



粕类周报

2016年4月25日

邢 诚

研发中心研究员

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

阿根廷降雨减少 CBOT 大豆冲高回落

阿根廷农业产区暴雨令收获进度降至13年来最低并延误出口装船，且令产量损失预估上调至400万吨，机构纷纷表示阿根廷大豆产量前景不容乐观。同时，巴西通过总统弹劾，巴西货币走强引发农户惜售；加之美元指数震荡下行，导致以美元计价商品价格上涨。以上消息面共同作用，使得商品基金大量增持多单，推动CBOT大豆短期强势上行并带动国内连粕走高。但从目前CBOT大豆技术走势上来看，短线已严重超买，而在接近1000美分附近时遭遇获利回吐抛压，因此22日CBOT大豆冲高回落，收盘向下击穿1000美分整数关口，接下来的一段时间内，CBOT大豆或将围绕1000美分展开震荡，等待消息面的进一步指引。

国内方面，受连粕上涨刺激，上周开始部分库存不足的中小型饲料厂入市补库，豆粕库存量明显增加，截止4月18日，山东中小型饲料厂豆粕库存量增至30天左右，可以用至5月中旬。国内整体豆粕现货成交量继续放大。在饲料厂及贸易商补库带动下，油厂豆粕库存量也有所下降，同时豆粕未执行合同量则明显增加。而前期胀库的两广地区现货趋于紧张，油厂已无库存压力。从未来大豆到港情况看，5-7月份到港大豆高达2500万吨，虽然阿根廷装运因过量降雨装运速度慢于预期，4月及5月份大豆到港量都可能稍低于预期，但这只是把到港压力后移，而饲料企业经过上周及本周的积极备货之后，库存基本已经可以用到5月中旬之后，油厂的库存未来几周将慢慢重建，5月10日前后库存压力可能重现。后期大豆集中大量到港压力显现后，豆粕价格仍将承压。但大豆进口成本已经明显提升，此外今年下半年出现拉尼娜天气的概率预计超过50%，且概率还在升高，美豆播种期及生长期仍将伴随频繁天气炒作，豆粕价格再跌至此前低点的概率已经不大，因此对于下半年豆粕走势也不宜再过分看空。

菜粕自身基本面缺乏利多因素，多数时间跟随豆粕波动。目前中国进口商已经开始重新买入加拿大菜籽，加之5-6月份国内新季菜籽陆续上市，会给菜粕行情增添压力。但因阿根廷天气仍可能有所反复，天气炒作随时可能卷土重来，因此，目前尚不能判定菜粕上涨行情已经结束。操作上，趋势多单可先行减仓观望。



