



## 粕类月报

2016年5月30日

邢 诚

研发中心 研究员

从业资格号：F0297095

投资咨询证书号：Z0011889

电话：0451-87222480

邮箱：anouky@163.com

## 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

## 库销比下降 5月CBOT大豆高歌猛进

## 播种进度稳步推进 美国大豆面积恐将增加

5月份，CBOT大豆在美国农业部（USDA）月度供需报告指引下，继续上扬，截至5月27日，涨幅高达5.59%。同时，USDA预计未来两年里全球以及美国大豆供应将会比早先预期的更为紧张，因南美大豆产量降低，而全球需求继续增长。USDA将2015/16年度美国大豆期末库存调低到4亿蒲式耳，低于上月预测的4.45亿蒲式耳，因为南美大豆产量低于预期，美国出口数据上调。USDA预计2016/17年度美国大豆期末库存为3.05亿蒲式耳，比分析师预期值低了1亿蒲式耳；预计2015/16年度全球大豆期末库存为7425万吨，2016/17年度库存预计为6821万吨，均低于分析师的预期。阿根廷大豆产量调低了250万吨，为5650万吨，因为大雨天气导致产量受损。巴西大豆产量也调低了100万吨，为9900万吨。

但USDA最新南美大豆产量预测数据仍要高于南美本地分析机构的预测，考虑到过去一个月阿根廷和巴西大豆产区的恶劣天气，意味着今后USDA可能会进一步下调产量预测数据，为看涨的投资者提供短期做多的机会。南美大豆产区天气糟糕，损害大豆作物，促使多家机构近来纷纷下调产量预测数据。巴西植物油行业协会把巴西2016/17年度大豆产量预测值调低至9860万吨，低于4月份预估的9970万吨，不过仍高于上年的9700万吨。巴西国家商品供应公司（Conab）将巴西大豆产量数据下调到9661万吨，低于上月预测的9900万吨。阿根廷的罗萨里奥谷物交易所将阿根廷2015/16年度大豆产量预测值调低了400万吨，从早先预测的5900万吨调低至5500万吨，原因在于4月份的大雨天气导致大豆受损。

同时，由于市场担忧“拉尼娜”影响显现，美国大豆生长期或将出现天气炒作以及USDA利多报告奠定看涨氛围，豆粕中长线走势依然可期。但中短期来看，由于美国大豆价格高企，美豆与玉米的比价连续走高，美国大豆播种面积可能因此扩大100万英亩，截止目前美豆播种期天气也依旧较好，短期美豆没有太多的可炒作热点。而国内豆粕现货市场价位已经3000元/吨大关附近，若继续上冲，饲料企业有修改配方的打算。同时国内油厂开机率也已经大幅提升，而成交量下降，种种利空因素正在慢慢聚集，中短期市场出现回调整理的风险也不容忽视，需加强高位风险防范。



## 第一部分 行情回顾

### 图 1 CBOT 大豆 07



开盘 1029.6，最高 1098.0，最低 1008.4，收盘 1087.2，涨跌 57.4，涨幅 5.58%

### 图 2 豆一 A1609



开盘 3620，最高 3780，最低 3462，收盘 3672，涨跌 86，涨幅 2.40%



图 3 豆粕 M1609



开盘 2659，最高 2928，最低 2586，收盘 2884，涨跌 267，涨幅 10.20%

图 4 菜粕 RM609



开盘 2182，最高 2443，最低 2121，收盘 2364，涨跌 213，涨幅 9.90%

## 第二部分 粕类基本面分析

### 1、月度供需报告 (WADE)

表 1 5 月供需报告大豆数据汇总

国别	指标	4月		5月	
		2015/16	2016/17	2015/16	2016/17
美国	种植面积 (百万英亩)	82.7		82.7	82.2
	收割面积 (百万英亩)	81.8		81.8	81.4
	单产 (蒲式耳)	48.0		48.0	46.7
	期初库存 (百万蒲式耳)	191		191	400
	产量 (百万蒲式耳)	3929		3929	3800
	压榨量 (百万蒲式耳)	1870		1880	1915
	出口量 (百万蒲式耳)	1705		1740	1885
	期末库存 (百万蒲式耳)	445		400	305
	农场平均价 (美元/蒲式耳)	8.50		8.85	8.35
			-9.00		-9.85
巴西	产量 (百万吨)	100.00		99.00	103.00
	出口量 (百万吨)	59.50		59.5	60.20
阿根廷	产量 (百万吨)	59.00		56.50	57.00
	出口量 (百万吨)	11.40		11.40	10.65
中国	产量 (百万吨)	11.80		11.80	12.20
	进口量 (百万吨)	83.00		83.00	87.00
全球	产量 (百万吨)	320.15		315.86	324.20
	期末库存 (百万吨)	79.02		74.25	68.21

