



农产品产业链跟踪报告 2月01周

## 豆类产业链 一周回忆录

## 豆类产业链跟踪报告

### 周评及展望:

**【市场回顾】**上周由于市场对阿根廷干旱天气担忧及美元指数走弱，美豆维持反弹走势，其中 03 合约报收于 985.5 美分/蒲，涨 8.25 蒲式耳或 1.1%；大连盘豆粕窄幅震荡，截止周五 05 合约报收于 2771 元/吨，跌 9 点或 0.32%，减仓约 8.8 万手。国内豆粕现货大多小幅回落，截止周五，沿海豆粕价格为 2850-2890 元/吨，较上周跌 10-40 元/吨。

**【投资建议】**本周阿根廷农业主产区天气可能更为干燥，天气依然令人担忧，仍是推动美豆反弹的主要利多依据，但 17/18 年度巴西大豆丰产乐观或对反弹有抑制。阿根廷大豆种植基本结束，进入关键生长期，天气炒作易发，大豆易涨难跌，美豆反弹至 10 美元附近，若突破看到 1030 附近，短期维持偏强震荡反弹走势。国内方面，受上周中东部地区出现中到大雪，部分地区有暴雪或大暴雪，道路结冰影响运输，江苏等 13 省区百余条高速封闭，运输受阻，运力出现紧张，加上寒潮蓝色预警，“冰冻”模式仍将持续，市场担忧加剧做多情绪，现货成交转好，豆粕现货止跌企稳，维持震荡偏强走势。我们建议豆粕震荡偏多思路，可背靠 2770 线做多，破 2740 止损。风险是，阿根廷干旱缓解、库存增加超预期。

### 【基本面信息】

艾萨克·汉克斯周五在咨询机构 Agritel 公司举行的巴黎谷物日会议上表示，拉尼娜现象的影响很可能在 3 月份到 5 月期间最为明显，给巴西中部和西部地区带来低温多雨天气，给巴西南部 and 阿根廷带来干燥天气。

美国农业部发布的出口检验周报显示，截至 2018 年 1 月 25 日的一周，美国对中国（大陆地区）装运 628,248 吨大豆，上周是装运了 723,858 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 56.9%，上周是 51.0%，两周前是 60.0%。

上周 CFTC 报告显示投机基金在大豆期货和期权市场上大幅减持空单，截至 2018 年 1 月 23 日的一周，投机基金在 CBOT 大豆期货以及期权部位持有净空单 81538 手，比一周前减少 21859 手。

**开工率高企。**上周油厂开机率增加 2.22%至 58.42%，当前压榨利润良好，未来两周油厂开机率维持高位，周度压榨量分别在 202 万吨、198 万吨。上周国内港口进口大豆实际到港 34.5 船 221.4 万吨，1 月迄今到 110.5 船 718.8 万吨。

**风险：美豆出口不及预期、南美天气正常**

**重点关注：美豆周出口数据、关注南美天气情况及美豆预计播种面积**

作者姓名：牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话:023-81157290

发布日期：2018 年 1 月 30 日

### 相关研究报告

2017.01.01

供应压力凸显，豆粕弱势震荡

### 农产品研究团队

田亚雄 研究员

联系电话：023-81157339

投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠 研究员

联系电话：023-81157290

投资咨询资格编号：Z0001640

石丽红 助理研究员

联系电话：023-81157285

魏鑫 助理研究员

联系电话：023-81157285

## 一、国内豆粕现货出厂价

图表 1：全国豆粕出厂价监测 元/吨

地区	26-Jan	19-Jan	涨跌
哈尔滨	3,160	3,180	-20
日照	2,900	2,920	-20
张家港	2,850	2,870	-20
湛江	2,830	2,840	-10

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

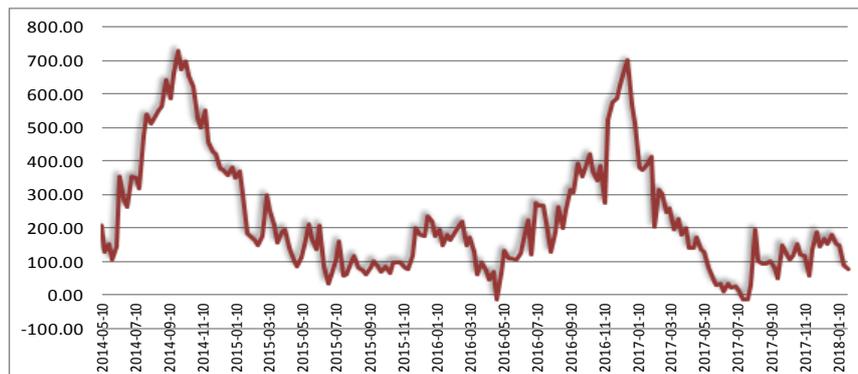


数据来源：wind 资讯 中信建投

据统计，上一周国内豆粕价格大多地区小幅回落，较前一周跌 10-20 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 1 月 26 日为 2830-3160 元/吨。