第一部分 行情回顾

图 1 CBOT 大豆 07



开盘 962.6，最高 1043.4，最低 957.6，收盘 993.6，涨跌 30.6，涨幅 3.18%

图 2 豆一 A1609



开盘 3418，最高 3869，最低 3408，收盘 3681，涨跌 259，涨幅 7.57%



图 3 豆粕 M1609



开盘 2465，最高 2710，最低 2450，收盘 2589，涨跌 116，涨幅 4.69%

图 4 菜粕 RM609



开盘 2056，最高 2296，最低 2044，收盘 2137，涨跌 72，涨幅 3.49%

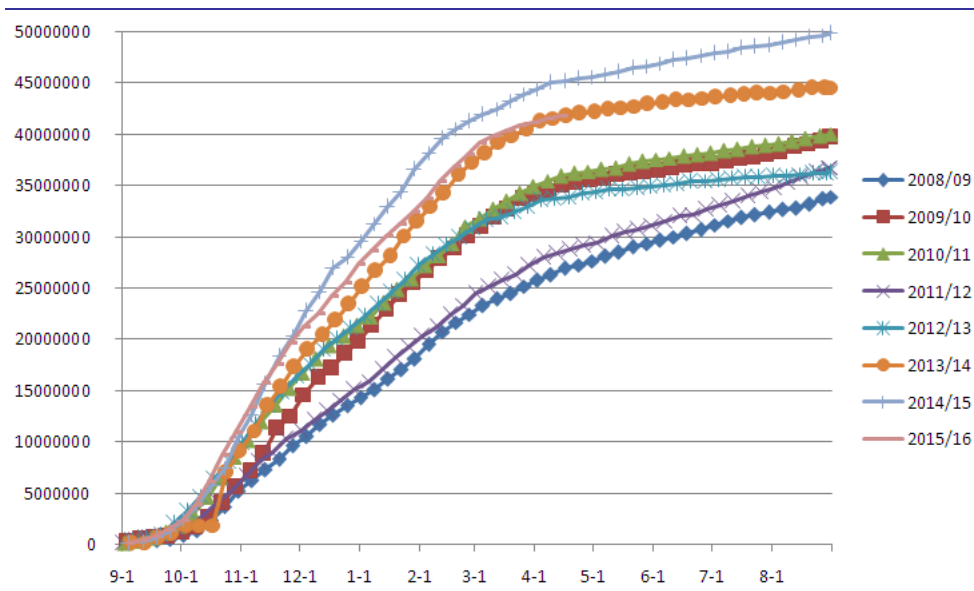


第二部分 粕类基本面分析

1、周度出口销售报告 (Weekly Export Sales)

美国农业部出口销售数据显示，截至4月14日当周，美国2015/16年度大豆出口净销售407,740吨，较之前一周增加7%，较前四周均值增加15%。2016/17年度大豆出口净销售339,678吨。2015/16年度大豆出口装船339,947吨，较之前一周增加2%，较前四周均值下降16%。本年度美国大豆出口进度同比下降7.48%

图 5 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

2、CFTC商品基金持仓

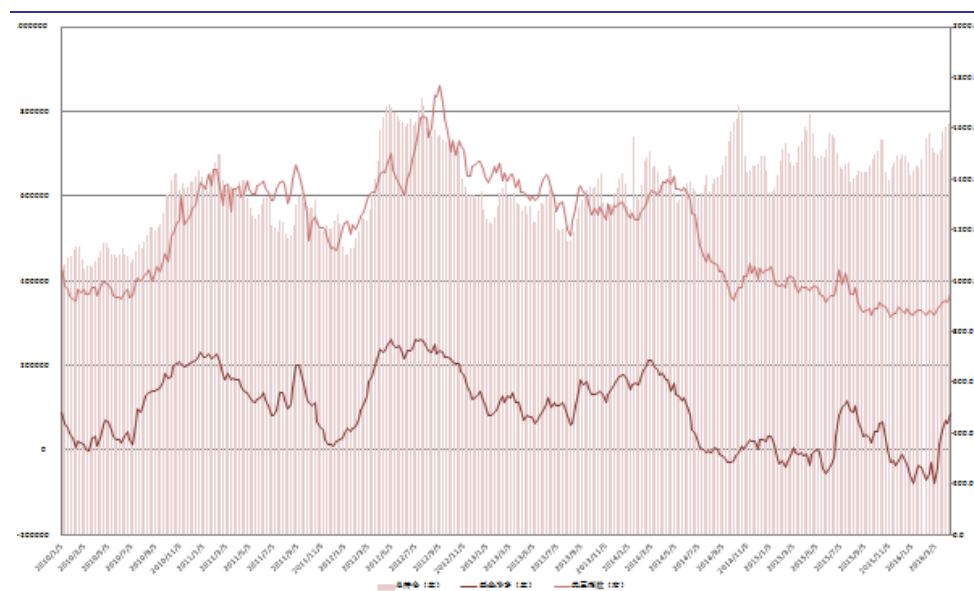
美国商品期货交易委员会 (CFTC) 的报告显示，截至4月17日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为895583手，较4月12日增加54647手。其中，基金多头持仓为269210手，增加28399手；基金空头持仓为136499手，增加3-21115手；净多持仓为132711手，增加49514手。商业多头持仓为406166手，增加10686手；商业空头持仓为493900手，增加56948手。



表 3 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	套利	多头	空头	多头	空头
4月12日	840936	240811	157614	147052	395480	437052	57593	99218
4月17日	895583	269210	136499	157317	406166	493900	62890	107867
变化量	54647	28399	-21115	10265	10686	56848	5297	8649

图 6 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

3、油厂库存与开机率

由于虽然本周油厂开机率继续提高,但本周华东及华南地区大豆集中到港,第 17 周(截止 4 月 24 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 438.08 万吨,较上周增加 22.51 万吨,增幅 5.41%,较去年同期增 64.37%。4 月底及 5 月初大豆到港量依然较大,而油厂开机率相对平稳,预计下周大豆库存量将继续增加。

