



粕类月报

2016年11月30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

需求拉动 CBOT 大豆震荡走高

11月，全球油籽价格大多上涨。美国农业部（USDA）发布的11月供需报告数据整体利空且超出市场预期，但由于美国大豆出口需求增加，市场在随后几个交易日便消化了此利空。同时美国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%，对市场产生利多影响。

月底，美国环境保护署（EPA）把2017年再生燃料消费目标定为192.8亿加仑，高于今年的181.1亿加仑，其中传统生物燃料消费定为150亿加仑（以玉米生产的乙醇），先进生物燃料消费定为42.8亿加仑（包括以豆油为原料的生物燃料）。这则消息推动豆油价格大幅攀升，进而带动大豆市场。EPA的目标将会提高豆油消费，可能致使美国豆油供应吃紧。USDA目前预计2016/17年度美国豆油期末库存为16.58亿磅。

目前美国大豆收割工作已经全面结束，市场供应改善的同时，美国大豆出口需求依然强劲。USDA发布的周度出口销售报告显示，截至11月17日当周，美国2016/17年度大豆净销售量为1,898,600吨，比上周高出35%，比四周均值高出11%。本年度迄今为止大豆出口销售总量已达4037.01万吨，比上年同期增长26.3%。

南美方面，截至上周五，巴西大豆播种工作已完成77%，相比之下，上年同期为70%，五年平均进度为76%。整体来看，目前巴西大豆作物状况一直高于平均水平。巴西中部和东北地区天气仍有利于作物播种以及初期生长。与此同时，虽然在过去几个月里，国际豆价低迷以及生产成本高企，巴西雷亚尔汇率走强，加上锁定利润的机会有限，巴西农户销售2016/17年度大豆的步伐一直缓慢。不过目前情况已经改变，农户开始预售更多的新豆。马托格罗索州农业经济研究所（Imea）称，截至7月初，农户只预售了27%的新豆，而且大部分新豆是卖给谷物公司，用来换取所需的生产资料。7月到8月期间预售比例只提高了2%，随后从10月1日到11月14日提高了8%，大部分预售集中在上周四和周五，当时巴西雷亚尔兑美元汇率贬值。不过，尽管近期销售步伐加快，但是新豆预售步伐仍然落后于上年同期水平。迄今为止，新豆预售比例为36%，低于去年同期的53%。

截至上周末，阿根廷大豆播种完成24.2%，比一周前提高13%，上年同期为32%，五年平均进度为33%。气象预报显示，阿根廷可能出现更加干燥的天气。短期内的干燥天气有益，将使农户加快春播进度，但持续性干燥天气则会有碍于大豆生长。



