



粕类月报

2015年1月31日

邢 诚

豆类研究员

执业编号：

F0297095

电话：

0451-87222480

邮箱：

anouky@163.com

吕 洁

研发中心研究员

执业编号：F0269991

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

月度供需报告利多 CBOT 大豆反弹

饲料企业节前备货 两粕震荡上行

1月份，在美国农业部月度供需报告利多指引下，CBOT大豆应声而涨，再次表明下方850美分一带支撑力度较强，但随后巴西出现有利降雨，使得前期大豆产区干旱情况得到缓解，CBOT大豆在870美分之上展开震荡。28日由于中国取消35万吨美国大豆采购合同，CBOT大豆创出1月最大单日跌幅，随后由于空头回补及买盘涌现，加之近期阿根廷天气干燥，CBOT月度收盘再次站在880美分之上，全月上涨2.04%。但全球大豆供应充裕，而美国大豆出口情况低于去年同期，需求转向南美，如果南美没有出现大的天气问题，CBOT大豆将维持在850-900美分的震荡区间内部。

国内饲料企业节前补库进入尾声，山东地区大型饲料企业豆粕库存量明显增加。截止1月25日，山东地区饲料企业豆粕库存可使用天数集中在20-33天不等，平均使用天数达到26天，饲料厂豆粕库存量多已补到2月下旬。同时，本周迎来春运高峰，物流趋于紧张，饲料厂及经销商补库结束大多退市，本周豆粕成交转淡，总计成交量35.82万吨，较上周明显下降。而1月下旬华南遭遇罕见的寒潮，对于水产养殖造成损失较重，尤其是罗非鱼、白鲢鱼及对虾，因此对于节后水产饲料需求或将造成一定影响。

下周国内将迎来春节假期，假日期间南美极易炒作天气，特别是近期阿根廷近五分之一的大豆产区降水匮乏，威胁到大豆单产。2011年以来，CBOT大豆有4年上涨，仅1年下跌，上涨主要原因是南美天气不佳及物流受阻。此外，进口大豆到港量下降及人民币贬值预期，给油厂挺价带来心理支持。大多油厂节前货源售罄，并陆续停机放假，节后基差合同预售情况较好，第一季度大豆到港仅1550万吨，其中2月份大豆到港或仅425万吨左右，油厂出货压力不大，仍将挺价。因此2月下旬之前，豆粕现货价格在基本面支撑下，保持抗跌型走势，或偏强震荡。3-5月份为南美大豆上市高峰期，随着南美大豆上市压力显现，后期豆粕仍有回落风险。



第一部分 行情回顾

图 1 CBOT 大豆 03 合约走势



开盘 876.4，最高 885.0，最低 867.0，收盘 881.4，涨跌 5.4，涨幅 0.62%

图 2 豆一 A1605 合约走势



开盘 3610，最高 3618，最低 3507，收盘 3516，涨跌-91，涨幅-2.52%



图 3 豆粕 M1605 合约走势



开盘 2452，最高 2463，最低 2411，收盘 2419，涨跌-33，涨幅-1.35%

图 4 菜粕 RM605 合约走势



开盘 1968，最高 1985，最低 1929，收盘 1932，涨跌-33，涨幅-1.68%



第二部分 粕类基本面分析

1、月度供需报告

表 1 1 月供需报告大豆数据汇总

国别	指标	12月		1月	
		2014/15	2015/16	2014/15	2015/16
美国	种植面积（百万英亩）	83.3	83.2	83.3	82.7
	收割面积（百万英亩）	82.6	82.4	82.6	81.8
	单产（蒲式耳）	47.5	48.3	47.5	48.0
	期初库存（百万蒲式耳）	92	191	92	191
	产量（百万蒲式耳）	3927	3981	3927	3930
	压榨量（百万蒲式耳）	1873	1890	1873	1890
	出口量（百万蒲式耳）	1843	1715	1843	1690
	期末库存（百万蒲式耳）	191	465	191	440
	农场平均价（美元/蒲式耳）	10.10	8.15	10.10	8.05
			-9.65		-9.55
巴西	产量（百万吨）	96.20	100.00	96.20	100.00
	出口量（百万吨）	50.61	57.00	50.61	57.00
阿根廷	产量（百万吨）	61.40	57.00	61.40	57.00
	出口量（百万吨）	10.57	11.25	10.57	11.80
中国	产量（百万吨）	12.35	11.50	12.15	12.00
	进口量（百万吨）	78.35	80.50	78.35	80.50
全球	产量（百万吨）	319.00	320.11	318.80	319.01
	期末库存（百万吨）	77.66	82.58	76.93	79.28

