



粕类周报

2016年6月20日

邢 诚
研发中心 研究员
从业资格号：F0297095
投资咨询号：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

CBOT 大豆高位回落 粕类展开震荡

第25周，全球油籽市场价格下跌，CBOT大豆期货结束过去十周连续上涨的行情，因美国中西部地区天气改善，多头平仓抛售，原油下跌。不过巴西和阿根廷大豆产量及质量问题提振美国大豆出口，给油籽市场提供一定的支持。

国内方面，豆粕和菜粕期货在本周二（6月14日）已出现滞涨迹象，多半原因是来CBOT大豆走弱。6月14日凌晨美国农业部公布最新一周作物进展报告显示，美国大豆优良率为74%，为同期较高水平，大豆生长情况良好使得市场对未来大豆单产的预估较为乐观；加之本月底美国农业部将公布美国大豆种植面积报告，市场预期美国大豆面积较此前预估将有所增加。因此，在获利了结情绪带动下，本周二CBOT大豆直接跳空低开，在随后的交易日连续收出阴线，带动国内粕类行情走弱。

从行情走势上来看，两粕经过前期快速上涨后，进入到一个震荡修复的阶段，但多头行情并未完全结束。由于CBOT大豆走势对国内两粕起到风向标的作用，因此两粕结束上涨的前提是CBOT大豆基本面发生根本性转变后走弱，但目前CBOT大豆仍处在多头格局中，从基本面得到的数据分析来看，以美国农业部6月供需报告的数据推算，目前美国大豆的库存消费比仅有6.58%，较5月份下降1.18%，一般来说，库存消费比维持在8%以下都会引发CBOT大豆的多头行情，这期间最具代表性的是2012年，全年美国大豆库存消费比维持在4%左右。

CBOT大豆下方1120美分/蒲一带支撑力度较强，易在连续下跌后出现反弹。对应国内两粕盘面来看，6月13日的向上跳空缺口也对价格起到支撑作用，在跳空缺口完全被回补前，两粕仍会保持阶段性多头行情；若一旦被回补掉，两粕将转为震荡，甚至出现回落。因此，前期获利多单可先行减仓观望，若跳空缺口完全被回补，多单平仓同时，可短线尝试空单建仓。若在CBOT大豆在1120美分/蒲出现强势反弹，带动豆粕M1609收盘站在3300之上，菜粕RM609收盘站在2720之上，前期减仓掉的多单可进行回补，届时将展开新一轮上涨行情。



