



粕类周报

2016年11月21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

需求向好支撑 CBOT 大豆期价 国内两粕触底反弹

上周，全球油籽价格大多上涨，扭转上周的跌势，主要原因是大豆出口需求旺盛，加拿大油菜籽产量前景仍存在不确定性。另外，经过连续数周的下跌后，油籽市场技术面超卖，存在反弹要求。不过美国大豆收割工作接近尾声，产量有望创下历史最高水平，南美农业产区天气相对良好，大豆播种工作顺利，产量前景明朗，制约价格涨幅。

USDA 发布的作物进展周度报告显示，截止到 2016 年 11 月 13 日，美国 18 个大豆主产州的大豆收获比例为 97%，上周 93%，去年同期 97%，五年同期均值 95%。美国大豆收割工作已经接近尾声，不过值得注意的是，但是近来农户的销售意愿并不积极，造成大豆现货基差报价稳中上涨。

美国大豆需求依然强劲，继续给豆价提供有力支撑。美国全国油籽加工商协会（NOPA）周二发布的数据显示，10 月份美国大豆加工厂的大豆加工量创下第三个月度高点，因为今年大豆有望丰收，为美国全国的加工厂提供了充足的原料来源。10 月份其会员企业压榨了 1.646 亿蒲式耳大豆（相当于 448 万吨），远远高于业内预测的水平，比去年 10 月份提高 3.6%，也高于 9 月份的 1.29405 亿蒲式耳。在报告出台前，分析师们平均预期 10 月份的大豆压榨量为 1.60478 亿蒲式耳，预测范围在 1.583 亿到 1.63118 亿蒲式耳。预测中值为 1.60350 亿蒲式耳。

USDA 发布的周度出口销售报告显示，截至 11 月 10 日的一周里，美国 2016/17 年度大豆出口销售数量为 141.87 万吨，比一周前高出 51%，不过比四周平均值低 23%。本年度迄今为止，大豆出口销售总量已达 3848.43 万吨，比上年同期增加 24.6%。

巴西农业分析机构 AgRural 发布的数据显示，截至上周五（11 月 11 日），巴西 2016/17 年度大豆播种进度达到 63%，上年同期为 60%，五年平均进度为 65%。AgRural 称，马托格罗索州大豆播种进度为 90%，帕拉纳州为 82%。播种进度最慢的地区是东北部，不过巴西东北地区已经迎来有利降雨，将有助于农户加快播种进度。巴西大豆作物的初期长势一直好于平均水平，早播大豆已开始进入花期。美国农业部预计 2016/17 年度巴西大豆产量为 1.02 亿吨，和上月预测持平，不过高于上年的 9650 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所的数据，截至上周四（11 月 10 日），阿根廷 2016/17 年度大豆播种进度达到 10.9%，落后于上年同期的 20%，也低于五年同期平均进度 18%。科尔多涅博士在报告里指出，今年阿根廷大豆播种进度一直迟



缓，因为自 10 月初以来阿根廷天气寒冷多雨。不过随着上周天气改善，播种进度有所加快。

国内方面，油厂开机率高企，按理豆粕库存应该处于缓慢增长态势，但实际豆粕库存不升反降，且紧张局面愈演愈烈，截止 11 月 13 日，国内沿海主要地区油厂豆粕库存量由 10 月底的 51.35 万吨，持续两周的下降已下调至 44 万吨，降幅达 14.31%。虽然目前国内油厂豆粕总体开机率处于高水平，但因一部分大豆因巴拿马运河航海原因到港时间延长半个月，以及新实施的交规对超限超载严查，导致车辆运力紧张，部分工厂卸豆后运回工厂时因运力紧张推迟，令部分油厂因大豆暂时未接上而停机。