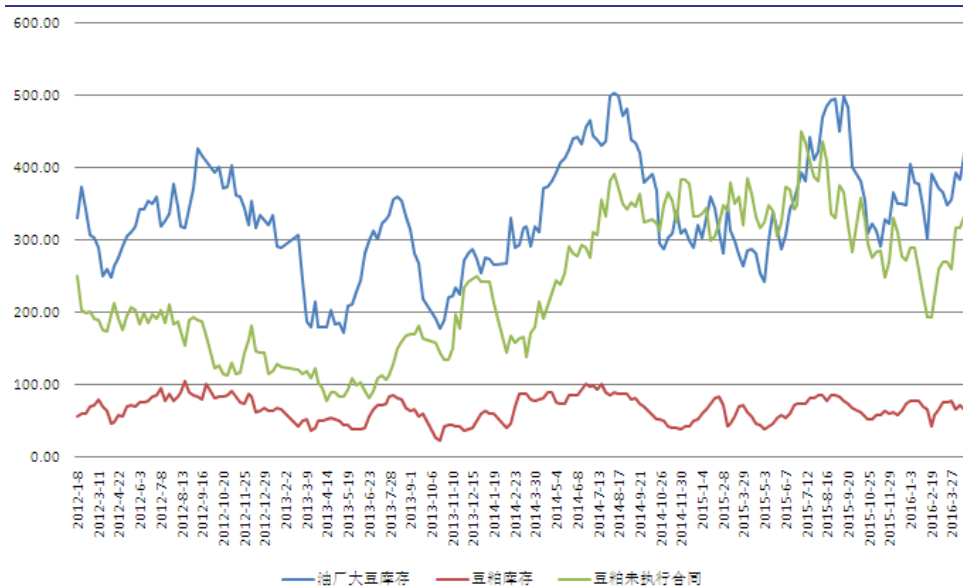
因油厂开机率提高,油厂豆粕库存量小幅增加,而豆粕未执行合同量则有所下降。截止 4 月 24 日,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 68.29 万吨,较上周增加 2.89 万吨,增幅 4.41%,较去年同期增 51.92%。当周豆粕未执行合



同322.166万吨,与较上周减少10.54万吨,下降3.16% 较去年同期增长1.60%。下周油厂开机率将相对平稳,而期货市场大幅回调整理,买家入市谨慎,预计下周豆粕库存量将继续增加。

全国油厂开机率继续提高,全国各地油厂大豆压榨总量1641700吨(出粕1305151吨,出油295506吨),较上周增加68000吨,增幅4.32%。因进入4月下半月,大豆到港继续增加,且近两周豆粕大涨,买家提货速度加快,豆粕胀库现象也基本缓解,大部分油厂保持正常开机。本周大豆压榨产能利用率为51.74%,较上周增加2.14%。下周油厂开机率将基本维持在目前水平,按目前油厂的开机计划核算,下周全国各油厂大豆压榨总量将在164万吨左右。

图7 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)



