



## 粕类周报

2016年11月14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

## 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

## USDA 供需报告利空 两粕大幅回调

上周，全球油籽价格下跌，主要原因是美国农业部（USDA）发布的11月份供需报告利空，南美大豆播种工作进展顺利，西加拿大收获条件进一步改善。另外，特朗普赢得美国总统大选，造成全球市场剧烈振荡，诸多不确定性令投资者采取避险策略，也对油籽价格不利。不过油籽需求依然强劲，继续支持价格。

USDA 发布的 11 月供需报告数据整体利空，超出市场预期（具体数据参看报告内容）。报告公布后 CBOT 大豆大幅下挫，截至收盘再次回落至 1000 美分之下，短线偏空明显，市场需要时间来消化此项利空。目前美国大豆收割工作已经接近尾声。美国农业部发布的作物周报显示，截至周日，美国大豆收割工作完成 93%，上周为 87%，上年同期为 94%，五年平均进度 91%。

巴西农户正在种植 2016/17 年度大豆，播种工作进展顺利。巴西分析机构 Safra e Mercado 公司称，截至目前，巴西大豆播种工作已经完成约 52.5%，上年同期为 42%，五年平均进度为 49%。过去一周巴西农业产区整体天气形势良好，促使农户加快播种。巴西天气条件良好，玉米和大豆播种工作提前开始，意味着农户将于 12 月初开始收获，从而使得本年度巴西新季玉米和大豆将提前供应到国际市场，从而给农产品市场的多头部位构成冲击。今年初春农业产区出现大范围的降雨过程，使得农户提前种植夏粮作物，频频的降雨，加上雨量大，分布良好，提振夏粮产量前景。

阿根廷大豆播种工作于 10 月中旬开始，目前播种工作进展良好。本年度拉尼娜现象对阿根廷大豆、玉米和小麦作物的影响可能甚微，为农作物丰收奠定基调。Heinzenknecht 说，拉尼娜现象已经出现，但是强度非常低。任何的干燥状况都非常轻微。如果出现干旱，也是因为别的原因，而不是因为拉尼娜现象。阿根廷罗萨里奥谷物交易所称，2016/17 年度阿根廷大豆播种面积将达到 1960 万公顷，比上年减少 3%，因为农户提高玉米和小麦播种面积。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所维持 2016/17 年度大豆产量预测数据不变，仍为 5300 万吨，低于上年的 5600 万吨。

中国海关总署周二发布的统计数据显示，今年 10 月份中国进口 521 万吨大豆，比上年同期减少 5.79%，也略低于市场预期的 540 万吨。10 月份的大豆进口量也是 2 月份以来的最低水平。中国在 2 月份庆祝农历新年，当月的大豆进口量降至不足 500 万吨。不过分析师并不担心 10 月份的进口数据，原因在于 10 月份的进口量通常偏低，因为南美大豆销售季节结束，而美国大豆的销售季刚刚开始。一位分析师称，该数据不会有很大影响。未来几个月的到货量可能提高，因为农历新年



是猪肉消费高峰期，买家会在此之前重返市场补充库存。海关数据显示，今年前10个月大豆进口总量为6640万吨，上年同期为6520万吨。

本周国内豆粕现货价格积极跟盘提价。但本周连粕大涨主要是资金集中入市推动。由于政府调控房地产，近期炒房资金流入期货市场，外围商品猛涨，铁矿石一路向“涨”，有色及基本金属跟随其后，本周开始农产品也成功接棒。因传言有关部门查银行资金、房地产资金等一些消息，资金集中出逃，周五夜盘国内期货各品种经历一波快速暴跌，无论是黑色系、有色化工，还是农产品都没能躲过，农产品瞬间翻绿、全线收跌，大豆、豆粕、菜粕一度跌停，随后打开跌停，收复少部分失地。CBOT大豆滞涨回落，重新跌回到1000美分大关下方，或为下周粕类市场增添不利气氛，从而导致下周豆粕滞涨回调整理。

另一方面，当前宏观经济整体向好，反映经济景气情况的先行指标波罗的海干散货运价指数周五升至1045点为近一年以来最高，人民币持续大幅贬值令进口成本提升，货币超发带来通胀预期，都对蛋白粕后市带来利好支持，对于豆粕中长线走势也不宜再过分看空。最主要的是，目前国内豆粕现货库存仍然偏紧，现货市场较期货盘走势将相对抗跌。密切关注本轮调整情况，买家待盘面跌仍可考虑逢低适量补库。

