



## 粕类周报

2016年9月12日

邢 诚  
农产品 研究员  
从业资格号：F0297095  
投资咨询号：Z0011889  
电话：0451-87222480  
邮箱：anouky@163.com

## 降雨或将延迟美豆收割 国内两粕跟盘反弹

上周，CBOT大豆触底反弹，周收盘站上950美分/蒲式耳。美国大豆出口需求依然强劲，美元汇率走软，国际原油期货走强，中西部地区降雨威胁大豆作物晚期生长，支持油籽价格。

美国农业部（USDA）发布的9月供需报告，将2016/17年度美国大豆单产及产量再次上调且超出市场预期，对盘面形成利空。虽然上调2016/17年度美国大豆出口量及国内压榨量，但期末库存仍高于8月预估，毫无利多可言。随着9月供需报告落地，对于新季美国大豆产量的炒作或将告一段落，后期产量已无继续增加的可能，因此产量对于盘面构成的利空正逐渐被市场所消化。后期关注美国大豆出口量的变化，若美国大豆出口情况良好，则CBOT大豆或将在950美分/蒲式耳一带震荡筑底。

国内方面，9月份国内养殖业继续回暖，饲料销量较上月继续增长，终端需求好转，且饲料企业因担忧后续供应偏紧，加上盘面配合，买家入市积极性较高，继续逢低进行双节前补库。近月基差价格也逐步走强，因看好远月基差，其中10-1月份基差成交放量。因担心后续货源不足，饲料厂提货积极，近期油厂豆粕提货速度较快，也导致提货排队车辆多，超出油厂生产能力，越来越多油厂限量提货，增强了油厂惜售情绪。

国内中秋假日期间，由于美国中西部地区西部遭遇强降雨且降雨活动向东移动，或导致未来几周收割进程放缓。加之CBOT大豆在前期低点950美分/蒲式耳一带支撑力度较强，因此出现强势反弹。豆粕M1701与菜粕RM701分别在2900及2200附近有较强支撑，节后第一个交易日，背靠这两个整数关口，两粕日内出现反弹可能性极大，请投资者密切关注。

## 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



## 第一部分 行情回顾

### 图 1 CBOT 大豆主连



开盘 978.00，最高 990.00，最低 940.50，收盘 966.25，涨跌-11.75，  
涨幅-1.20%

### 图 2 豆一 A1701



开盘 3629，最高 3679，最低 3601，收盘 3675，涨跌 43，涨幅 1.18%



图 3 豆粕 M1701



开盘 2945，最高 2988，最低 2882，收盘 2895，涨跌-52，涨幅-1.76%

图 4 菜粕 RM701



开盘 2260，最高 2311，最低 2203，收盘 2221，涨跌-41，涨幅-1.81%



## 第二部分 粕类基本面分析

### 1、月度供需报告 (WASDE)

表 1 9 月供需报告大豆数据汇总

国别	指标	8月		9月	
		2015/16	2016/17	2015/16	2016/17
美国	种植面积 (百万英亩)	82.7	83.7	82.7	83.7
	收割面积 (百万英亩)	81.8	83.0	81.8	83.0
	单产 (蒲式耳)	48.0	48.9	48.0	50.6
	期初库存 (百万蒲式耳)	191	255	191	195
	产量 (百万蒲式耳)	3929	4060	3929	4201
	压榨量 (百万蒲式耳)	1900	1940	1900	1950
	出口量 (百万蒲式耳)	1880	1950	1940	1985
	期末库存 (百万蒲式耳)	255	330	195	365
	农场平均价 (美元/蒲式耳)	8.95	8.35	8.95	8.30
			-9.85	-9.80	
巴西	产量 (百万吨)	96.50	103.00	96.50	101.00
	出口量 (百万吨)	56.60	59.70	55.50	58.40
	期末库存 (百万吨)	16.15	16.10	17.25	16.60
阿根廷	产量 (百万吨)	56.50	57.00	56.80	57.00
	出口量 (百万吨)	10.50	10.65	10.30	10.65
	期末库存 (百万吨)	29.92	27.82	30.67	28.57
中国	产量 (百万吨)	11.60	12.20	11.60	12.50
	进口量 (百万吨)	83.00	87.00	82.50	86.00
	期末库存 (百万吨)	15.98	13.83	15.51	12.66
全球	产量 (百万吨)	312.67	330.41	312.97	330.43
	期末库存 (百万吨)	73.00	71.24	72.90	72.17