第一部分 行情回顾

图 1 CBOT 大豆主连



开盘 1191.6 ,最高 1198.6 ,最低 1108.2 ,收盘 1147.2 ,涨跌-29.8 ,涨幅-2.53%

图 2 豆一 A1609



开盘 3898 ,最高 3992 ,最低 3767 ,收盘 3848 ,涨跌 22 ,涨幅 0.58%



图 3 豆粕 M1609



开盘 3320，最高 3367，最低 3154，收盘 3230，涨跌 57，涨幅 1.80%

图 4 菜粕 RM609



开盘 2669，最高 2781，最低 2584，收盘 2657，涨跌 67，涨幅 2.59%

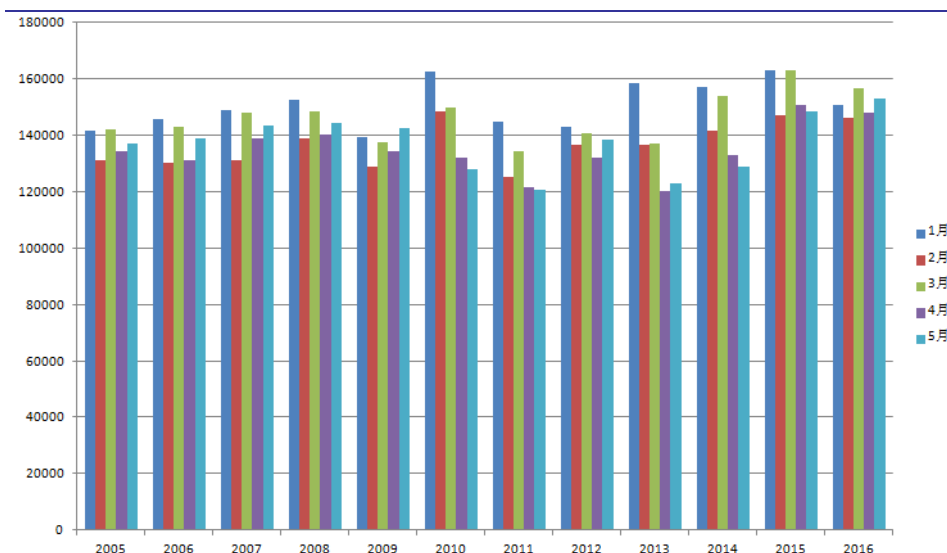


第二部分 粕类基本面分析

1、月度压榨报告

美国全国油籽加工商协会（NOPA）发布的月度大豆压榨及加工数据显示，5月份美国大豆加工商的压榨步伐快于预期，受豆粕的强劲出口需求支撑。美国5月大豆压榨量创同期纪录高位水平。今年春季海外买家寻求美国供应来满足其豆粕需求，因阿根廷大豆收割问题限制了该国的出货量。NOPA报告显示，美国5月大豆压榨量为1.5282亿蒲氏耳，高于4月的1.47614亿蒲式耳。分析师此前预计美国5月大豆压榨量为1.49670亿蒲式耳，预估区间为1.46378-1.57亿蒲式耳，预估中值为1.485亿蒲式耳。

图5 美国大豆月度压榨量（单位：千蒲式耳）



资料来源：NOPA、信达期货研发中心

2、作物进展报告（Crop Progress）

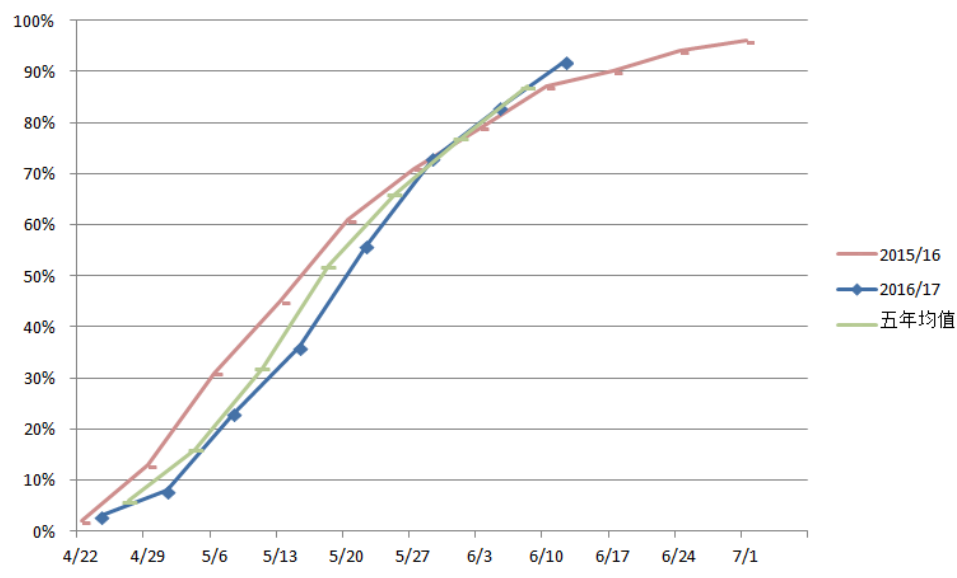
美国农业部（USDA）公布的每周作物进展报告显示，截至6月12日当周，美国大豆种植率为92%，五年均值为87%；出苗率为79%，五年均值为72%；优良率为74%，去年同期为72%。

6月17日发布的天气展望显示：3-5日展望，周日西北部和北部有少量雷暴形成，其他地区干燥；下周一北部有少量雷暴，中部和南部天气大体干燥；下周二局部多云，中部或南部地区可能有阵雨和雷阵雨。周日至下周一气温高于正常水平，下周二气温接近至高于正常水平。6-10日展望，东部气温接近至