## 第一部分 行情回顾

### 图 1 CBOT 大豆主连



开盘 1, 最高 1, 最低, 收盘 9, 涨跌-

涨幅-%

### 图 2 豆一 A1701



开盘 3765, 最高 3995, 最低 3752, 收盘 3930, 涨跌 168, 涨幅 4.47%



图 3 豆粕 M1705



开盘 2732，最高 2920，最低 2732，收盘 2881，涨跌 149，涨幅 5.45%

图 4 菜粕 RM701



开盘 2171，最高 2426，最低 2166，收盘 2405，涨跌 239，涨幅 11.03%



## 第二部分 粕类基本面分析

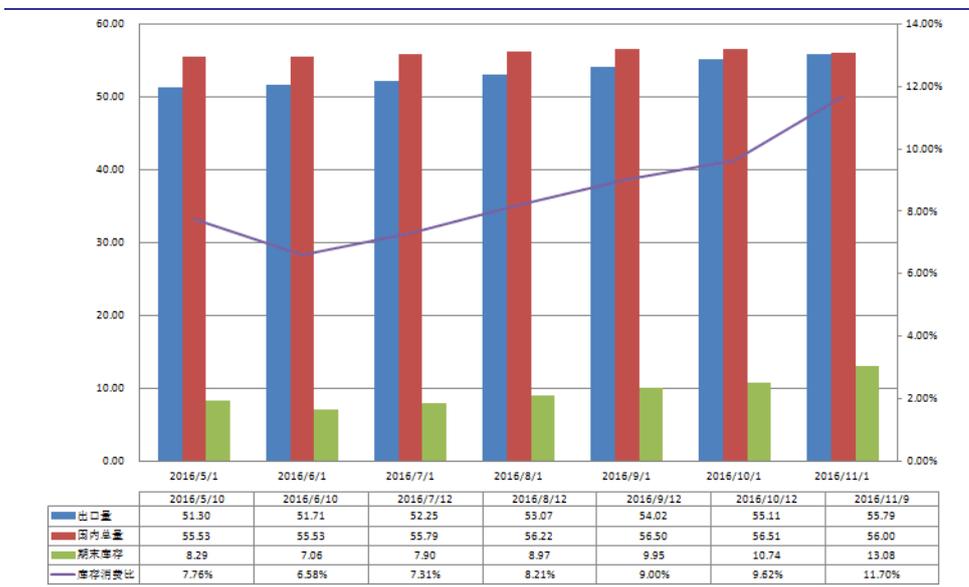
### 1、11月供需报告（大豆）

表 1 11 月供需报告大豆数据汇总

国别	指标	10月		11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）	81.7	83.0	81.7	83.0
	单产（蒲式耳）	48.0	51.4	48.0	52.5
	期初库存（百万蒲式耳）	191	197	191	197
	产量（百万蒲式耳）	3926	4269	3926	4361
	压榨量（百万蒲式耳）	1886	1950	1886	1930
	出口量（百万蒲式耳）	1936	2025	1936	2050
	期末库存（百万蒲式耳）	197	395	197	480
	农场平均价（美元/蒲式耳）	8.95	8.30	8.95	8.45
			-9.80		-9.95
巴西	产量（百万吨）	96.50	102.00	96.50	102.00
	出口量（百万吨）	54.38	58.40	54.38	58.40
	期末库存（百万吨）	18.63	18.48	18.63	18.48
阿根廷	产量（百万吨）	56.80	57.00	56.80	57.00
	出口量（百万吨）	10.30	9.65	9.92	9.25
	期末库存（百万吨）	31.40	30.30	31.85	31.15
中国	产量（百万吨）	11.60	12.50	11.79	12.50
	进口量（百万吨）	82.50	86.00	83.23	86.00
	期末库存（百万吨）	16.01	13.66	16.91	13.66
全球	产量（百万吨）	313.01	333.22	313.20	336.09
	期末库存（百万吨）	75.45	77.36	77.07	77.36