USDA公布1月供需报告，美国大豆数据超出市场预期，影响偏多：

1、下调2015/16年度美国大豆种植面积至8270万英亩，收割面积至8180万英亩，单产至48蒲式耳/英亩，产量至39.30亿蒲式耳，出口量至16.90亿蒲式耳，期末库存至4.40亿蒲式耳。

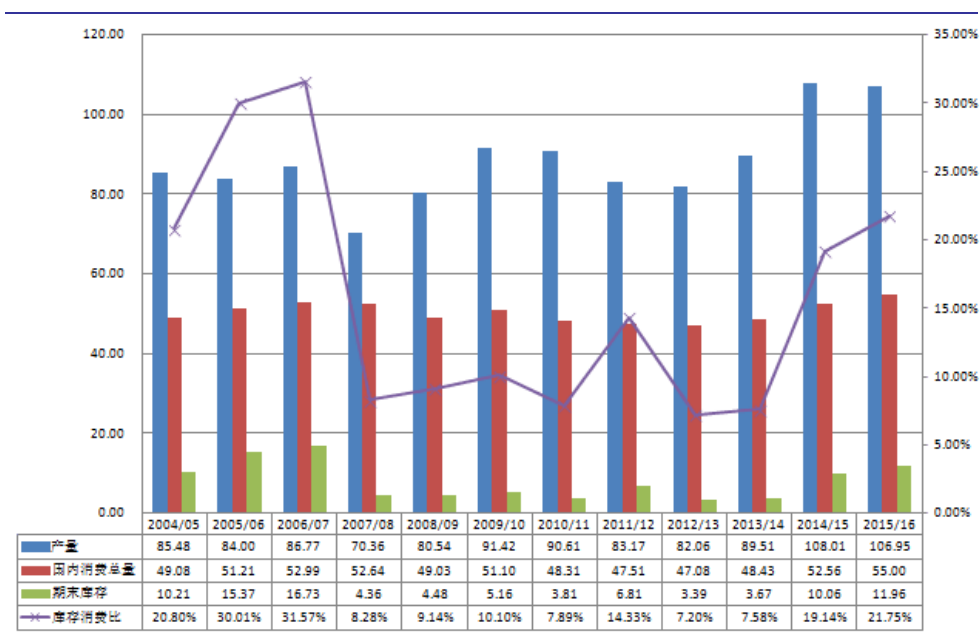
2、维持2015/16年度巴西大豆数据不变。

3、上调2015/16年度阿根廷大豆出口量

4、下调2015/16年度全球大豆产量及期末库存。



图 5 美国大豆供需平衡表（单位：百万吨）



注：2015/16年度数据取自1月供需报告

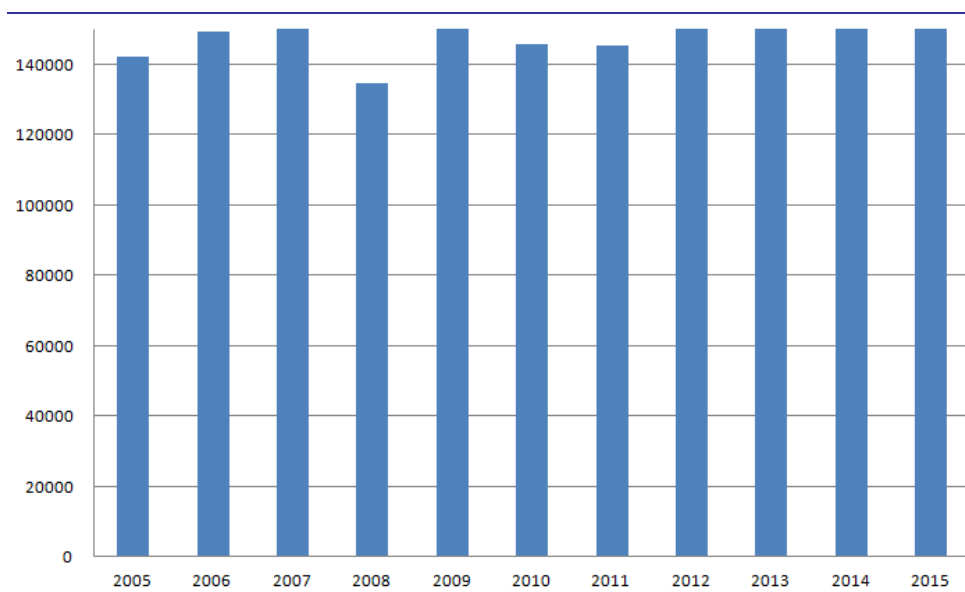
USDA1月供需报告超出市场预期，且数据本身利多CBOT大豆。CBOT大豆应声而涨，再次表明下方850美分附近支撑有效。接下来到2月供需报告公布前，消息面会相对平静，市场暂无利空消息。而南美天气不确定性将成为接下来行情引发关键：若南美再次出现干旱则CBOT大豆有望突破上方900美分压制，若南美天气正常在CBOT大豆依旧处于850-900震荡区间内。国内连粕M1605合约一举突破2300-2400震荡区上沿，中期走势偏强。