## 二、基差分析

图表 3：豆粕张家港现货与期货活跃合约基差追踪 元/吨



本周期现价差所有走缩，基差回落至 79 元/吨附近，因期货价格回落幅度小于现货幅度。

数据来源：wind 资讯 中信建投

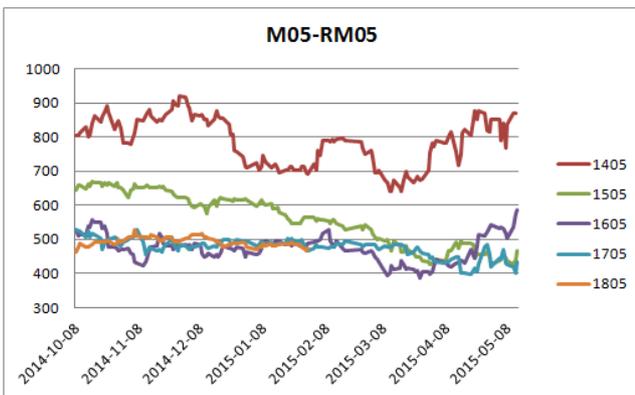
### 三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	26-Jan	19-Jan	年内平均
M1809	2761	2760	2797
M1805	2771	2780	2739
RM1805	2298	2294	2241
M1805-RM1805	473	486	497
M1805-M1809	10	20	6

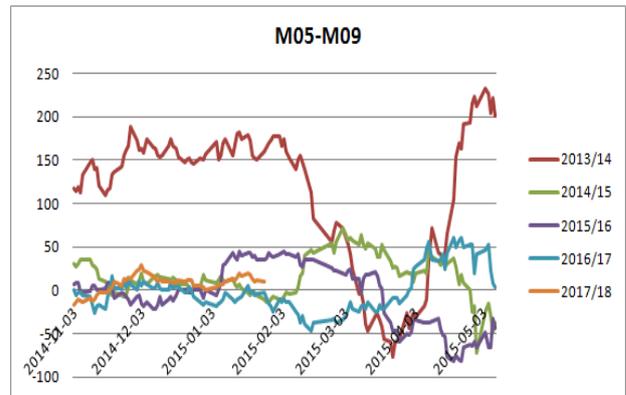
本周豆粕 1805 与菜粕 1805 价差小幅回升至 473 元/吨。豆粕 05 合约与 09 合约的价差回落至 10 元/吨附近。

图表 5: 豆粕与菜粕价差分析



数据来源: wind 资讯 中信建投

图表 6: 豆粕 05-09 跨期价差分析



数据来源: wind 资讯 中信建投

### 四、大豆港口库存和压榨利润

图表 6: 大豆港口库存 (万吨) 和压榨利润 (元/吨)

	27-Jan	20-Jan	涨跌
大豆港口库存	679.70	684.92	-5.22
大豆压榨利润	14.00	30.60	-16.6

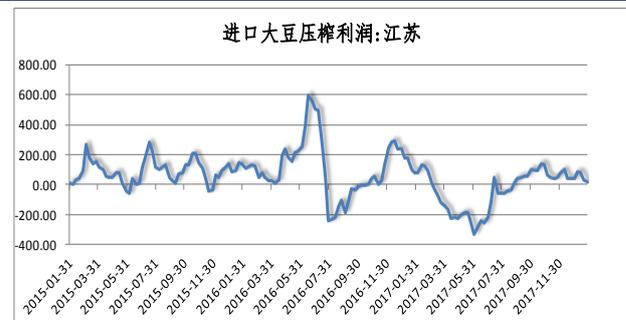
本周进口大豆的压榨利润回落至 14 元/吨，港口大豆库存回落至 679.7 万吨。

图表 7: 大豆港口库存 (吨)



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

图表 8: 进口大豆压榨利润 江苏 (元/吨)