USDA9 月供需报告，对市场影响偏空。

1、利空：上调 2016/17 年度美国大豆单产，导致产量增加，超出市场预期上限；同时上调 2016/17 年度美国大豆期末库存。

2、利多：上调 2016/17 年度美国大豆出口量及国内压榨量，但期末库存高于 8 月预估，利多力度有限。



表2 2015/16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
2016/5/10	10.89	103.42	0.82	52.12	55.53	51.30	8.29	7.76%
2016/6/10	10.07	103.42	0.82	52.12	55.53	51.71	7.06	6.58%
2016/7/12	9.54	105.60	0.82	52.39	55.79	52.25	7.90	7.31%
2016/8/12	6.95	110.50	0.82	52.80	56.22	53.07	8.97	8.21%
2016/9/12	5.32	114.33	0.82	53.07	56.50	54.02	9.95	9.00%

图5 美国大豆供需平衡表 (单位: 百万吨)



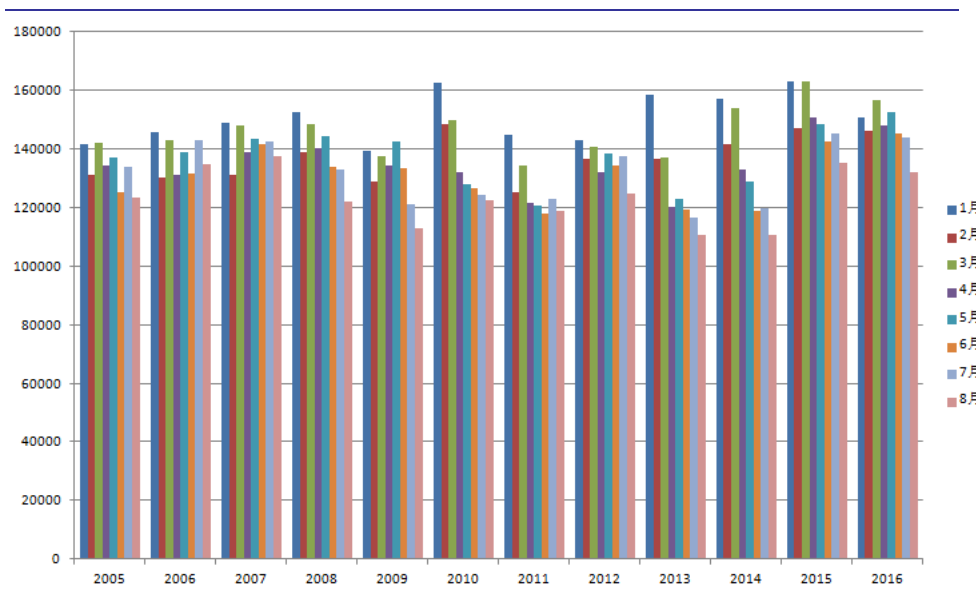
资料来源: USDA、信达期货研发中心

## 2、月度压榨报告

美国全国油籽加工商协会 (NOPA) 发布月度大豆压榨及加工数据显示, 美国压榨商8月大豆压榨量较去年同期减少2.6%, 压榨速度低于市场预期, 因西南部压榨厂的生产速率下滑。NOPA表示, 其成员8月大豆压榨量为1.31822亿蒲式耳, 低于7月的1.43715亿蒲式耳。2015年8月, NOPA大豆压榨量为1.35304亿蒲式耳。报告正式发布前, 市场分析机构曾预期8月大豆压榨量将在1.36233亿蒲式耳。预估区间介于1.28000-1.42200亿蒲式耳, 预估中值为1.36848亿蒲式耳。