操作上，豆粕 M1705 背靠 2800 一带建仓投机多单持有，菜粕 RM701 背靠 2300 一带建仓投机多单持有。



第一部分 行情回顾

图 1 CBOT 大豆主连



开盘 988.25，最高 997.75，最低 975.25，收盘 995.00，涨跌 7.25，
涨幅 0.73%

图 2 豆一 A1701



开盘 3910，最高 3989，最低 3656，收盘 3716，涨跌-214，涨幅-5.45%



图 3 豆粕 M1705



开盘 2998，最高 3020，最低 2850，收盘 2936，涨跌-69，涨幅-2.30%

图 4 菜粕 RM701



开盘 2400，最高 2447，最低 2209，收盘 2295，涨跌-110，涨幅-4.57%

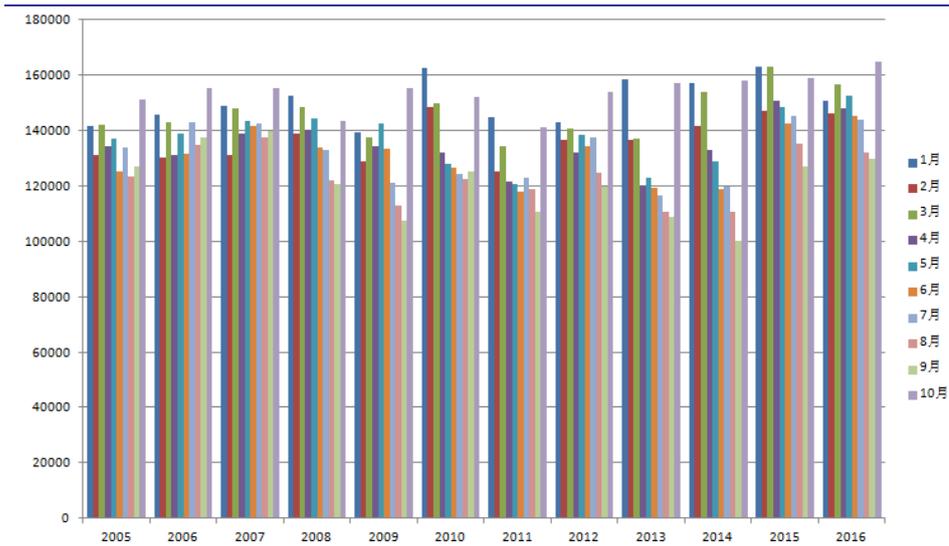


第二部分 粕类基本面分析

1、月度压榨报告

美国全国油籽加工工业协会 (NOPA) 月度压榨报告显示,美国10月大豆压榨量增加至1.64641亿蒲式耳,远高于预期且较去年同期增加3.6%。美国9月大豆压榨量为1.29405亿蒲式耳。市场预期10月大豆压榨量为1.60478亿蒲式耳。压榨量预估区间为1.58300-1.63118亿蒲式耳,中值为1.60350亿蒲式耳。美国10月豆粕出口量增加至562,180吨,9月为439,605吨;去年同期豆粕出口量为644,069吨。豆油库存量为13.43亿磅,为2015年2月以来最低水准。市场此前预期豆油库存为13.23亿磅。去年同期豆油库存量为14.08亿磅,9月末时为13.76亿磅。

图 5 美国大豆月度压榨量 (单位:干蒲式耳)

