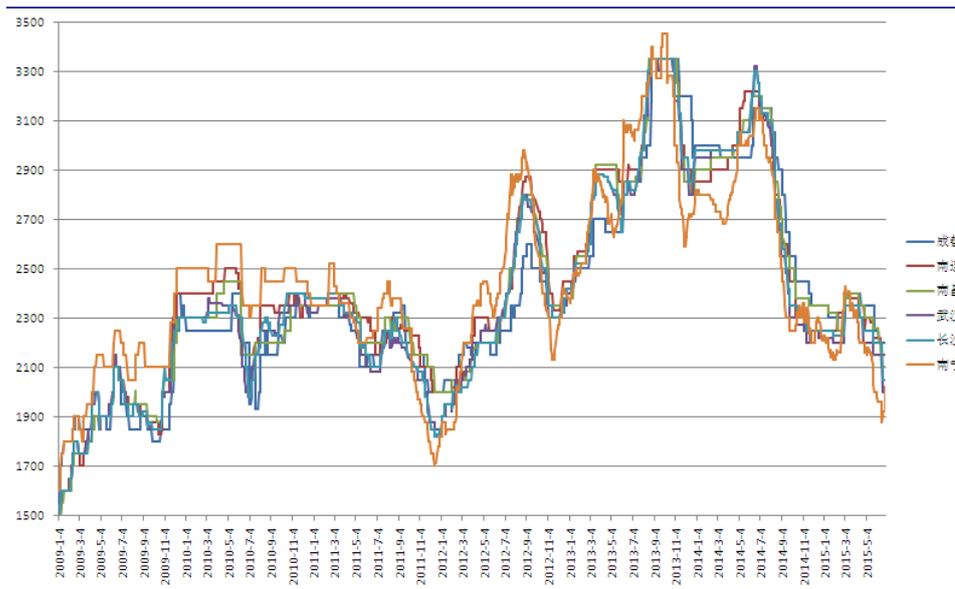
## 7、现货价格

图 14 豆粕现货价格走势（元/吨）



资料来源：农业部、信达期货研发中心

图 15 菜粕现货价格走势（元/吨）



资料来源：农业部、信达期货研发中心



## 公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》（许可证号32060000），专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一；是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一（会员号0017）。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位，可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算，并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

## 雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市，是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商，注册资本为25.687亿元人民币，拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准，由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构，注册资本金251亿人民币，是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展，信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩，各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台，综合服务金融集团的框架初步形成。

### 信达资产拥有全牌照金融服务平台





## 信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室  
( 咨询电话：010-82252929-8012或8011 )
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座  
( 咨询电话：021-50819383 )
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元  
( 咨询电话：020-28862026 )
- 沈阳营业部 沈阳市沈河区惠工街56号8层  
( 咨询电话：024-31061955；024-31061966 )
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号  
( 咨询电话：0451-87222480转815 )
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层  
( 咨询电话：0311-89691960；0311-89691961 )
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室  
( 咨询电话：0411-84807575；0411-84807776 )
- 金华营业部 金华市中山路331号海洋大厦8层  
( 咨询电话：0579-82328747；0579-82300876 )
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层  
( 咨询电话：0577-27826500 )
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902  
( 咨询电话：0571-23238918 )
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层  
( 咨询电话：0576-82696333 )
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层  
( 咨询电话：0579-85400021 )
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层  
( 咨询电话：0577-88128810 )
- 宁波营业部 宁波市江东区悦盛路359号滨江商业广场007幢14楼  
( 咨询电话：0574-28839988 )
- 深圳营业部 深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2710  
( 咨询电话：0755-83739066 )



## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。