图6 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

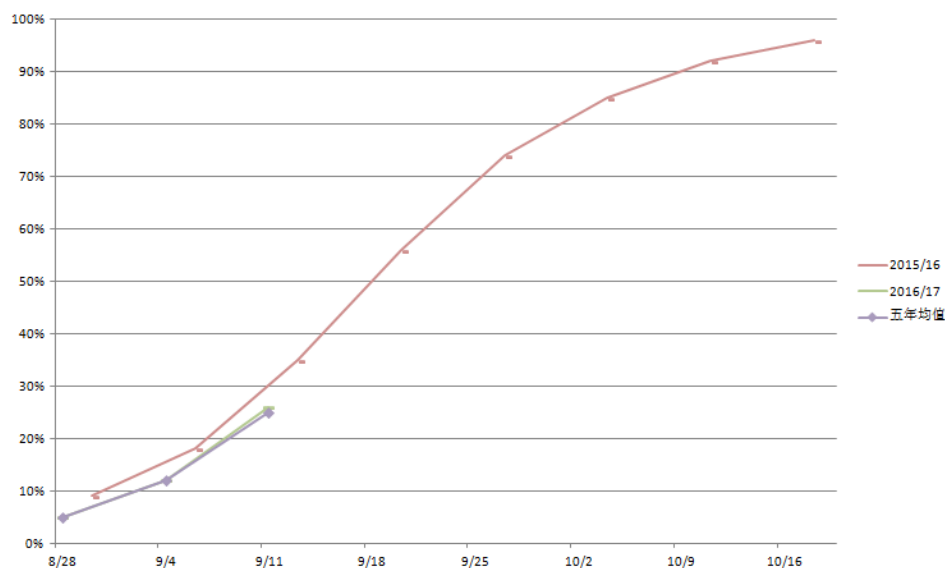
### 3、作物进展报告 (Crop Progress)

美国农业部(USDA)公布的每周作物进展报告显示,截至9月11日当周,美国大豆落叶为26%,五年均值为25%;优良率为73%。

9月14日发布的天气展望显示,中西部地区较为干燥的天气有利于玉米和大豆成熟和早期收割。有报告称部分出现虫害问题。北部大平原良好的天气有利于玉米及大豆晚期灌浆和成熟,仅有北达科他东北部过于潮湿。周二早晨的寒冷天气应不会对作物造成损害。大平原南部天气大体对大豆灌浆和成熟有利。三角洲收割正在推进。