第一部分 行情回顾

图 1 CBOT 大豆主连



开盘 1011.50，最高 1065.00，最低 975.25，收盘 1043.75，涨跌 30.75，
涨幅 3.04%

图 2 豆一 A1705



开盘 3850，最高 4138，最低 3780，收盘 3997，涨跌 130，涨幅 3.36%



图 3 豆粕 M1705



开盘 2803，最高 3024，最低 2723，收盘 2936，涨跌 117，涨幅 4.15%

图 4 菜粕 RM705



开盘 2327，最高 2553，最低 2213，收盘 2450，涨跌 115，涨幅 4.93%



第二部分 粕类基本面分析

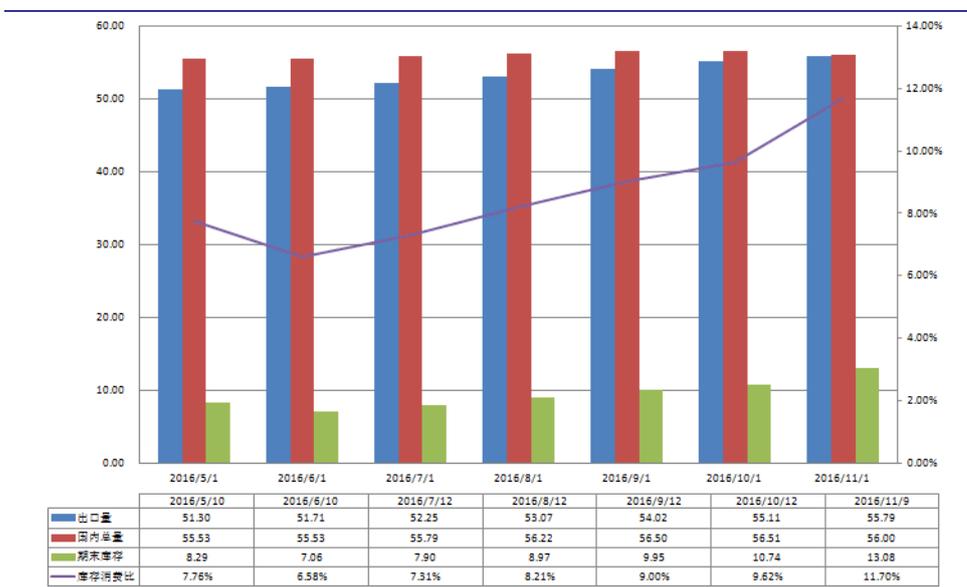
1、月度供需报告（大豆）

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

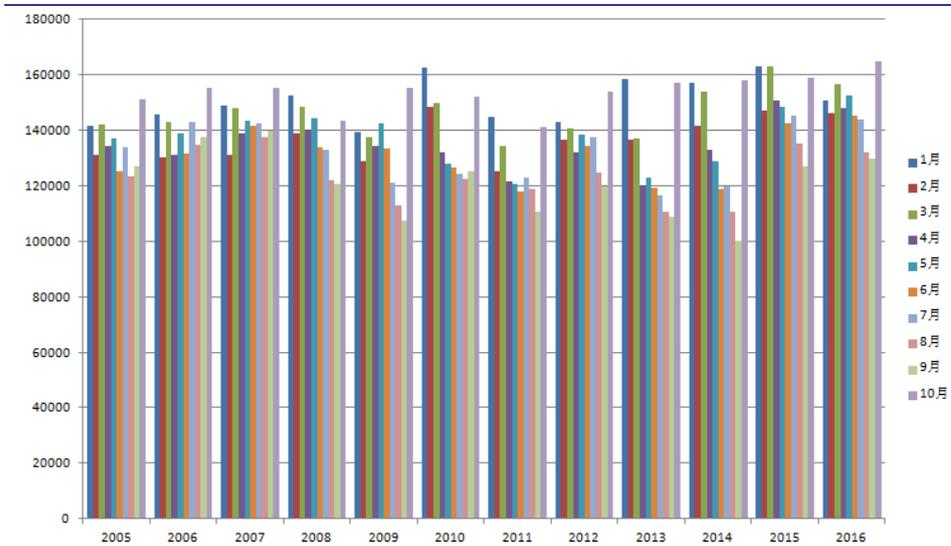
USDA11月供需报告，对市场影响偏空，报告数据超出市场预期。上调2016/17年度美国大豆单产、产量及期末库存，导致库消比重新回到10%以上，达到11.7%。

2、月度压榨报告

美国全国油籽加工商协会 (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 6 美国大豆月度压榨量 (单位：千蒲式耳)