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

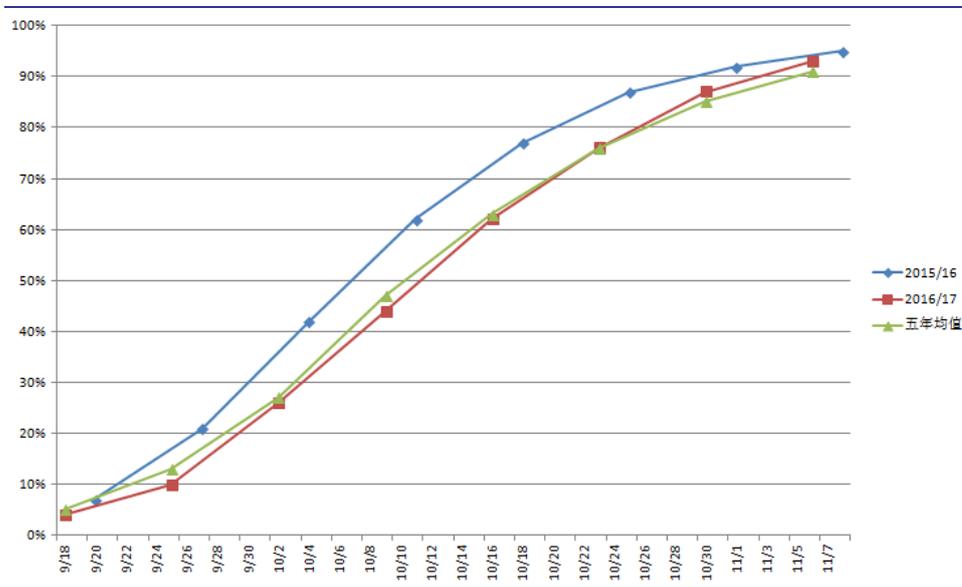
USDA11月供需报告，对市场影响偏空，报告数据超出市场预期。上调2016/17年度美国大豆单产、产量及期末库存，导致库消比重新回到10%以上，达到11.7%。昨日前瞻报告中已对此项可能做出预测——若单产上调至52.5蒲式耳，出口量同样上调至2045，则期末库存上调幅度将较大，或将达到4.63亿蒲式耳以上，将对CBOT大豆构成明显压力。报告公布后CBOT大豆大幅下挫，截至收盘再次回落至1000美分之下，短线偏空明显，市场需要时间来消化此项利空。