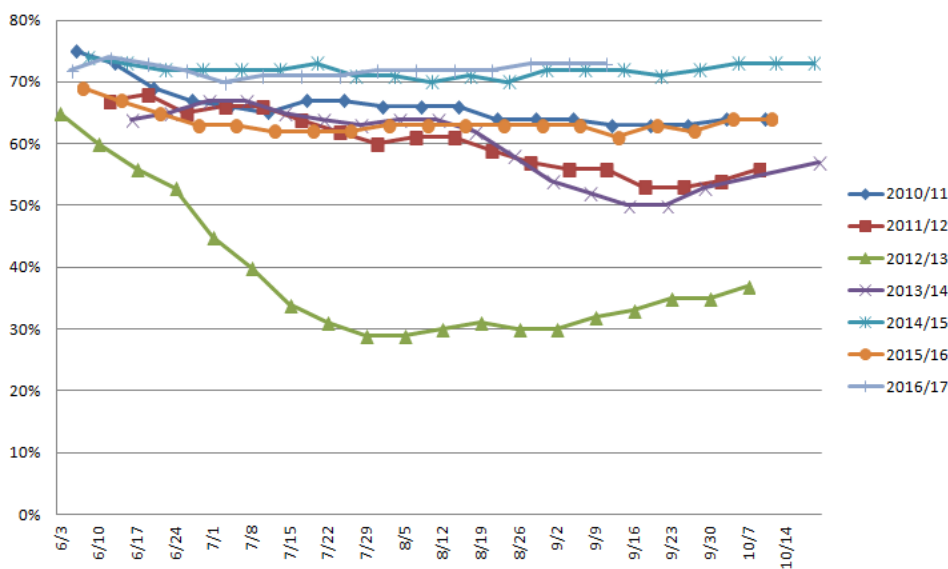


图7 美国大豆落叶率



资料来源：USDA、信达期货研发中心

图8 美国大豆优良率



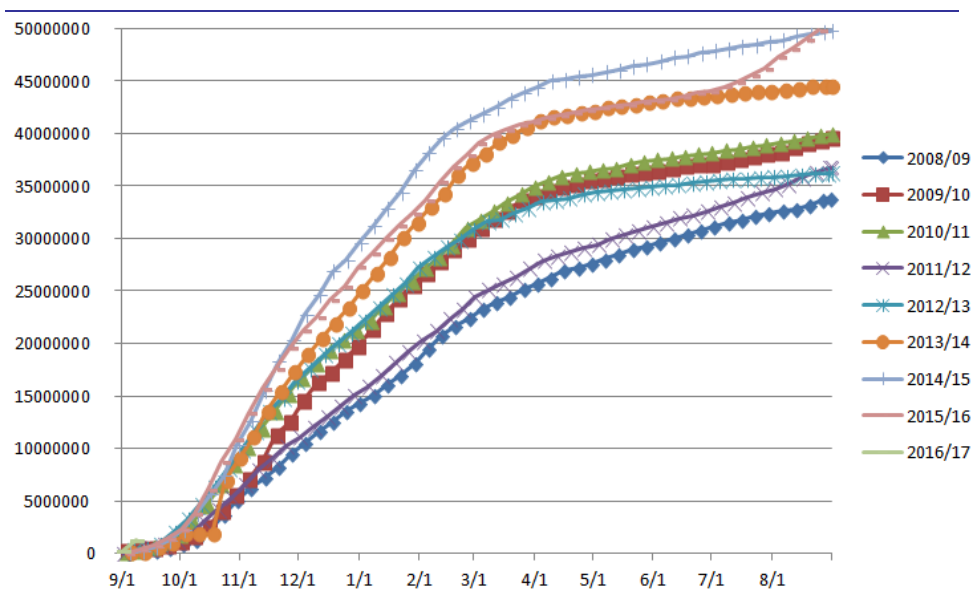
资料来源：USDA、信达期货研发中心

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

USDA出口销售报告显示，截至9月8日止当周，美国2016/17年度大豆出口销售101.86万吨。当周，美国2017/18年度大豆出口销售减少6500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

### 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9月13日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为625277手，较9月6日增加-3172手。其中，基金多头持仓为199463手，增加-7960手；基金空头持仓为80511手，增加5176手；净多持仓为118952手，增加-13136手。