2、月度压榨报告

美国全国油籽加工商协会（NOPA）公布的报告显示，美国12月大豆压榨量为1.57711亿蒲式耳，同比增长-4.06%，环比增加1.01%，略高于五年均值，符合市场预期。



图 6 12 月份美国大豆压榨量同比 (单位: 千蒲式耳)

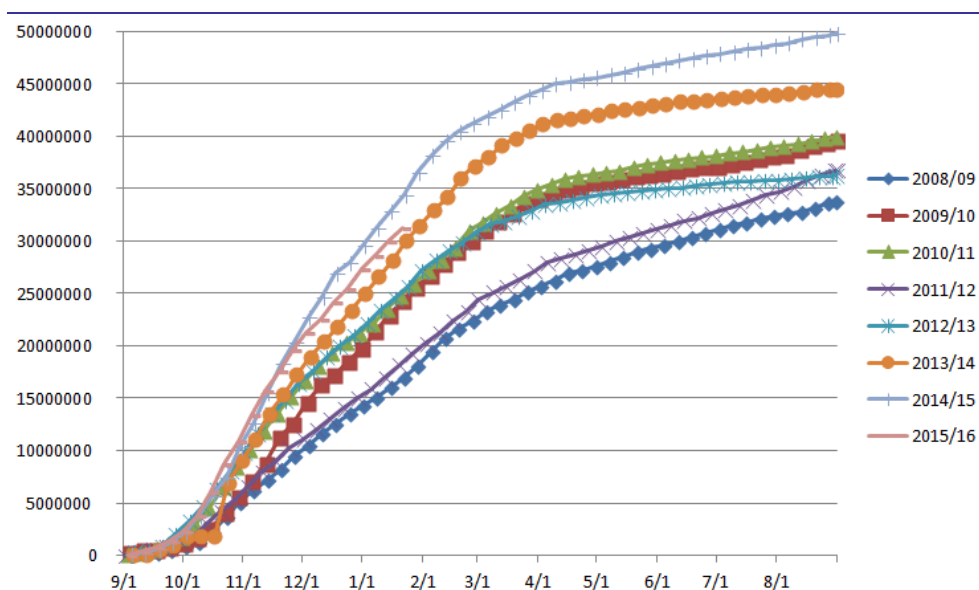


资料来源: NOPA、信达期货研发中心

3、周度出口销售报告 (Weekly Export Sales)

美国农业部出口销售数据显示,截至11月21日当周,美国2015/16年度大豆出口净销售647,800吨,较之前一周减少34%,较此前四周均值下滑14%。2016/17年度大豆出口净销售0吨。当周,美国2015/16年度大豆出口装船1,323,200吨,较之前一周减少16%,较此前四周均值减少10%。