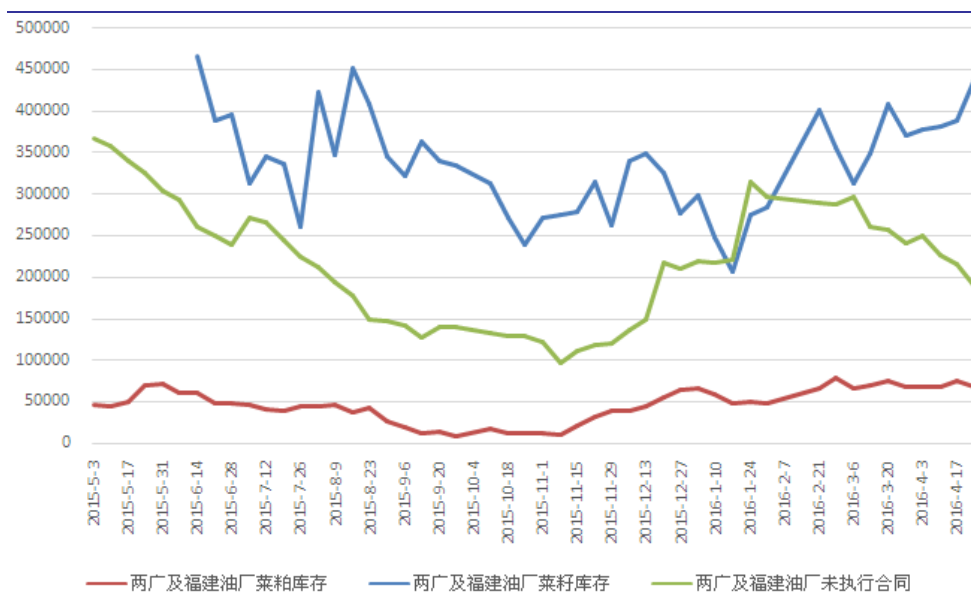
资料来源:天下粮仓、信达期货研发中心

两广及福建地区菜籽库存43.8万吨,较上周增加4.9万吨,增幅为12.60%;油厂菜粕库存为6.80万吨,较上周增加-0.75万吨,增幅为-9.93%;菜粕未执行合同为18.85万吨,较上周增加-2.70万吨,增幅为-12.53%。

菜籽油厂开机率下降,本周全国纳入调查的93家油厂菜籽压榨总量68000吨,较上周减少11700吨,减幅14.68%,本周菜籽压榨开机率为14.88%,较上周回升2.56%,下周因大部分工厂处于正常开机状态,预计压榨量或上升到接近10万吨水平,达到偏高水平。



图8 两广及福建油厂菜粕库存和未执行合同数量（单位：吨）



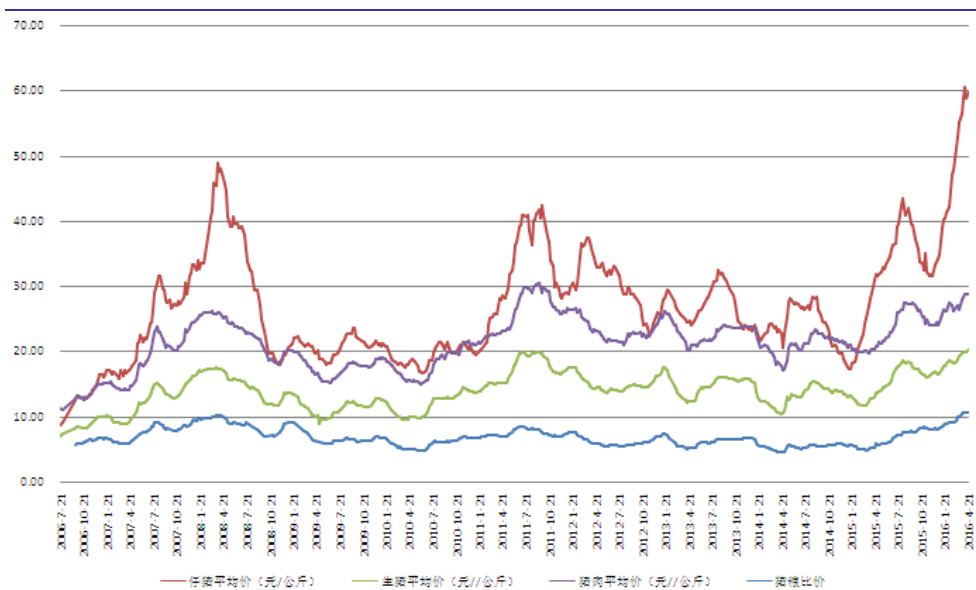
资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

4、生猪养殖

国内生猪均价突破 10 元大关，猪价持续保持着这个高位。其中北方地区猪价涨跌互现，南方地区稳中上涨，虽然猪肉终端需求较为清淡，供需之间存在博弈，但是猪源供应紧张的局面继续支撑着猪价，收猪难依旧很普遍。目前屠宰企业迫于采购压力未减，有被迫提价现象，但值得关注的是，近期地方性储备肉投放或增加，继大连投放储备肉之后，西安市宣布从 4 月 23 日-5 月 22 日期间投放 800 吨冷冻储备肉，届时部分区域压价将会显现。就目前而言，猪价再次突破高位之后，上涨空间已经压缩，但上涨态势不会变。截止本周五，国内生猪均价涨至 19.67 元/公斤，环比上涨 1.08%，同比上涨 53%。仔猪价格涨至 40.81 元/公斤，环比上涨 0.7%，同比上涨 53.2%。猪粮比涨至 10.7:1，环比上涨 1.7%，同比上涨 96.3%。



图 9 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



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 沈阳市皇姑区黑龙江街25号4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号盟科汇503室
(咨询电话：0451-87222480)
- 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)
- 金华分公司 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 乐清市双雁路432号7楼
(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)
- 绍兴营业部 绍兴市越城区迪荡新城梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话：)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路792号东城国际212-217室
(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。