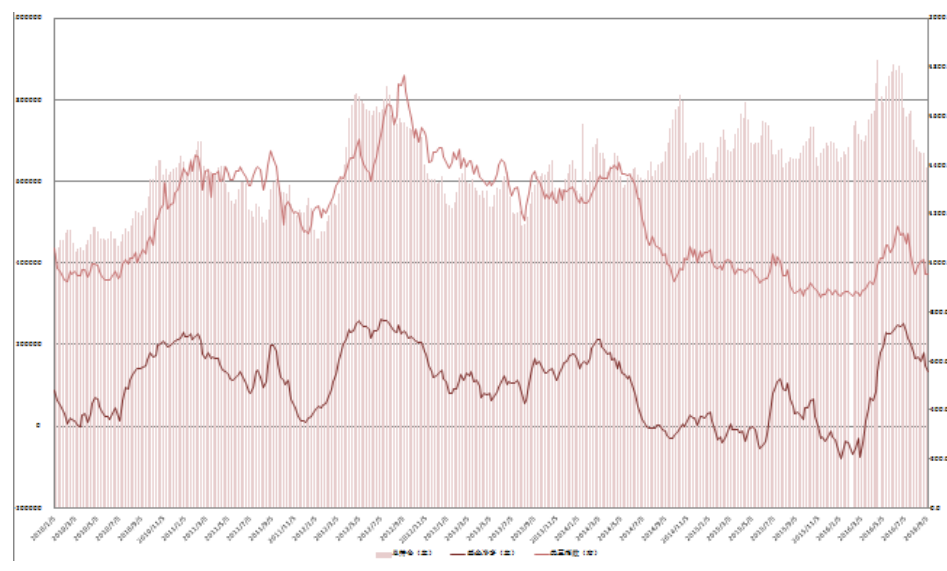
表 1 CFTC 大豆总持仓变化情况 (单位：手)

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		
9月6日	628449	207423	75335	78654	295286	384732	47086	89728
9月13日	625277	199463	80511	83338	295142	371890	47334	89538
变化量	-3172	-7960	5176	4684	-144	-12842	248	-190





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

第 37 周（截止 9 月 11 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 510.25 万吨，较上周增加 20.12 万吨，增幅 4.10%，同比增幅 2.44%。下周油厂开机率将有所回升，且 9 月份大豆到港量减少，预计下周大豆库存量增长速度将有所放缓，有可能出现小幅下降。

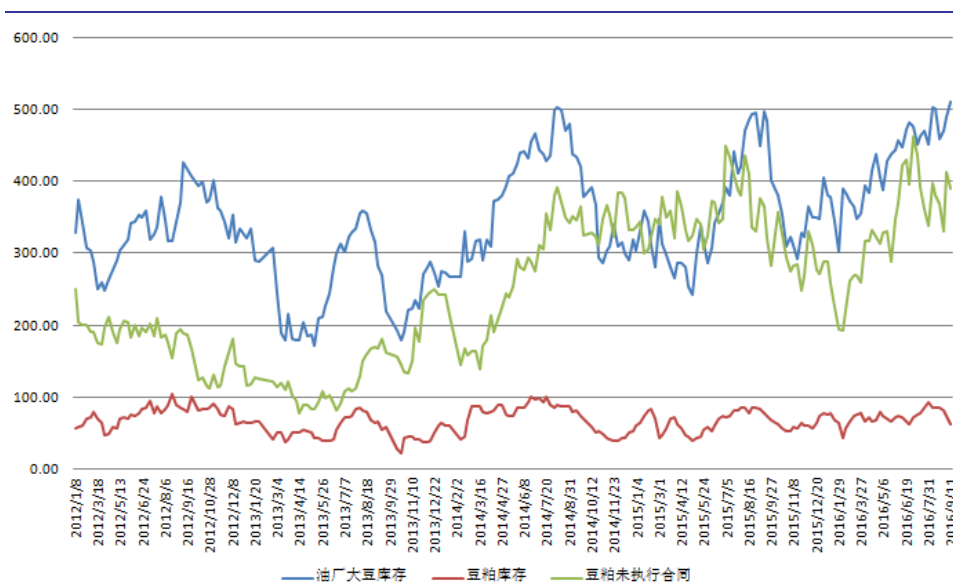
由于油厂开机率连续下降，且加上近两周中下游买家豆粕提货速度较快，本周油厂豆粕出货良好，库存量继续下降，未执行合同量也有所下降。截止 9 月 11 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 62.12 万吨，较上周减少 10.73 万吨，降幅 14.72%，同比降幅 19.63%。当周豆粕未执行合同 390.54 万吨，较上周减少 22.64 万吨，降幅 5.47%，同比增幅 7.00%。下周，油厂开机率将有所回升，但中秋、国庆双节备货尚未结束，而担忧后续供应不足，买家提货积极，近期油厂豆粕出货速度仍保持良好状态，预计下周豆粕库存量或将下降，但下降速度或放慢。