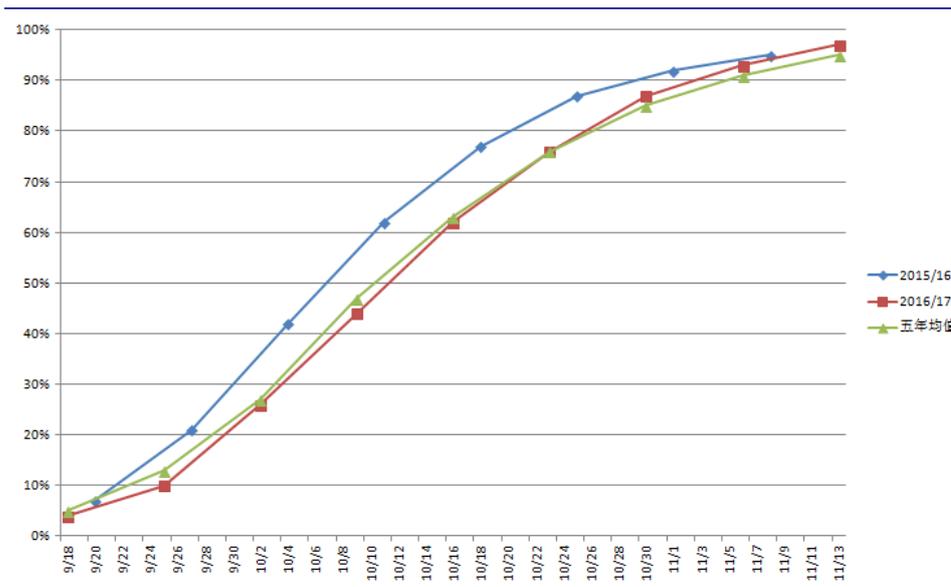


资料来源：USDA、信达期货研发中心

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11月13日当周 ,美国大豆收割率为97% ,五年均值为95%。本次是反应2016/17年度美国大豆情况的最后一次作物进展报告。

图 7 美国大豆收割率



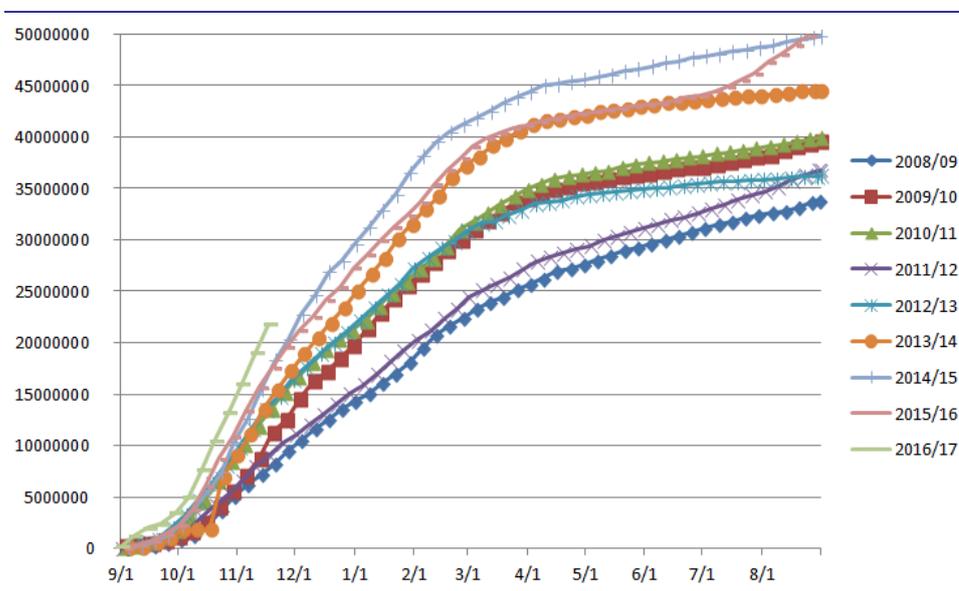
资料来源：USDA、信达期货研发中心



4、周度出口销售报告 (Weekly Export Sales)

USDA出口销售报告显示，截至11月17日止当周，美国2016/17年度大豆出口销售净增1,898,600吨，高于120-150万吨的预估区间，较之前一周增加35%，较前四周均值增加11%。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236.3万吨，和两周前的装运量持平。2016/17年度美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为1661.3万吨，高于上年同期的1261.8万吨。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805.9万吨，高于去年同期的582.3万吨。