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

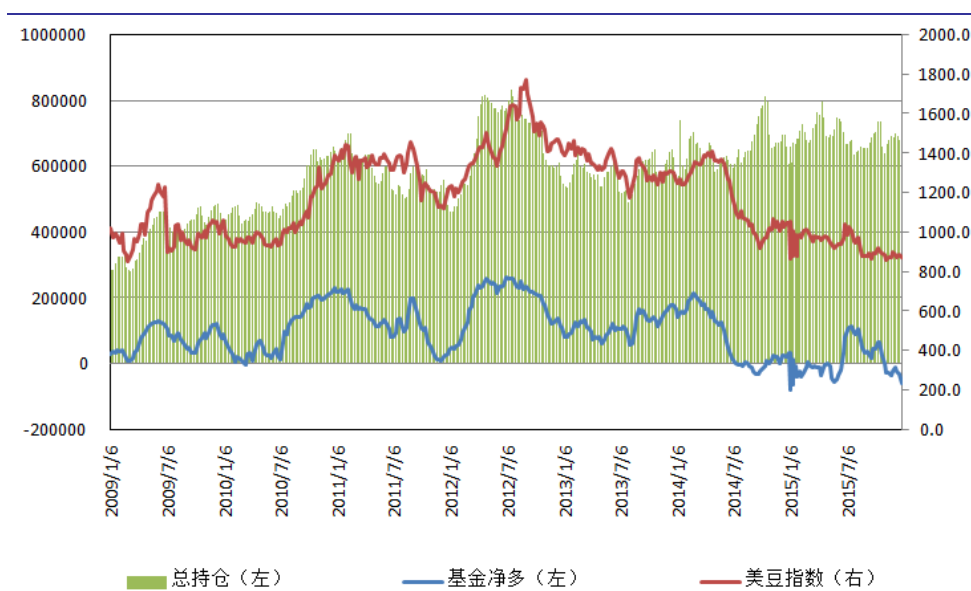
4、CFTC商品基金持仓

美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至1月26日，商品基金在CBOT大豆期货总持仓为685068手，较1月19日增加19282手。其中，基金多头持仓为134721手，增加1341手；基金空头持仓为175225手，增加2751手；净多持仓为-40504手，增加-1410手。商业多头持仓为387325手，增加17883手；商业空头持仓为333880手，增加14224手。

表 2 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	多头	空头
1月19日	665786	133380	172474	106619	369442	319656	56345	67037
1月26日	685068	134721	175225	106210	387325	333880	56812	69753
变化量	19282	1341	2751	-409	17883	14224	467	2716

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

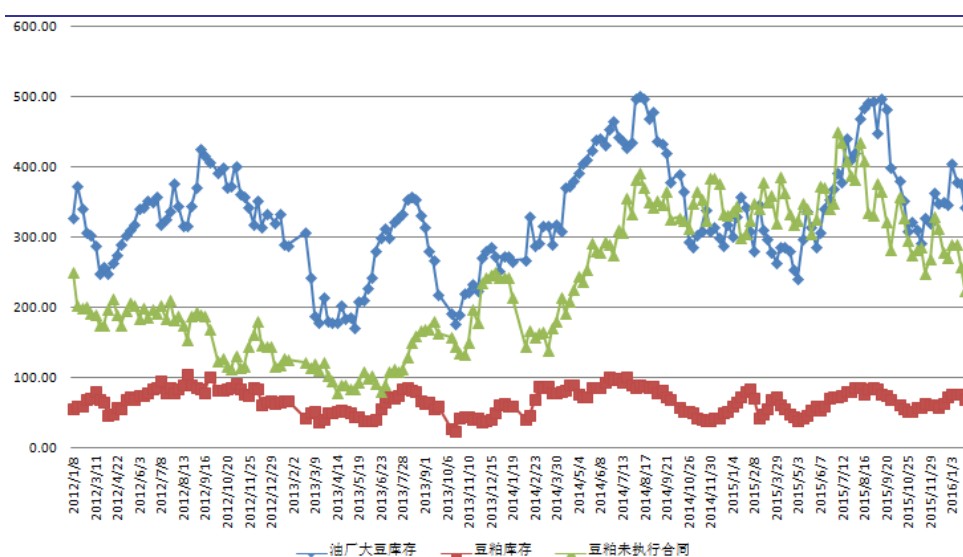


5、油厂库存与开机率

本周为节前最后一波备货高峰，为保证豆粕及豆油供应，第4周（截止1月22日）油厂开机率继续提升，国内沿海主要地区油厂进口大豆库存量有所下降，当周进口大豆总库存量343.57万吨，较上周减少34.1万吨，降幅为9.03%，较去年同期下降0.23%。下周随着春节临近，部分油厂将陆续停机放假，预计下周油厂开机率或将有所下降，预计下周大豆库存量降速放缓。