## 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11月6日当周，美国大豆收割率为93%，五年均值为91%。未来6-10日气温接近至高于正常水平。降雨量接近至高于正常水平。



图6 美国大豆收割率



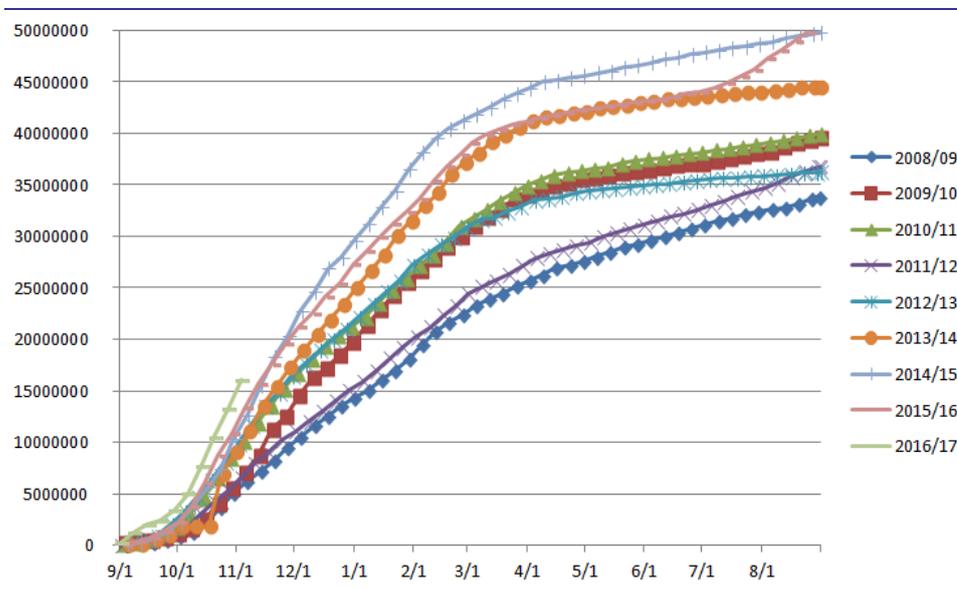
资料来源：USDA、信达期货研发中心

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

USDA出口销售报告显示，截至11月3日当周，美国2016/17年度大豆出口净销售1,001,900吨，2017/18年度大豆出口净销售102,000吨。当周，美国2016-17年度大豆出口装船2,791,400吨。当周美国对中国（大陆地区）装运206.3万吨大豆，低于一周前的208.8万吨，也低于两周前的227.6万吨。2016/17年度（始于9月1日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为1218.7万吨，高于上年同期的957.3万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的2016/17年度大豆数量为861.8万吨，高于去年同期的647.2万吨。2016/17年度迄今为止，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为2080.5万吨，较去年同期的1604.5吨提高29.7%，上周是同比提高30.6%，两周前是同比提高25.3%。



图7 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

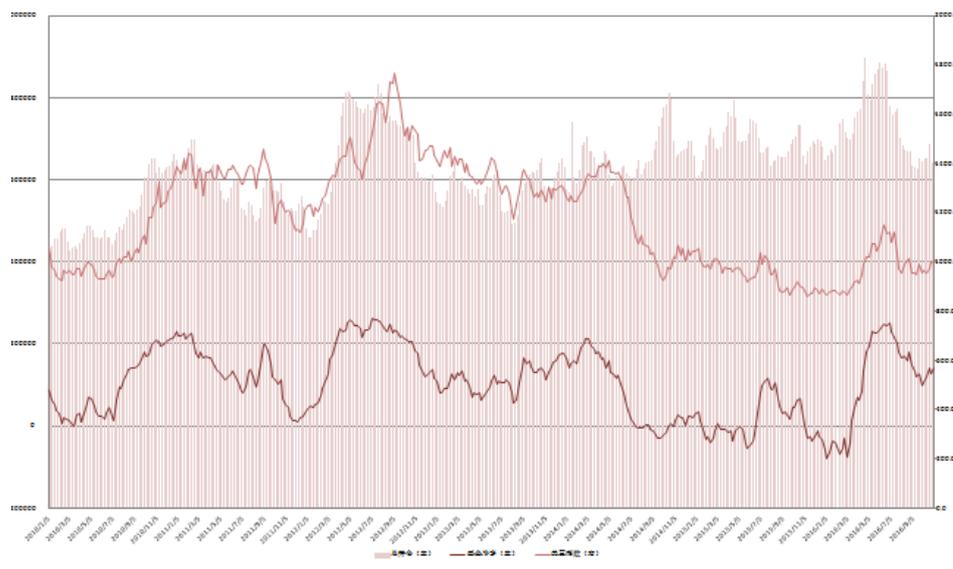
美国商品期货交易委员会 ( CFTC ) 的报告显示，截至11月1日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为615146手，较10月25日增加-23921手。其中，基金多头持仓为209926手，增加15967手；基金空头持仓为70289手，增加1307手；净多持仓为139637手，增加14660手。

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		
10月25日	639067	193959	68982	82642	305378	386925	57088	100518
11月1日	615146	209926	70289	67637	288714	381618	48869	95602
变化量	-23921	15967	1307	-15005	-16664	-5307	-8219	-4916