图8 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

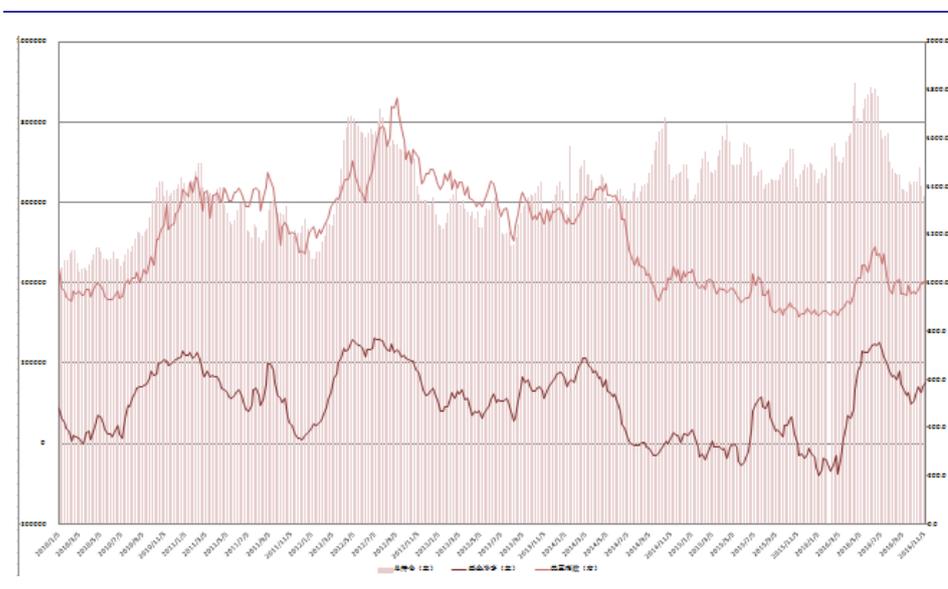
美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至11月22日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为668531手，较11月15日增加50846手。其中，基金多头持仓为226723手，增加29604手；基金空头持仓为86478手，增加8699手；净多持仓为152661手，增加12974手。



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	套利	多头	空头		
11月15日	620641	220604	67993	67578	283210	390206	49249	94924
11月22日	668531	226723	86478	79162	312498	400344	50148	102547
变化量	50846	29604	8699	5219	10738	27519	5285	9409

图 9 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

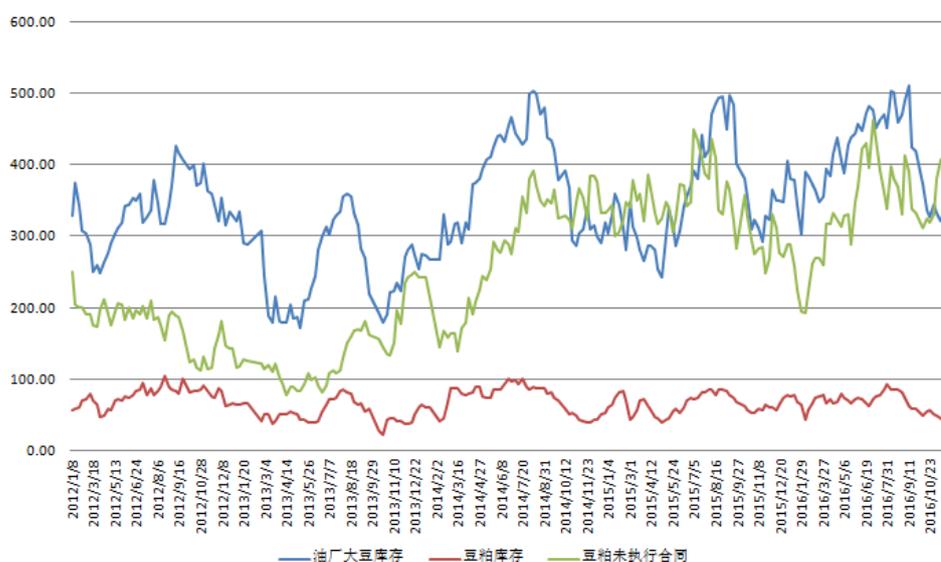
第 48 周 (截止 11 月 27 日)，国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量继续增加，当周进口大豆总库存量 367.89 万吨，较上周增加 34.87 万吨，增幅 10.47%，较去年同期增长 14.23%。因 11 月末及 12 月份大豆到港量庞大，大豆库存将处于逐步增长之中。

虽然第 48 周油厂开机率继续提高，但因期货市场强劲上涨，豆粕成交良好，买家入市积极性较高，豆粕提货速度较快，令当周豆粕库存量继续下降，已经降低至超低水准，为 2013 年 5 月 26 日以来新低，这也较好地反映了当前国内豆粕现货供应紧张的局面。而因饲料企业积极买入远期基差，豆粕未执