大豆压榨总量 1533800 吨（出粕 1219371 吨，出油 276084 吨），较上周减少 52900 吨，降幅 3.33%。本周大豆压榨产能利用率为 47.19%，较上周下降 1.36%。因大豆到港量较少，缺豆停机的油厂也继续增多，部分油厂原本本周恢复开机的计划推迟，令本周开机率继续下降。进入 9 月中旬，随着大豆陆续到港，部分油厂恢复开机，下周油厂开机率将有所回升，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回升至 162 万吨。但山东地区仍有部分油厂因缺豆及机器大检修而长时间停机，广东及华东部分油厂或也有此现象。

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）



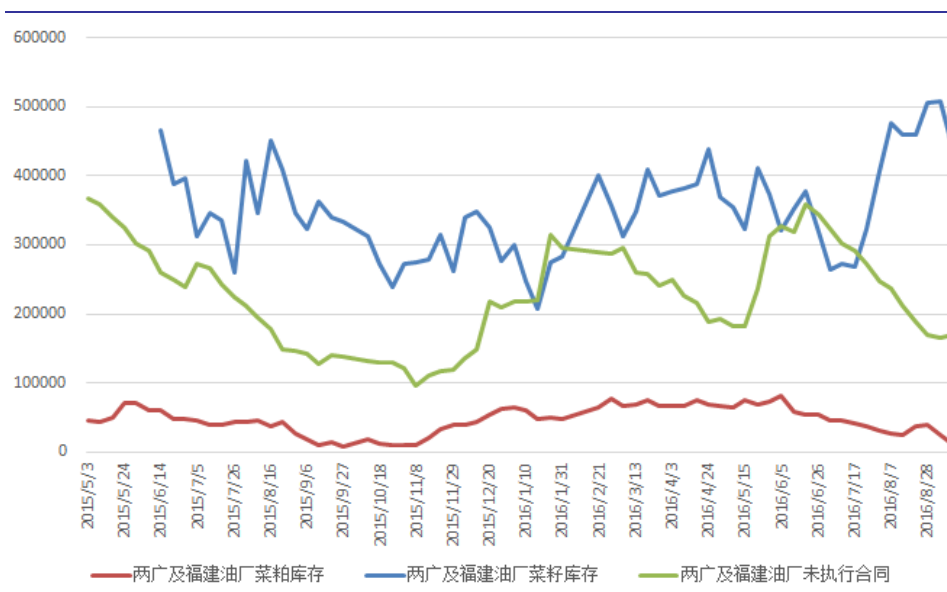
资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

两广及福建地区菜籽库存44.5万吨，较上周减少6.3万吨，降幅-12.40%；油厂菜粕库存为1.3万吨，较上周减少1.22万吨，降幅48.41%；菜粕未执行合同为17万吨，较上周增加0.55万吨，增幅3.34%。

油厂开机率继续回升，本周全国纳入调查的100家油厂菜籽压榨总量93800吨，较上周增加19900吨，增幅26.92%，本周菜籽压榨开机率为20.18%，较上周增5.57%。其中沿海进口菜籽加工厂本周开机率在46.43%，上周37%，国产菜籽油厂本周开机率1.04%，上周0.5%。随着油厂恢复开机，下周压榨量或将回升至9.5万吨水平。



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

国内生猪价格呈现出稳中有跌。北方猪价跌幅减缓，南方高价地区价格继续回落。受中秋节日提振，市场需求有所增加，加之养殖户普遍存在较强的预期，出栏趋紧。本周，屠宰企业陆续有提量动作，但由于猪价迟迟不涨，企业压价动作持续，猪价小幅下跌，养殖户压栏情绪松动，出栏增加，企业采购愈加顺畅，压价行为普遍。由于很多人担心逢节必跌，节后出手难，导致扎堆出栏。生猪价格在惯性跌破9元/斤。