美国农业部 (USDA) 发布的5月供需报告, 为2016/17年度美国大豆首份供需报告。超出市场预期的将新季美国大豆期末库存预估在3.05亿蒲式耳, (市场预期为4.05亿蒲式耳) 大幅低于市场预期, 引发昨夜CBOT大豆大涨。CBOT大豆上行通道将被打开, 随之国内粕类也将跟盘上涨。

同时, USDA将2015/16年度美国大豆出口量及压榨量分别调高至17.40亿蒲式耳和18.80亿蒲式耳。导致2015/16年度美国大豆结转库存预估从3月的4.45亿蒲式耳调降至4亿蒲式耳, 接近市场预期的下限位置。

但USDA对2015/16年度阿根廷大豆产量仅下调250万吨, 至5700万吨。下调



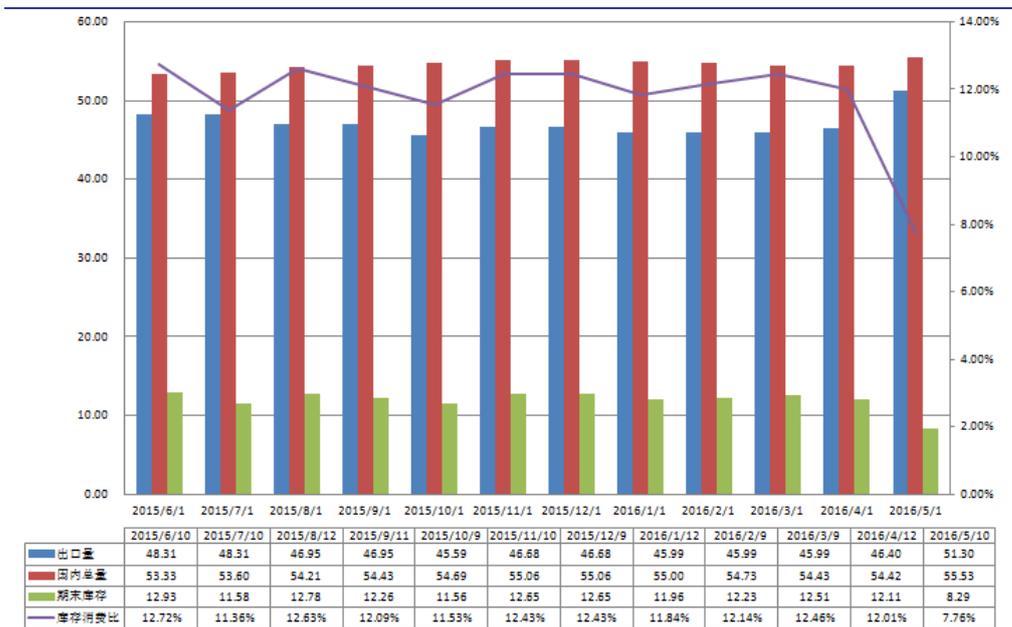
幅度远小于市场预期。下调巴西大豆产量至9900万吨，符合市场预期。

由于USDA下调了南美大豆产量及美国大豆库存，使得2015/16年度全球大豆产量调低至3.1586亿吨；期末库存调低至7425万吨。

表2 美国大豆供需平衡表（单位：百万吨）

报告时间	期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总量	出口量	期末库存	库存消费比
2015/6/10	8.97	104.78	0.82	49.80	53.33	48.31	12.93	12.72%
2015/7/10	6.94	105.73	0.82	50.08	53.60	48.31	11.58	11.36%
2015/8/12	6.53	106.59	0.82	50.62	54.21	46.95	12.78	12.63%
2015/9/11	5.71	107.10	0.82	50.89	54.43	46.95	12.26	12.09%
2015/10/9	5.21	105.81	0.82	51.17	54.69	45.59	11.56	11.53%
2015/11/10	5.21	108.35	0.82	51.44	55.06	46.68	12.65	12.43%
2015/12/9	5.21	108.35	0.82	51.44	55.06	46.68	12.65	12.43%
2016/1/12	5.19	106.95	0.82	51.44	55.00	45.99	11.96	11.84%
2016/2/9	5.19	106.95	0.82	51.17	54.73	45.99	12.23	12.14%
2016/3/9	5.19	106.93	0.82	50.89	54.43	45.99	12.51	12.46%
2016/4/12	5.19	106.93	0.82	50.89	54.42	46.40	12.11	12.01%
2016/5/10	10.89	103.42	0.82	52.12	55.53	51.30	8.29	7.76%

图5 美国大豆供需平衡表（单位：百万吨）



资料来源：USDA、信达期货研发中心

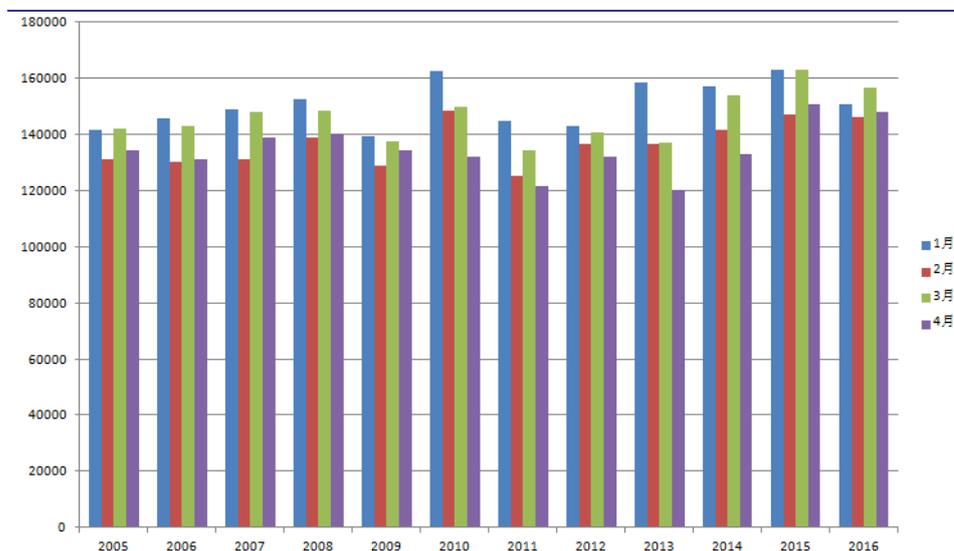
## 2、月度压榨报告

美国全国油籽加工工业协会（NOPA）发布的月度压榨数据显示，4月份美国大豆加工厂的大豆压榨量符合市场预期，近十年以来第二高点。报告显示，2016年4月份NOPA旗下会员企业一共加工1.47614亿蒲式耳大豆，低于3月份