上周油厂开机率下降，而饲料厂仍在进行节前的最后一波补库，提货积极性也较高，油厂豆粕库存量及未执行合同量均有所下降。截止1月22日，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量68.71万吨，较上周减少8.31万吨，降幅为10.79%，较去年同期下降15.21%。当周豆粕未执行合同224.31万吨，较上周减少34.04万吨，降幅为13.17%，较去年同期下降26.57%。进入第5周，油厂开机率或下降，买家节前补库也基本结束，预计第5周油厂豆粕库存量及未执行合同量或波动不大。

图9 沿海地区油厂大豆库存、豆粕库存及未执行合同（单位：万吨）



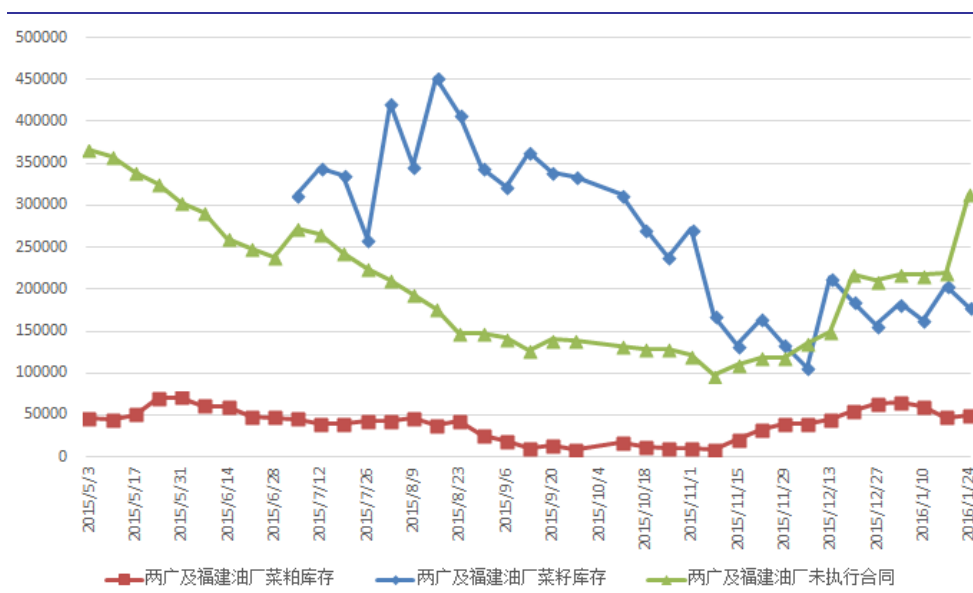
资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

第4周（截止1月24日）菜籽油厂开机率继续小升，本周全国纳入调查的93家油厂菜籽压榨总量88700吨，较上周增加1900吨，增幅为2.19%，本周菜籽压榨开机率为20.03%，较上周上升0.4%。部分工厂菜籽无原料停机，且提前停机放假，下周压榨量将有所下降。目前，两广及福建地区菜籽库存为17.9万吨，较上周增加-2.55万吨，增幅为-12.47%；油厂菜粕库存为5.01万吨，较上周增