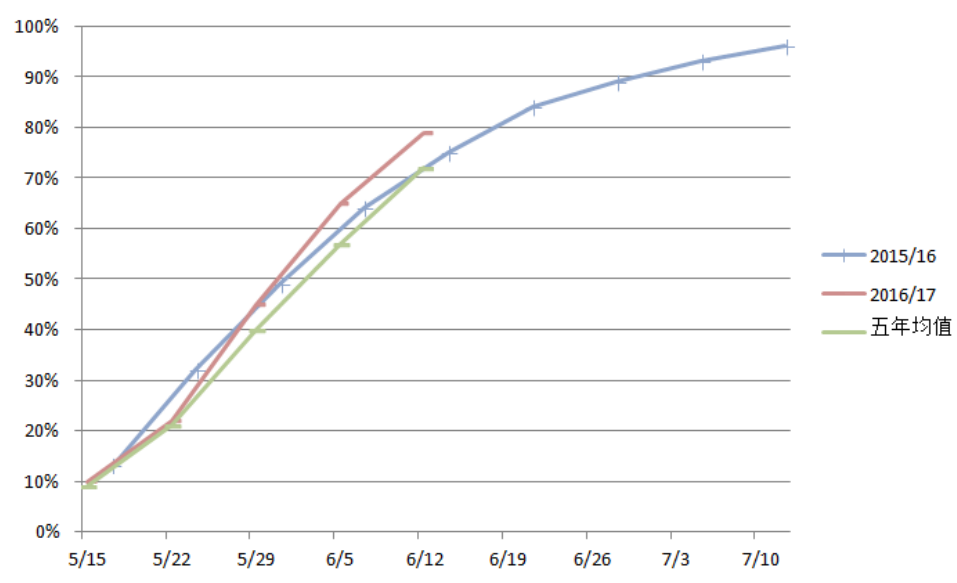
低于正常水平，西部气温接近至高于正常水平。降雨量接近至低于正常水准。
作物影响：近来的阵雨和雷阵雨天气将持续对大豆作物生长产生有利影响。

图6 美国大豆种植率



资料来源：USDA、信达期货研发中心

图7 美国大豆出苗率



资料来源：USDA、信达期货研发中心



资料来源：USDA、信达期货研发中心

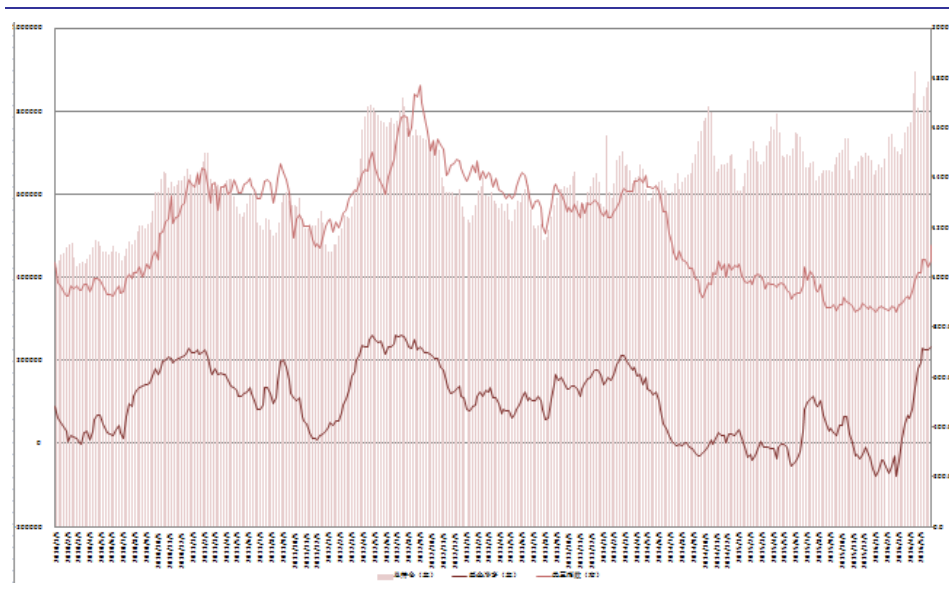
4、CFTC商品基金持仓

美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至6月14日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为882500手，较6月7日增加10227手。其中，基金多头持仓为323155手，增加1095手；基金空头持仓为76047手，增加-3836手；净多持仓为247108手，增加4931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7日	872273	322060	79883	114041	373333	572914	62839	105435
6月14日	882500	323155	76047	122550	374778	582142	62017	101761
变化量	10227	1095	-3836	8509	1445	9228	-822	-3674