的1.56690亿蒲式耳。2015年4月份NOPA大豆压榨量为1.50363亿蒲式耳。报告出台前，分析师预计4月份的大豆压榨量为1.47704亿蒲式耳。

图6 美国大豆月度压榨同比（单位：千蒲式耳）



资料来源：NOPA、信达期货研发中心

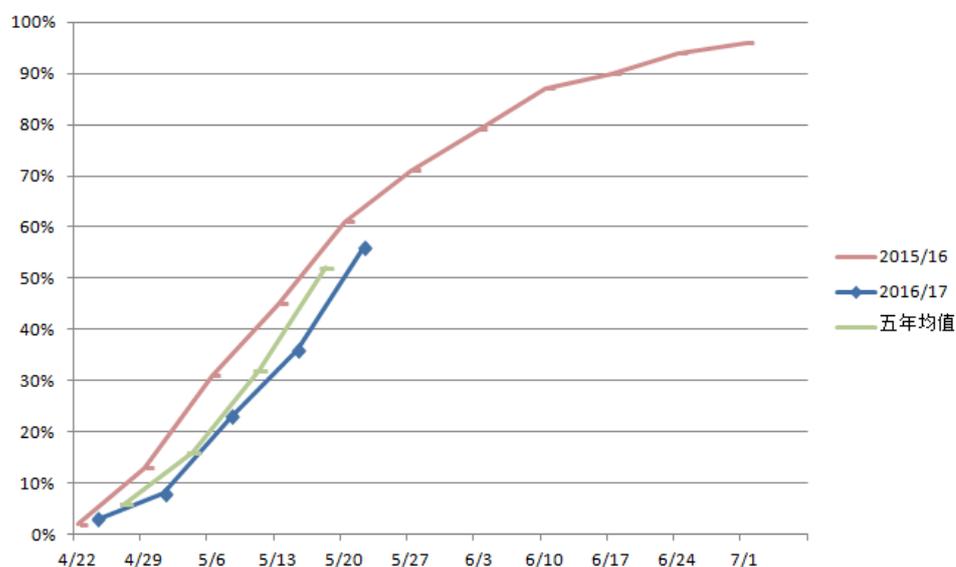
### 3、作物进展报告 (Crop Progress)

美国农业部(USDA)公布的每周作物进展报告显示,截至5月22日当周,美国大豆种植率为56%,前一周为36%,去年同期为56%,五年均值为52%。当周美国大豆出面率为22%,去年同期为10%,去年同期为27%,五年均值为21%。

5月27日发布的天气展望显示:3-5日展望,周日到周二局部多云,有普遍零星阵雨或雷阵雨。气温大体高于正常温度。6-10日展望,气温大体高于正常水平,降雨量接近至高于正常水平。