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

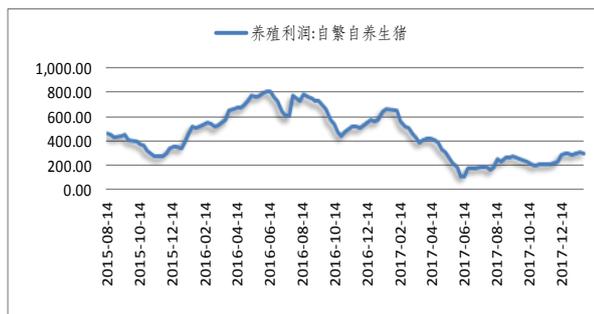
## 五、养殖利润

图表 9：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）和蛋鸡养殖利润（元/羽）

	26-Jan	19-Jan	涨跌
蛋鸡	49.08	49.90	-0.82
生猪	288.51	307.91	-19.4

本周下游养殖行业利润回落，其中生猪养殖利润回落至 288.51 元/头，蛋鸡养殖利润回落至 49.08 元每羽。

图表 10：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）



数据来源：wind 资讯 中信建投期货

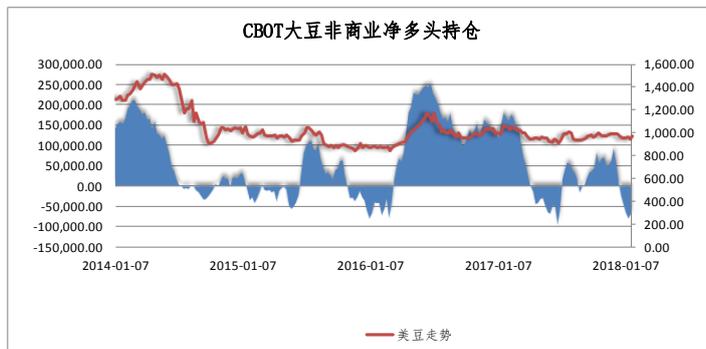
图表 11：蛋鸡养殖利润（元/羽）



数据来源：wind 资讯 中信建投期货

## 六、持仓分析

图表 12：CBOT 大豆 CFTC 非商业多头持仓

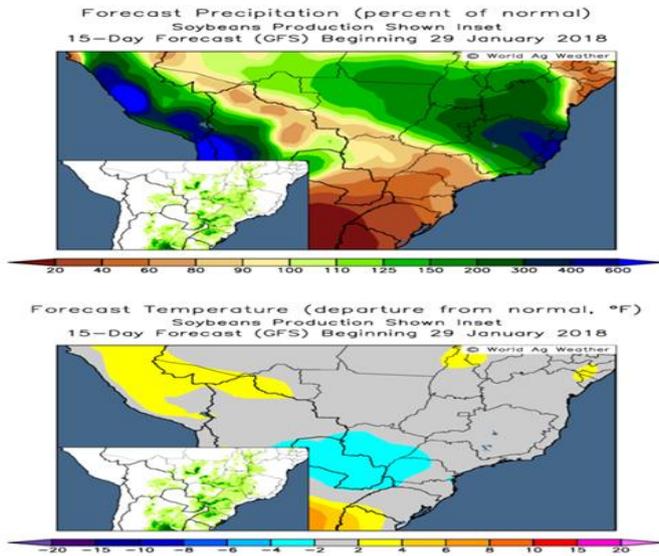


上周 CBOT 大豆 CFTC 非商业多头净持仓回落至负 6.7090 万张。净空头出现下降，后期关注 1000 一线的阻力，965 一线支撑。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