加0.3万吨，增幅为6.37%；菜粕未执行合同为31.4万吨，较上周增加9.4万吨，增幅为42.73%。

图10 两广及福建油厂菜籽库存、菜粕库存及未执行合同（单位：吨）



资料来源：天下粮仓、信达期货研发中心

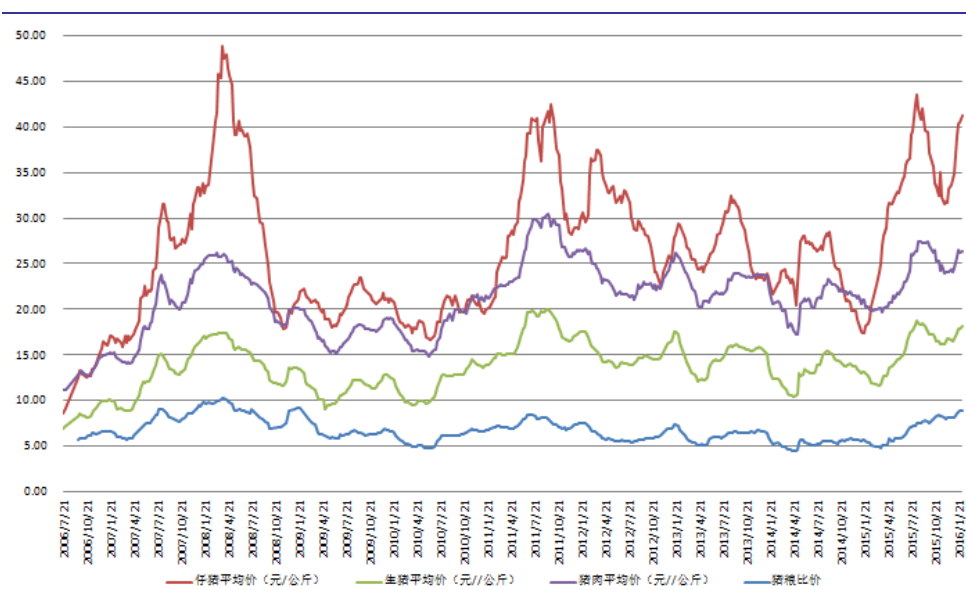
6、生猪养殖

本周，生猪价格走势整体稳中小涨，局部地区涨跌震荡。本周寒潮和降雪天气结束，交通运输恢复顺畅。猪价涨势高位，普遍破9元。从目前来看，北方即将迎来年猪消费旺季，企业采购量增加，生猪销售顺畅，猪价或继续上涨。另外部分地区养殖户惜售提价，企业采购难度增加，有被迫提价的情况。南方地区整体行情表现稳定，但由于养殖户看好节前涨势，因此存在惜售情绪，猪价有小幅上涨走势。北方屠宰企业开始备货，屠宰量逐渐上量，对生猪采购量需求大，其余企业会在未来两天陆续开始，因此短期北方结算价格保持继续小涨的概率大。截止29日国内生猪均价涨至17.78元/公斤，环比上涨1.5%，同比上涨40.6%。仔猪价格涨至35.18元/公斤，环比上涨0.14%，同比上涨69.8%。猪粮比涨至9.03:1，环比上涨1.3%，同比上涨63%。

据农业部数据显示，2015年12月国内生猪存栏量为3.8379亿头，环比增加-1.10%，同比增加-0.71%；能繁母猪存栏量为3798万头，环比增加-8.96%，同比增加-11.45%。

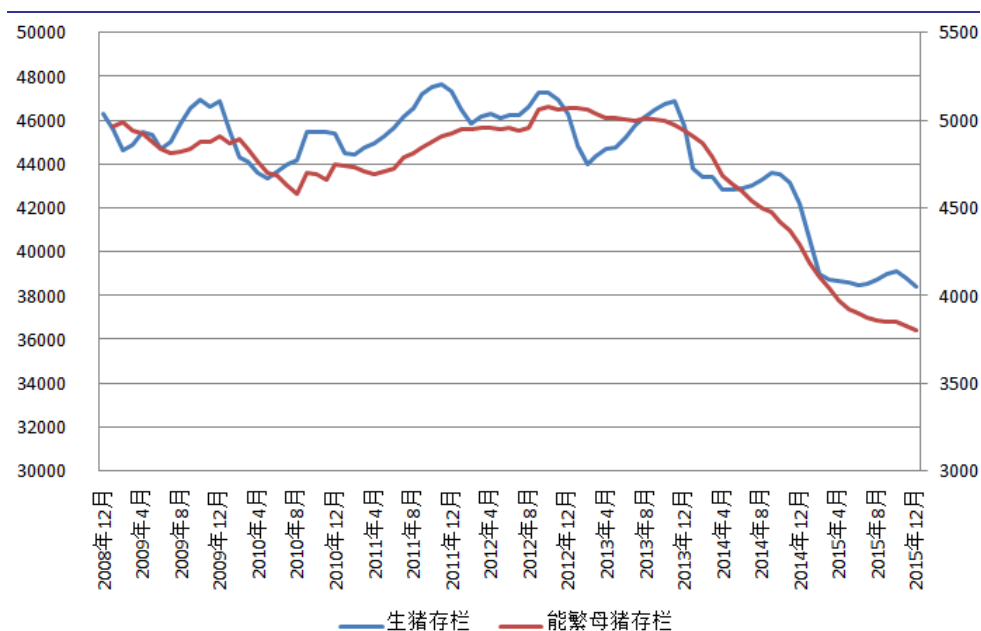


图 11 国内 22 省市仔猪、生猪、猪肉平均价及猪粮比价



资料来源：中国畜牧业信息网、信达期货研发中心

图 12 国内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），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、财务状况或需要。

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。