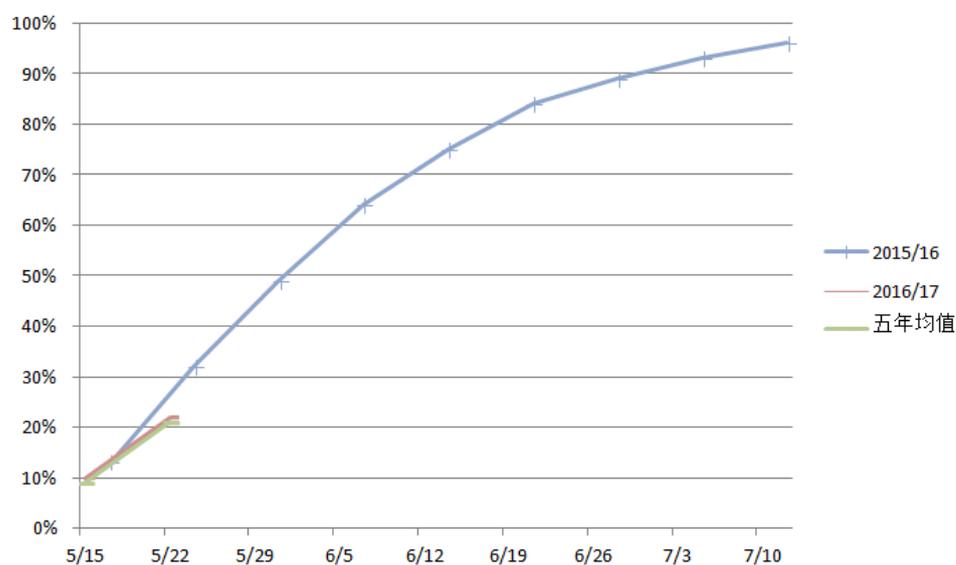


图7 美国大豆种植率



资料来源：USDA、信达期货研发中心

图8 美国大豆出苗率



资料来源：USDA、信达期货研发中心

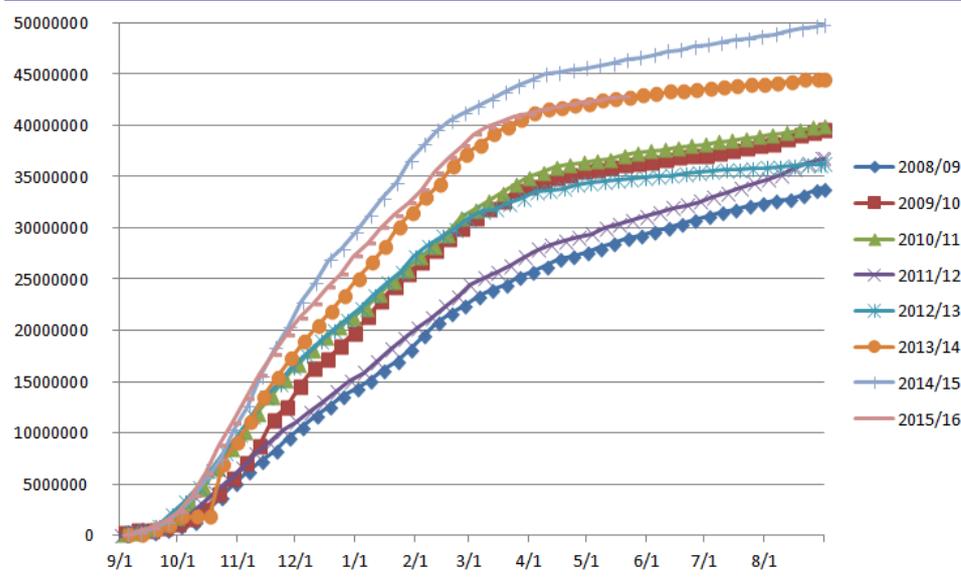
#### 4、周度出口销售报告 ( Weekly Export Sales )

美国农业部出口销售数据显示，截至5月19日当周，美国2015/16年度大豆出口净销售456,835吨，较之前一周减少18%，较前四周均值减少1%。



2016/17年度大豆出口净销售150,023吨。2015/16年度大豆出口装船120,113吨，较之前一周减少47%，较前四周均值下降53%。本年度美国大豆出口进度同比下降7.77%。

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

### 5、CFTC商品基金持仓

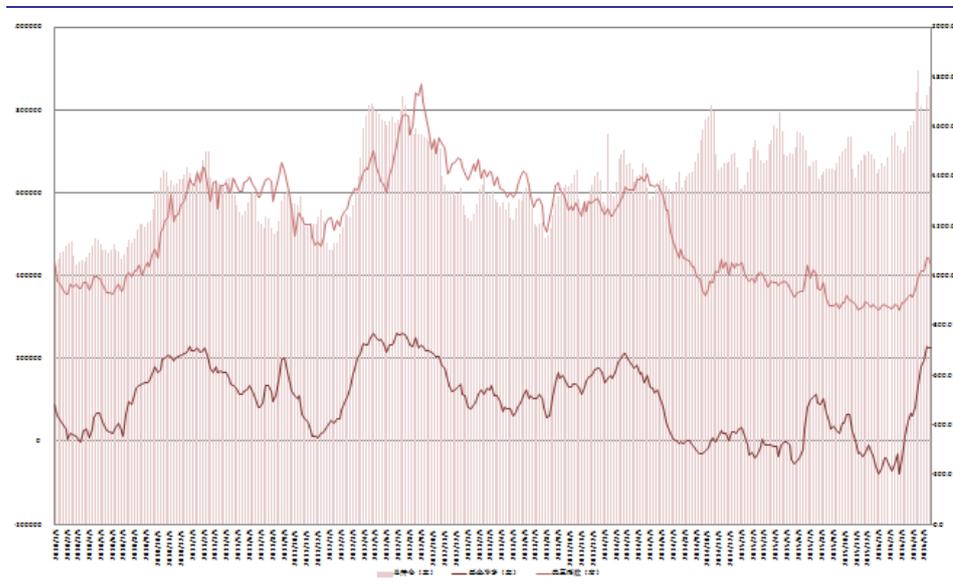
美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至5月24日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为869742手，较5月17日增加13483手。其中，基金多头持仓为305638手，增加4273手；基金空头持仓为81061手，增加5698手；净多持仓为224577手，增加-1425手。商业多头持仓为377808手，增加21361手；商业空头持仓为553743手，增加22289手。

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
		多头	空头	套利	多头	空头		
5月17日	856259	301365	75363	138750	356447	531454	59697	110692
5月24日	869742	305638	81061	125117	377808	553743	61179	109821
变化量	13483	4273	5698	-13633	21361	22289	1482	-871



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

## 6、油厂库存与开机率

本周油厂开机率大幅提升,但大豆卸船增加,第21周(截止5月22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438.18万吨,增加10.13万吨,增幅2.36%,同比增加39.25%。进入5月底,大豆到港量依然较大,但油厂开机率也将提高至超高水平,预计大豆库存量增长幅度将放缓。