行合同量则明显增加。截止 11 月 27 日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 39.36 万吨，较上周降 2.38 万吨，降幅 5.70%，较去年同期降 34.16%。当周豆粕未执行合同 426.48 万吨，较上周增 17.85 万吨，增幅 4.38%，较去年同期增长 58.57%。下周，油厂开机率继续提高，但买家提货仍较快，预计豆粕库存仍将处于较低水平运行，短时间内豆粕供应紧张局面暂难缓解。

图 10 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）

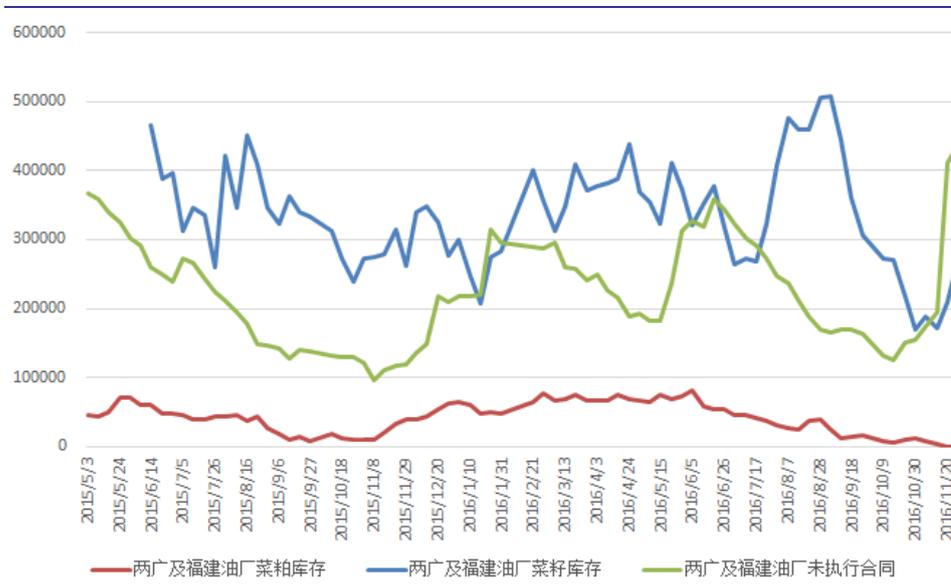


资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

两广及福建地区菜籽库存26.9万吨，较上周增加5.9万吨，增幅28.1%；油厂菜粕库存300吨，较上周增加300吨，增幅300%；菜粕未执行合同为43.7万吨，较上周增加2.5万吨，增幅6.07%。菜籽压榨总量在34200吨，较上周增加16500吨，增幅93.22%，本周菜籽压榨开机率为7.12%，其中国产菜籽油厂本周开机率0.4%，上周0.4%，沿海进口菜籽加工厂开机率15.84%，上周8.67%。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 11 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

本周受冷空气影响，北方多地迎来降雪天气，交通运输受阻，屠宰企业收猪难度增加，加之气温下降助推猪肉需求上升，北方地区猪价小幅反弹，南方地区仍以小幅走跌为主。11月初开始，国内猪价在8.4元/斤附近震荡调整。南方大范围降温天气利于腊肉制作，对猪价上涨形成利好。预计猪价回调的空间不大，短期以窄幅调整为主。