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



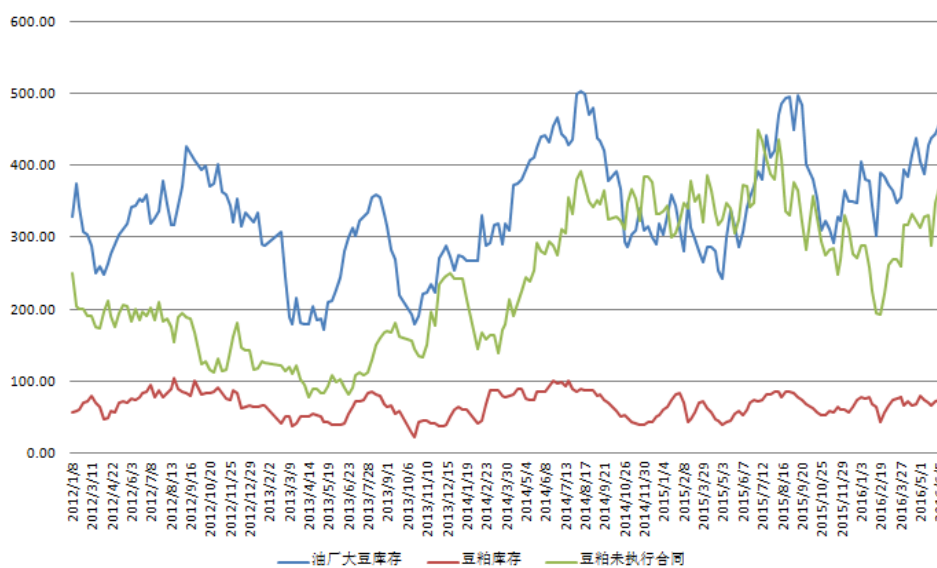
5、油厂库存与开机率

因商检严格，大豆卸船缓慢，使得第 24 周（截止 6 月 12 日），国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量小幅下降，当周进口大豆总库存量 448.09 万吨，环比下降 9.78 万吨，降幅 2.13%，同比增幅 31.27%。下周油厂开机率将继续下降，但大豆卸船仍缓慢，预计大豆库存量变化不大，但整体逐步趋升的势头未改。

因油厂开机率下降，使得油厂豆粕库存量略有下降，因市场价格不断大涨，豆粕现货成交良好，豆粕未执行合同量则继续增加，截止 6 月 12 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 72.64 万吨，环比下降 0.96 万吨，降幅 1.30%，同比增幅 21.64%。当周豆粕未执行合同 423.1 万吨，环比增加 54.59 万吨，增幅 14.81%，同比增幅 14.27%。下周油厂开机率将继续下降，且期现市场暴涨，下游提货积极性仍较高，预计下周豆粕库存量仍将继续小幅下降。

当周，大豆压榨总量 1725900 吨（出粕 1372090 吨，出油 310662 吨），环比减少 93950 吨，降幅 5.16%，本周大豆压榨产能利用率为 54.39%，环比减少 2.96%。因商检问题，大豆卸船仍较慢，及部分端午假期停机的油厂下周后半周才能开机，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下降至 168 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）



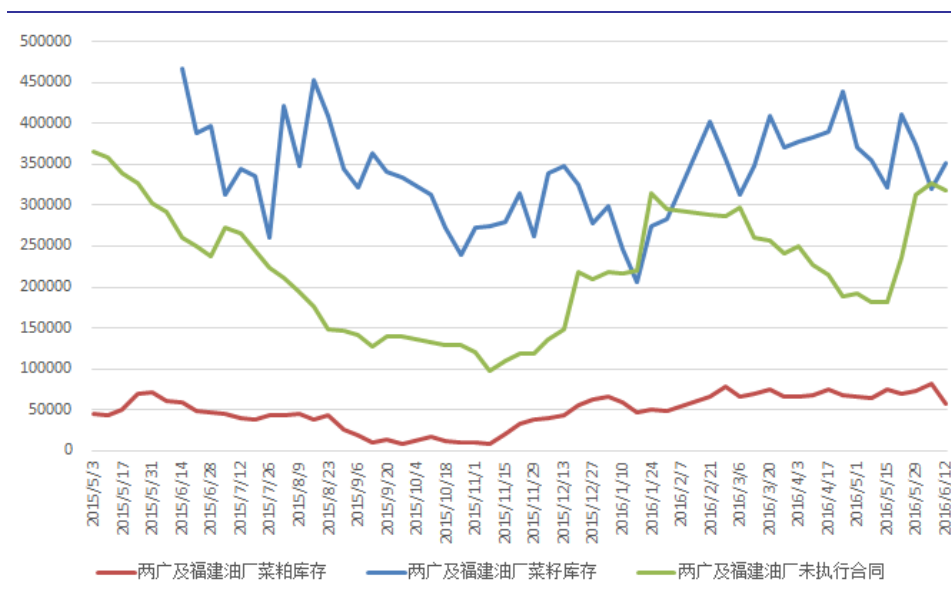
资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心