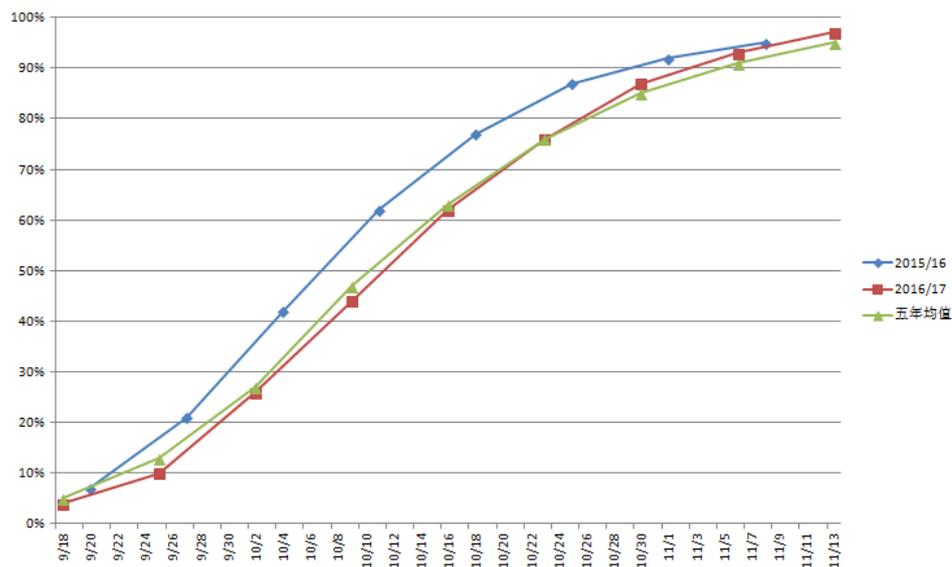


资料来源:USDA、信达期货研发中心

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11月13日当周,美国大豆收割率为97%,五年均值为95%。

图 6 美国大豆收割率



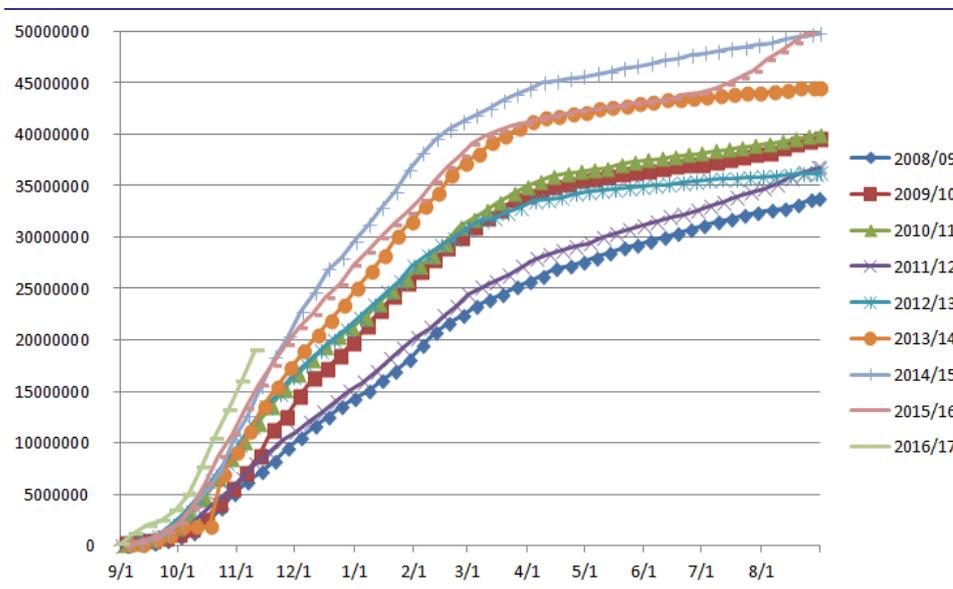
资料来源：USDA、信达期货研发中心

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10日当周，美国大豆出口销售为141.87万吨，在分析师预估的120-150万吨区间内。当周美国对中国（大陆地区）装运236.3万吨大豆，高于一周前的206.3万吨，也高于两周前的208.8万吨。2016/17年度美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为1455.1万吨，高于上年同期的1132.1万吨。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794.2万吨，高于去年同期的636.8万吨。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2249.3万吨，较去年同期的1768.9万吨提高27.2%，上周是同比提高29.7%，两周前是同比提高30.6%。