生猪价格涨至16.38元/公斤，环比上涨0.2%，同比上涨2.1%。供需博弈，猪价涨跌乏力，整体维持震荡。

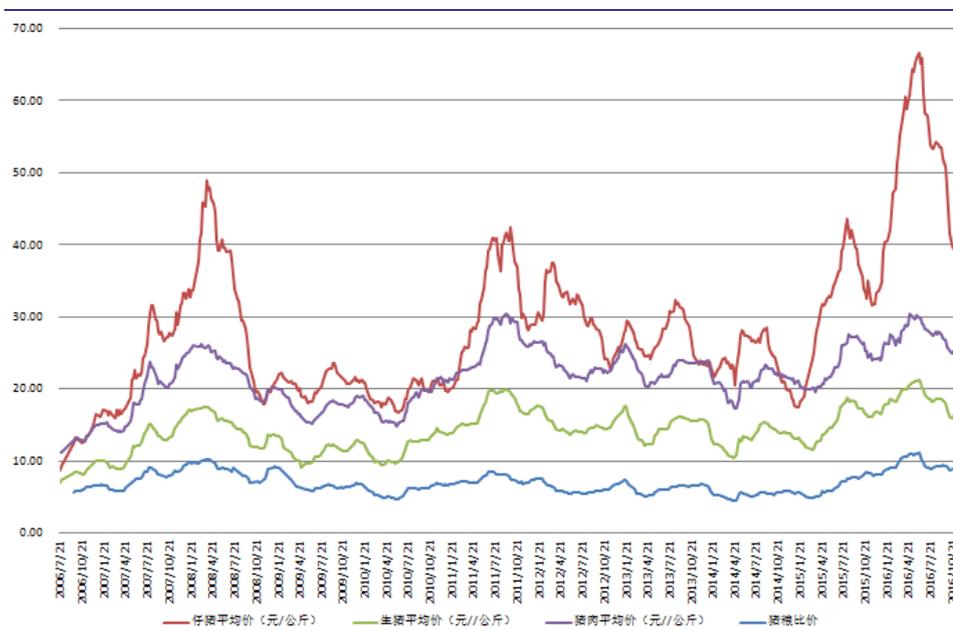
仔猪价格跌至43.81元/公斤，环比下跌0.2%，同比上涨31.7%，养殖户补栏较为理性且生猪市场养殖总量缓慢恢复，仔猪供应增加，价格持续回落。

猪肉集贸市场价格跌至27.55元/公斤，环比下跌0.2%，同比上涨6.6%。北方多地降温降雪，拉动猪肉市场消费，但需求回升幅度对当前市场的支撑作用暂时较为有限。

猪粮比价涨至9.25:1，环比上涨1.4%，同比上涨13.5%。



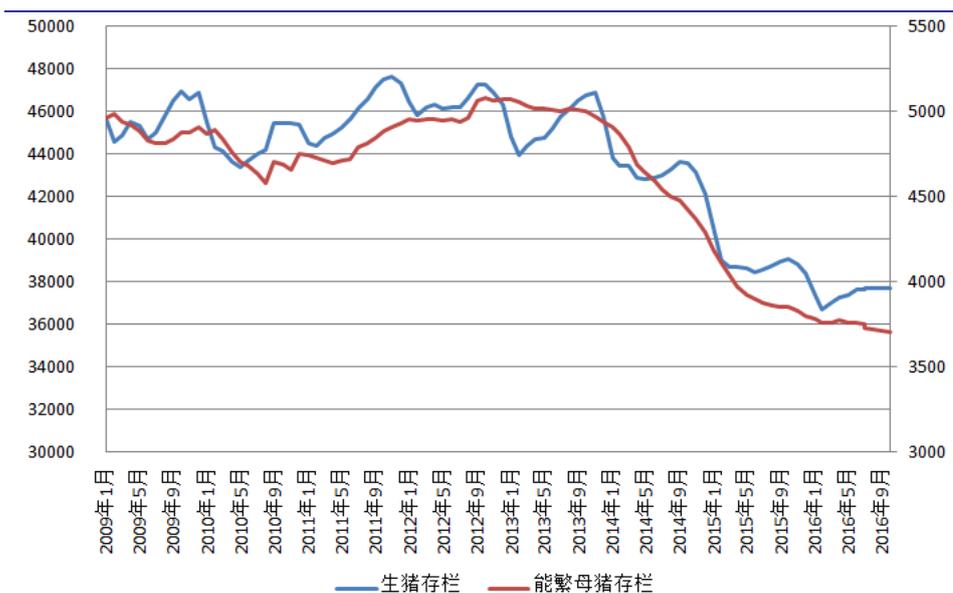
图 12 国内 22 省市仔猪、生猪、猪肉均价及猪粮比价



资料来源：中国畜牧业信息网、信达期货研发中心

10 月份 能繁母猪存栏 3703 万头, 较上月减少 7 万头 环比增加-3.51%, 同比上升-3.77% 生猪存栏量 37709 万头 较上月增加 0 万头 环比增加 0%, 同比上升-0.19%。能繁母猪和生猪存栏数量较上月小幅波动, 基本稳定。

图 13 生猪及能繁母猪存栏 (单位: 万头)



资料来源：中国政府网、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。