两广及福建地区菜籽库存35.15万吨，环比增加3.1万吨，增幅为9.67%；油厂菜粕库存为5.8万吨，环比增加-2.4万吨，增幅为-29.27%；菜粕未执行合同为31.85万吨，环比增加-0.8万吨，增幅为-2.45%。

菜籽油厂开机率上升，本周全国纳入调查的93家油厂菜籽压榨总量51100吨，环比减少53800吨，增幅51.28%，本周菜籽压榨开机率为11.18%，环比下降11.78%，端午节假期过后，油厂陆续恢复开机，预计下周菜籽压榨量上升至9万吨。

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

6、生猪养殖

端午节过后，国内生猪价格断崖式下跌，而且是遭遇了年后以来最大幅度降价。此次生猪价格暴跌是从华北地区的河南、山东、河北开始的，东北和西南地区虽有下跌，但跌幅远不如华北地区，6月14号生猪屠宰企业对生猪的收购价格实行一天下调1元/斤，直接从10.5元/斤暴跌至9.5元/斤。由于牛猪的集中上市和屠宰企业的联合压价让整个猪市充斥着下跌的氛围种，部分跌幅较大的地区更是引起了养殖户的恐慌情绪，出现了一定程度上的抛售行为。短期来看，市场大猪的出栏量依然有增加的空间，屠宰企业压价逼量也难以即刻结束。

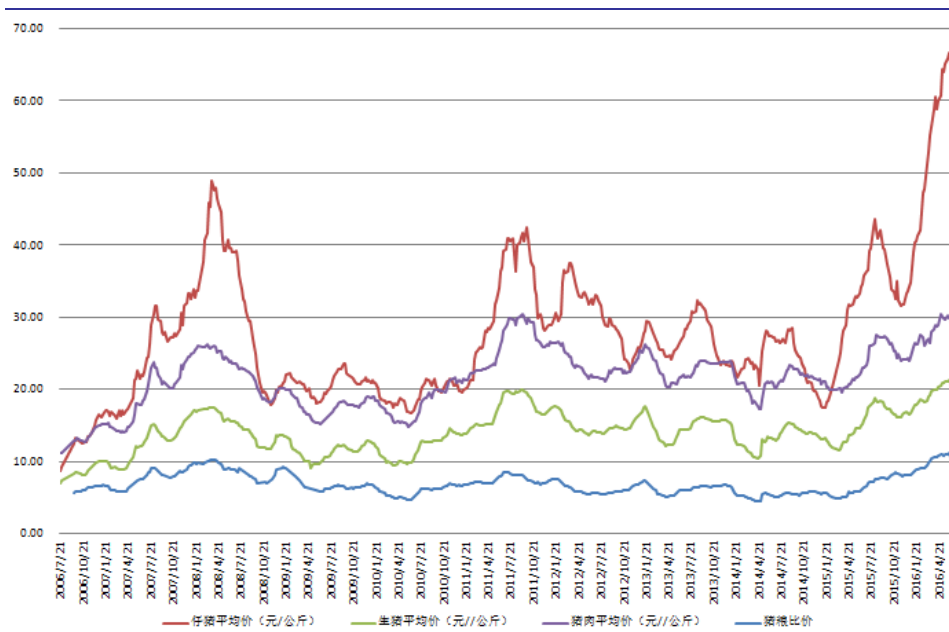
生猪价格：周均价跌至19.51元/公斤，环比下跌4.9%，较去年同期的14.58元/公斤上涨33.8%。



仔猪价格：三元仔猪价格跌至 62.72 元/公斤，环比下跌 2%。目前养殖户仍看好后市，补栏积极性较高，警惕补栏过热，导致后期生猪存栏快速回升，加大猪价下跌风险。

猪粮比价：猪粮比价跌至 11.45:1，环比下跌 1%。

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。