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

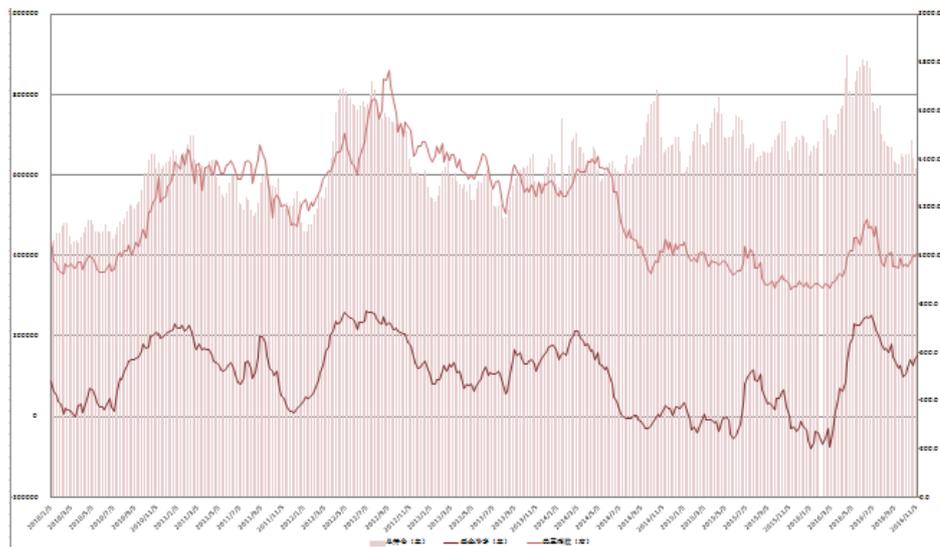
美国商品期货交易委员会 (CFTC) 的报告显示,截至11月8日,商品基金在CBOT大豆期货总持仓为620641手,较11月1日增加5495手。其中,基金多头持仓为220604手,增加10678手;基金空头持仓为67993手,增加-2296手;净多持仓为152661手,增加12974手。

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		
11月1日	615146	209926	70289	67637	288714	381618	48869	95602
11月8日	620641	220604	67993	67578	283210	390206	49249	94924
变化量	5495	10678	-2296	-59	-5504	8588	380	-678