图 8 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

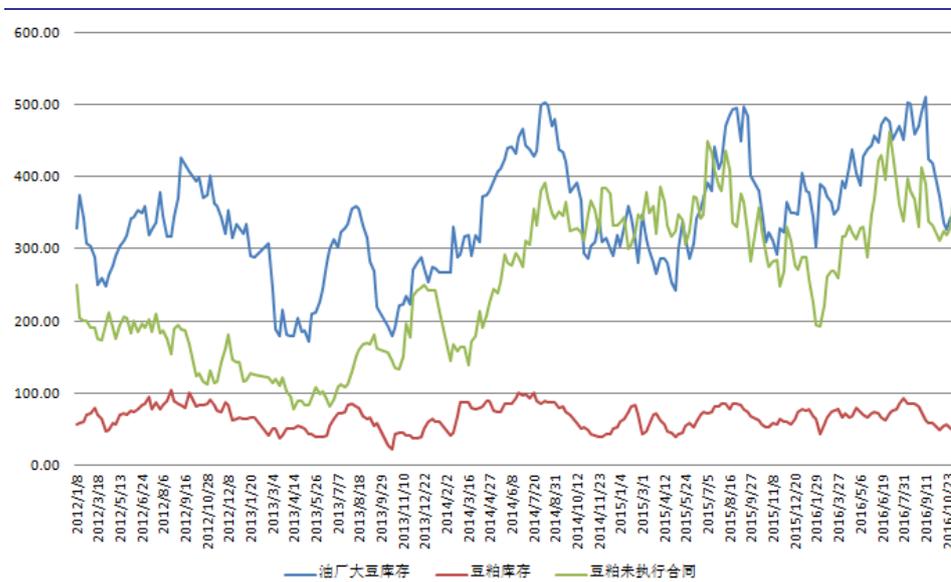
## 5、油厂库存与开机率

第 46 周（截止 11 月 13 日），国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量继续下降，当周进口大豆总库存量 321.95 万吨，较上周减少 10.36 万吨，降幅 3.11%，但较去年同期增长 10.27%。虽然 11 月中下旬大豆将集中到港，但因压榨利润良好，下周油厂开机率还将继续提高，预计大豆库存量将可能继续缓慢下滑。

虽然油厂开机率提高，但因当周期期货市场表现强劲，买家入市积极性提高，豆粕成交放量，以及买家提货速度也加快，令当周豆粕库存量继续下降，豆粕未执行合同量则继续增加。截止 11 月 13 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 44 万吨，较上周降 5.52 万吨，降幅 11.14%，较去年同期降 22.94%。当周豆粕未执行合同 407.32 万吨，较上周增加 26.7 万吨，增长 7.01%，较去年同期增长 42.91%。下周，油厂开机率继续提高，而周五夜盘开始粕类期货大跌，预计下周豆粕出货速度放慢，库存量也有望止降。



图 9 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）

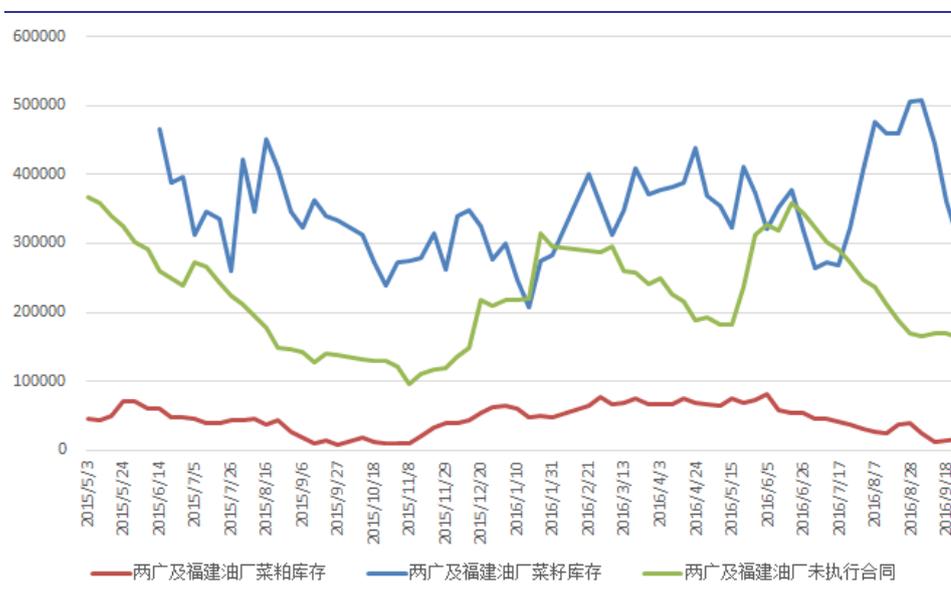


资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

两广及福建地区菜籽库存17.1万吨，较上周减少1.85万吨，降幅9.76%；油厂菜粕库存为0.4万吨，较上周减少0.35万吨，增幅-46.67%；菜粕未执行合同为19.48万吨，较上周增加2.18万吨，增幅12.60%。菜籽压榨总量在19560吨，较上周减少3640吨，降幅15.69%，本周菜籽压榨开机率为4.2%，其中国产菜籽油厂本周开机率0.4%，上周0.5%，沿海进口菜籽加工厂开机率9.44%，上周11.48%。因原料不足及计划性停机原因，预计下周压榨量或保持在2万吨水平左右。