**生猪价格：**生猪价格回落至17.91元/公斤，环比下跌0.67%，同比上涨4.49%。节日提振作用有限，猪价持续震荡调整。

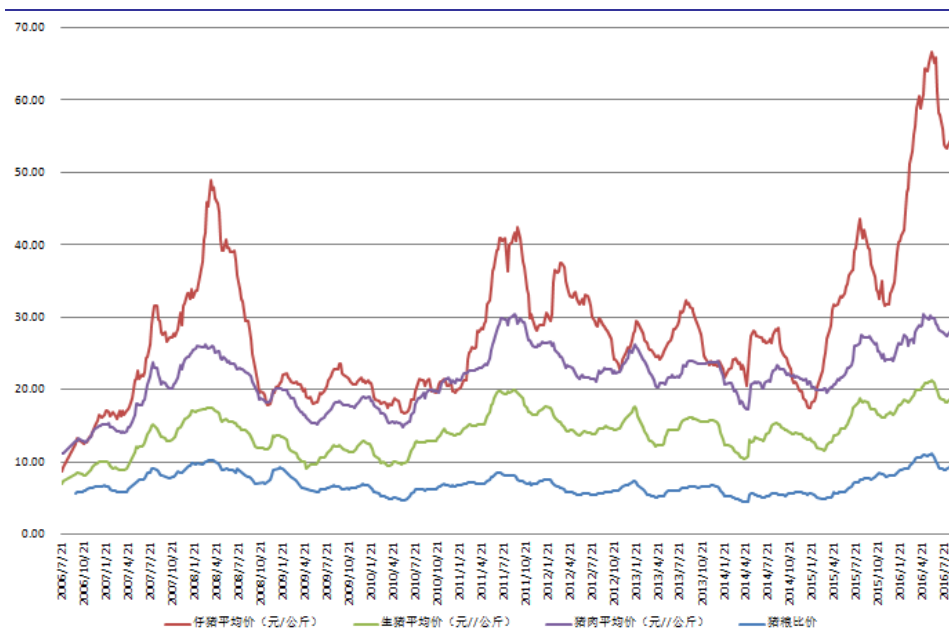
**仔猪价格：**仔猪价格下滑至53.09元/公斤，环比下跌1.5%，同比上涨55.32%。市场仔猪供应逐渐增加，而养殖户补栏积极性不高，加之自给自足率的提升，仔猪价格持续下调。

**猪肉价格：**国内猪肉集贸市场价格跌至29.4元/公斤，环比跌了0.9%，同比上涨8.6%。节日期间，猪肉鲜销需求有所增加，但对市场提振作用不明显，猪肉价格持续小幅下调。

**猪粮比价：**猪粮比价涨至9.78:1，环比上涨了1.8%，同比上涨24.3%。



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



## 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），浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378）的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。公司现拥有上海、大连、郑州商品交易所等三大期货交易所的全权会员资格，是中金所全面结算会员。

## 雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于2007年9月成立的国内AMC系第一家证券公司，法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格，现注册资本为25.687亿元人民币，拥有81家营业部，2家分公司，全资控股信达期货有限公司。

信达证券的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的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

### 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501-504室、510-511室  
( 咨询电话：0311-89691998 )
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦A座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801-810室  
( 咨询电话：0579-82328747；0579-82300876 )
- 乐清营业部 乐清市城南街道双雁路432号7楼  
( 咨询电话：0577-27857766 )
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902室  
( 咨询电话：0571-23255888 )
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼501-510室  
( 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 温州市鹿城区车站大道京龙大厦1幢11层1号  
( 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：0575-88122652 )
- 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 深圳市福田区福田街道深南大道4001号时代金融中心402-2室  
( 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。