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

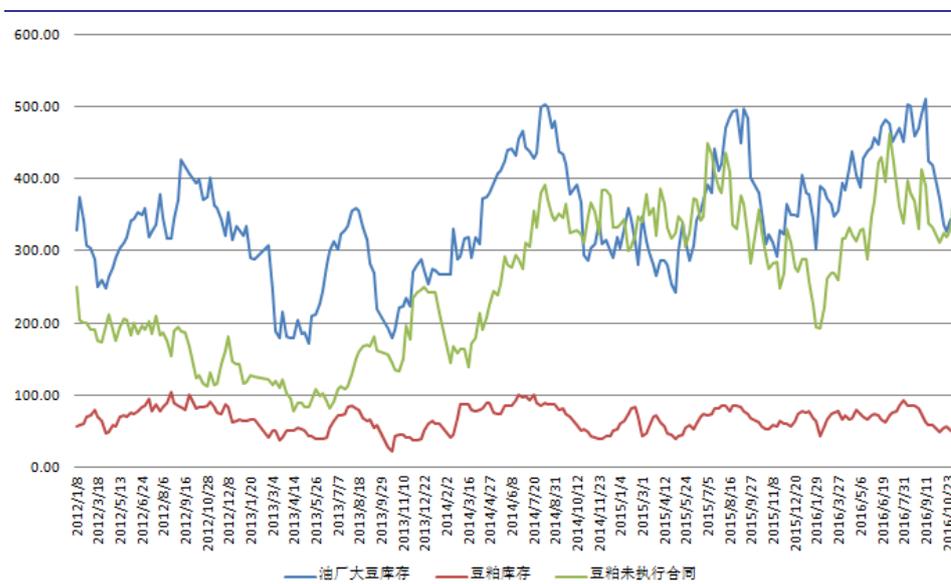
5、油厂库存与开机率

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）

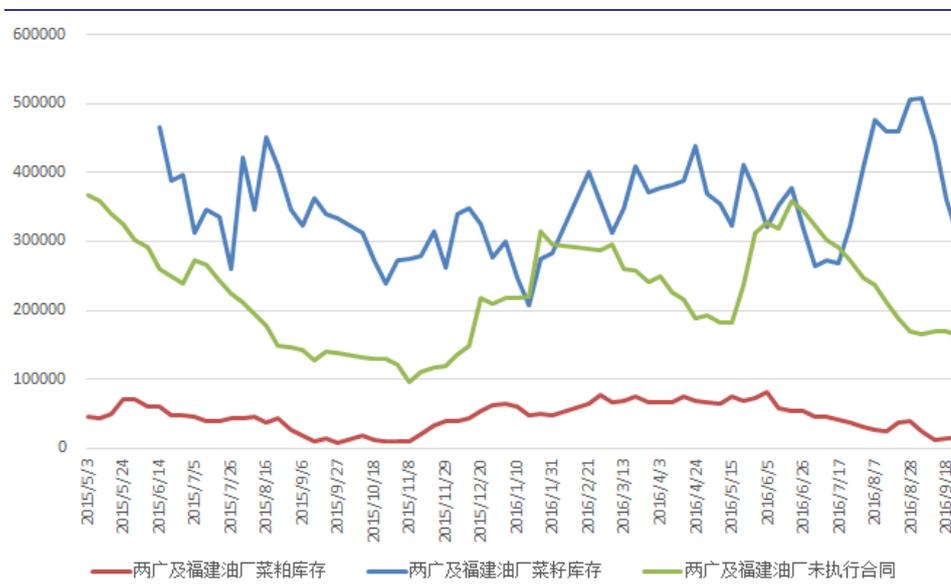


资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

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

本周生猪价格整体微涨，北方生猪价格上涨态势开始南移，但南方地区猪肉消费需求不佳，价格维持盘整。但本周生猪出栏体重有所增加，加工企业乘机压价，导致北方猪价跌势范围扩大。猪价上涨南移受阻，全面上涨还需时日。

生猪价格涨至 16.42 元/公斤，环比上涨 0.2%，同比上涨 3.9%。猪价持续反弹，供需博弈，猪价涨跌乏力，整体稳中小幅震荡。

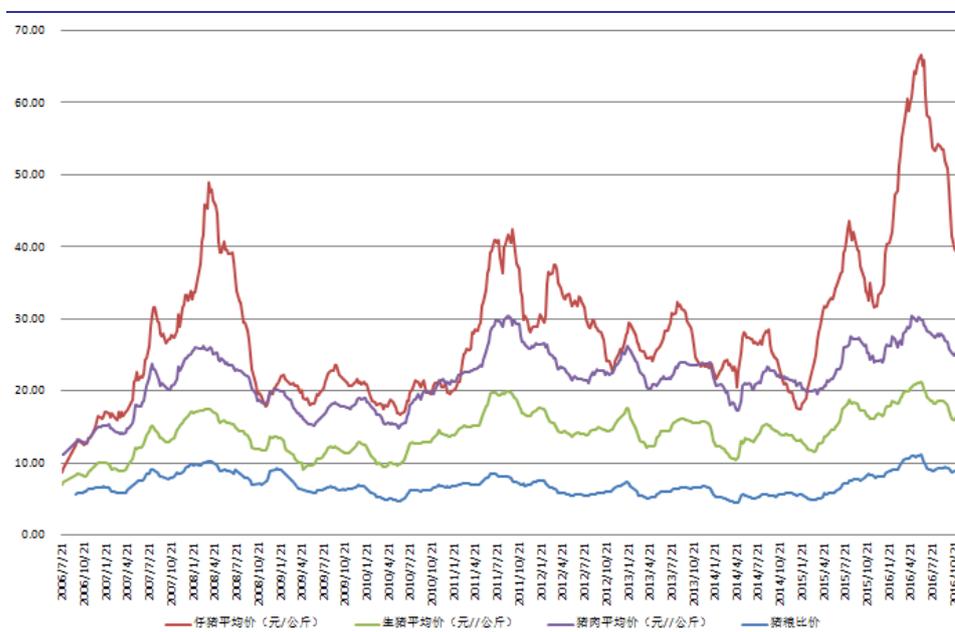
仔猪价格跌至 43.9 元/公斤，环比下跌 1.2%，同比上涨 34.2%，仔猪价格持续回落，较往年同期仍偏高，养殖户补栏积极性不高。

猪肉集贸市场价格跌至 27.6 元/公斤，环比下跌 0.2%，同比上涨 6.9%。随着气温下降，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 9.12:1 环比下跌 0.3%，同比上涨 12.5%。



图 11 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 : 010-82252390)
- 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。