图 10 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

本周生猪价格持反弹，北方地区受气温下降影响，需求略好于南方地区，东北三省猪价涨幅较为明显，但整体涨幅逐渐收窄。其中北方猪价上涨，主要是受雨雪天气的影响，养殖户惜售情绪增强，屠宰企业提价保量，而且伴随着天气的变冷，市场对猪肉的消费需求也在增加，提振猪价上涨；南方猪价持续处于供需博弈状态，消费提振不明显，市场猪价基本稳定。而西南地区生猪供应紧张，企业收购难度增加，局部地区涨至 9 元高位。到目前生猪价格已经持续上涨二十天有余，而消费旺季尚未到来，屠宰企业面临采购压力的同时也面临销售压力，所以稳价和压价意愿强烈。从短期来看，供需博弈之下，猪价大幅波动可能性很小，出现震荡小涨的概率较大。

生猪价格涨至 16.39 元/公斤，环比上涨 0.9%，同比上涨 3.5%。猪价持续反弹，但反弹幅度逐渐收窄，猪价调整地区增多。

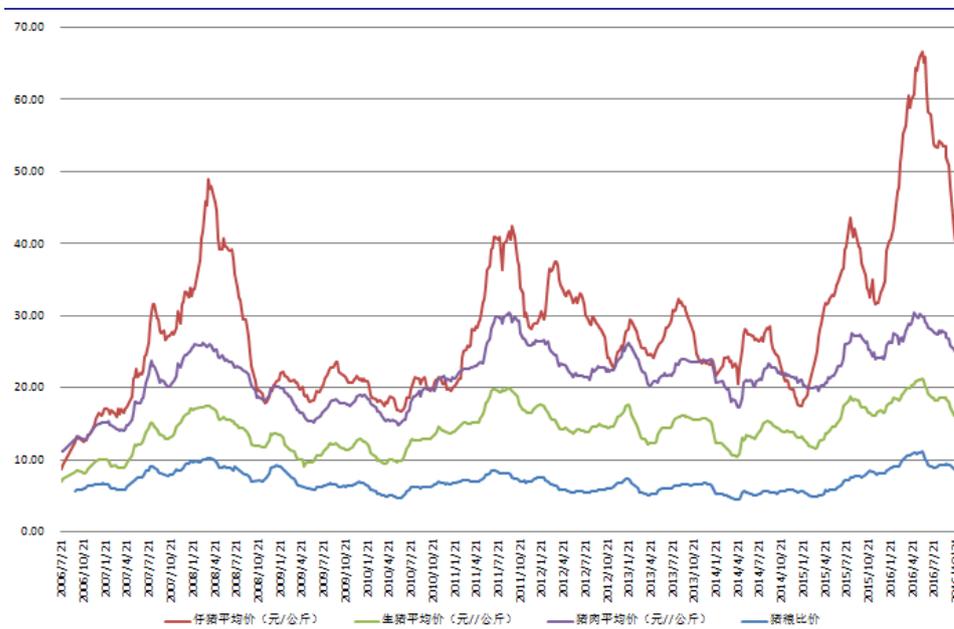
仔猪价格继续下滑，跌至 44.45 元/公斤，环比下跌 2%，同比上涨 32.9%，跌幅较之前收窄。

猪肉集贸市场价格跌至 27.65 元/公斤，环比下 0.4%，同比上涨 7.2%。受冷空气影响，市场猪肉消费略有增加，加之近期猪价持续反弹，猪肉价格跌幅收窄。



猪粮比价涨至 9.15:1 环比下跌 03%，同比上涨 10.7。

图 11 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），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 : 010-82252390 )
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦11楼E座  
( 咨询电话 : 021-50819373 )
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111 -115号11楼C-D1  
( 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 : 024-31061919 )
- 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号大连国际金融中心A座2408房间  
( 咨询电话 : 0411-84807776 )
- 金华分公司 金华市中山路331号海洋大厦8楼  
( 咨询电话 : 0579-82328735 )
- 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 杭州市富阳区富春街道江滨西大道57号1002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 : 0576-82921160 )
- 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 : 0577-88881881 )
- 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 : 0755-83739096 )
- 临安营业部 临安市钱王大街392号钱王商务大厦8楼  
( 电话 : 0571-63708006 )



## 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。