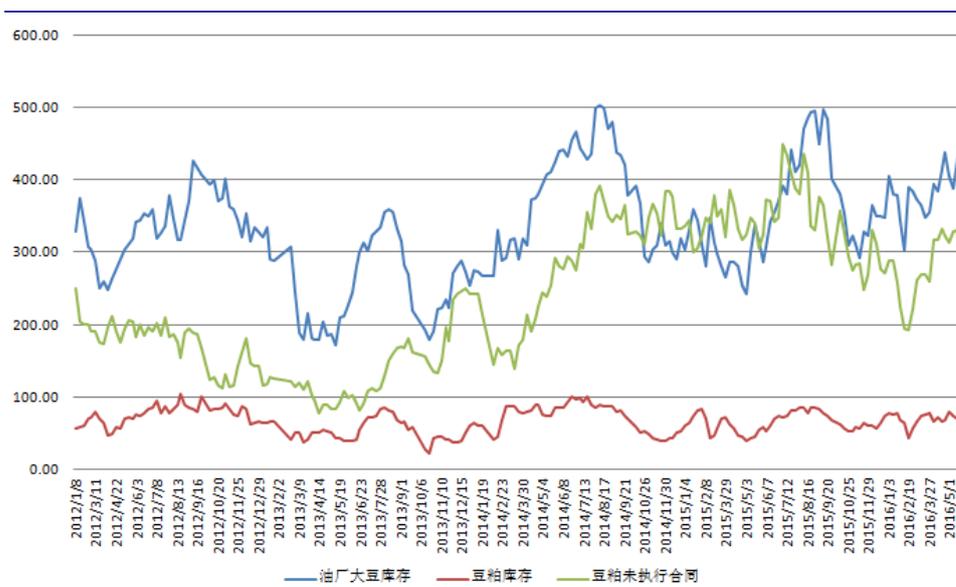
随着豆粕持续上涨,豆粕成交量增加,使得油厂豆粕库存量略有下降,且由于饲料企业提货速度也加快,豆粕未执行合同量有所下降。截止5月22日,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量66.05万吨,较上周减少4.41万吨,降幅6.25%,同比增加22.29%。当周豆粕未执行合同287.55万吨,较上周减少42.97万吨,下降13.00%,同比下降5.91%。下周油厂开机率将进一步提升,而本周期期货市场震荡调整,且买家大多已补库,预计豆粕成交量有所减少,预计下周豆粕库存量将开始小幅回升。

本周全国各地油厂大豆压榨总量1789450吨(出粕1422612吨,出油322101吨),较上周增加197350吨,增幅12.39%,因大豆供应充足,大部分油厂恢复开机,且油厂签订了较多豆粕合同,为了保证豆粕合同执行,大多保持满开。本周大豆压榨产能利用率为56.40%,较上周增加6.22%。下周,大豆卸船量继续增加,大豆供应充足,下周开机率将进一步上升,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提至 187 万吨，连创单周压榨量历史新高。按当前压榨速度预计，5 月份大豆压榨总量预计将高达 750 万吨。

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）



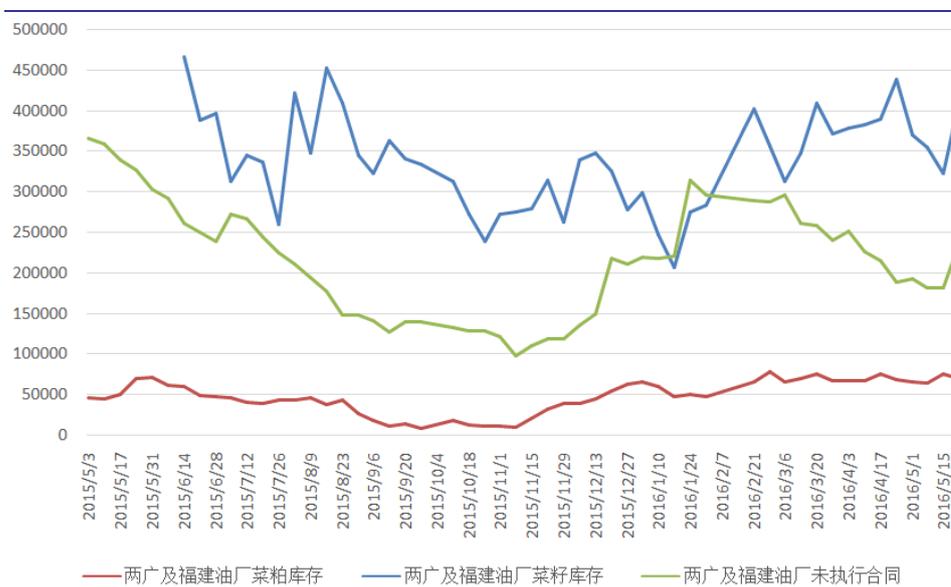
资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

两广及福建地区菜籽库存41.05万吨，较上周增加8.85万吨，增幅为27.48%；油厂菜粕库存为6.99万吨，较上周增加-0.56万吨，增幅为-7.42%；菜粕未执行合同为23.6万吨，较上周增加5.4万吨，增幅为29.67%。

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94900吨，环比减少22700吨，降幅19.30%，本周菜籽压榨开机率为20.77%，环比下降4.96%，下周大多油厂恢复开机，下周压榨量将小升至10万水平。



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、信达期货研发中心

## 7、生猪养殖

国内生猪继续继续上涨，又一次刷新历史最高纪录，并且总体呈现出南北方生猪价格稳中上扬的趋势。由于生猪出栏价已创下 21 元/公斤的历史新高，但随着猪价的突破，上涨阻力也会相应的增加，储备肉投放等会随着增多，继续上涨的空间将被压缩。目前市场上所考虑的是接下来高温天气导致猪肉消费更加清淡，而屠宰企业跟不上量，限制猪价上行。近期因南方持续暴雨，阻碍生猪出栏节奏，加之端午临近，屠宰企业开始备货，猪肉需求略有增加，截止目前国内外三元出栏主流价在 21-21.6 元/公斤附近。

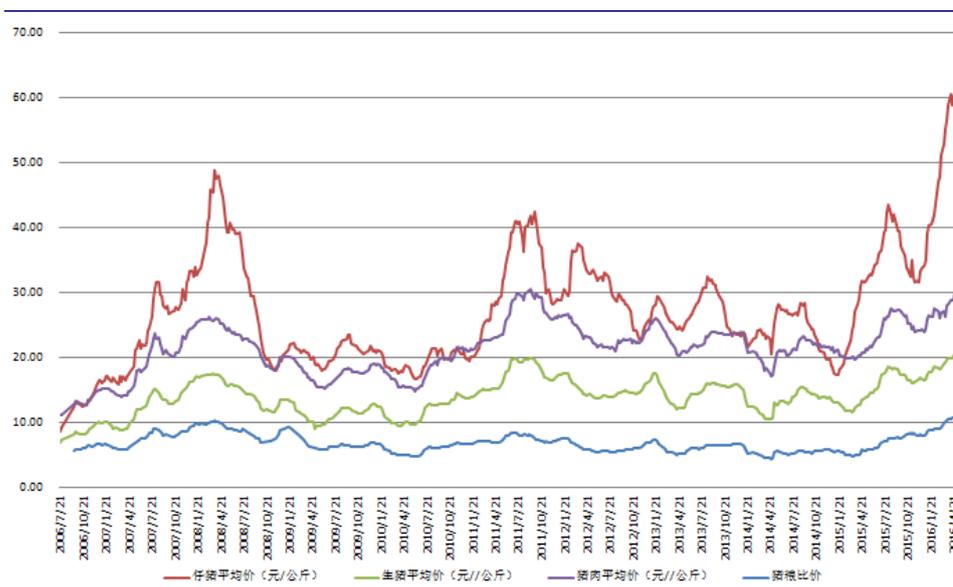
生猪价格：周均价涨至 20.5 元/公斤，环比上涨 1.2%，同比上涨 47.3%。

仔猪价格：三元仔猪价格涨至 61.54 元/公斤，环比上涨 7.6%，同比上涨 89.1%，继续刷新历史最高纪录。

猪粮比价：猪粮比价平均水平涨至 11.56:1，同比上涨 93.3%，继续刷新历史新高。



图 13 国内 22 省市仔猪、生猪、猪肉平均价及猪粮比价



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、财政状况或需要。

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。