## 七、南美天气

图表 13: 巴西未来 15 日降雨及气温

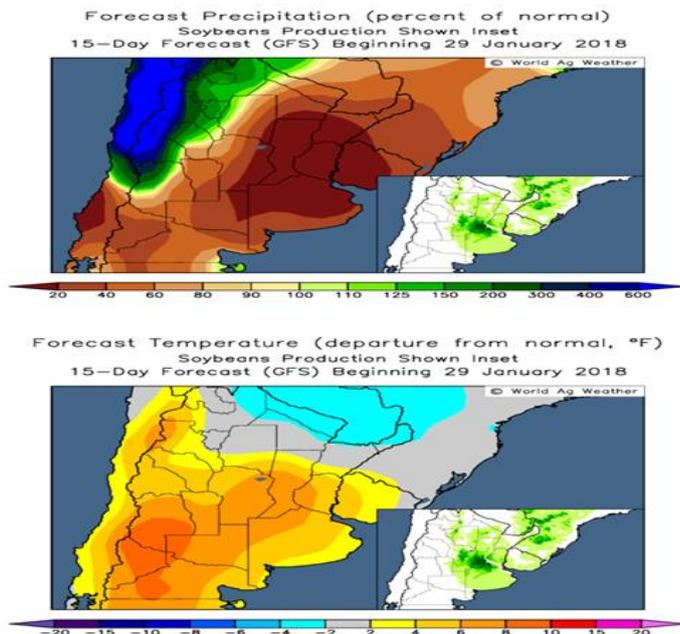


巴西中部地区降雨增多，将有利于大豆鼓粒，但对成熟大豆及其收割工作不利。南里奥格兰德州/帕拉纳州周二到周六，天气干燥或有少量小阵雨，周二到周六气温接近至高于正常水平。马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部未来七日，每日均可能有分散性阵雨及雷暴。未来三日总降雨量将为小到中雨，局部地区雨量较大。气温接近至低于正常水平。

未来 15 日除西南部地区略低于正常水平，其余主产区气温基本维持正常水平。

数据来源: World Ag weather、中信建投期货

图表 14: 阿根廷未来 15 日降雨及气温



本周天气可能炎热，干燥。阿根廷中部地区降雨有限，且气温接近至高于正常水平，消耗土壤水分，给大豆作物带来更大压力。

科尔多瓦/圣达菲/布宜诺斯艾利斯北部，未来七天天气干燥。拉潘帕/布宜诺斯艾利斯南部，周二天气干燥或有少量小阵雨。周三天气干燥。周四有分散性小雨。周五和周六天气干燥。周二气温变动较大。周三气温接近至高于正常水平。周四到周六气温高于正常水平。

未来 15 日，阿根廷中南部地区降雨大幅低于正常水平，其中布宜诺斯艾利斯降雨不及正常水平，干旱严重，主产区气温基本高于正常水平。

数据来源: World Ag weather、中信建投期货

## 八、平衡表预估

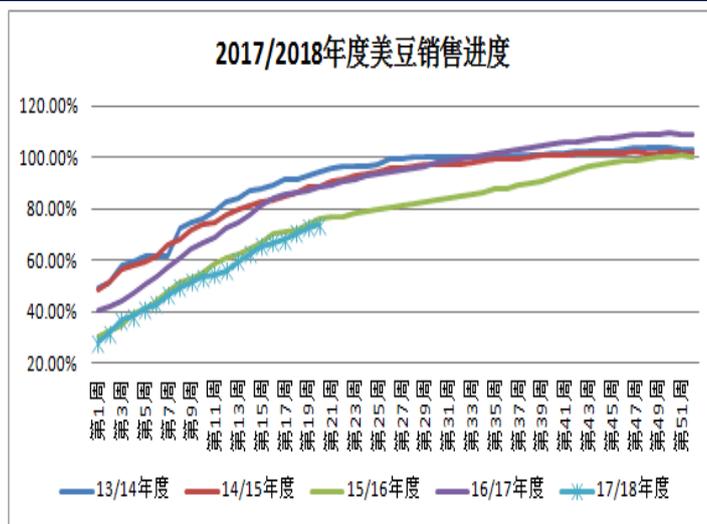
图表 15: 豆粕月度平衡表预计 (万吨)

豆粕月度	2017-10月	2017-11月	2017-12月	2018-1月	2018-2月
期初库存	98	82	82	104	116
产量	601	642	684	636	411
进口量	0	0	0	0	0
总供应	699	724	766	740	527
国内消费	607	627	648	614	415
出口	10	15	14	10	8
总消费	617	642	662	624	423
期末库存	82	82	104	116	104

数据来源: 天下粮仓、中信建投期货

## 九、美豆出口进度

图表 16: 本年度美豆销售进度 (%)



美国农业部 (USDA) 周度出口销售报告, 截止到 1 月 18 日, 美豆出口销售 61.6 万吨, 中国购买 15.1 万吨。17/18 年度迄今美国对中国大豆出口装船量为 2158.7 万吨, 低于上年同期的 2754.2 万吨, 尚未装船的大豆数量为 419.7 万吨, 去年同期为 513.2 万吨。本年度累计销售已完成 USDA 出口目标的 73.54%, 低于五年均值 86.88%。USDA 报 14.3 万吨新作成交。

数据来源: USDA、中信建投期货

## 联系我们

### 中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B, 名义层11-A, 8-B4, C

电话：023-86769605

### 上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 8 楼 808-811 单元

电话：021-68765927

### 长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话：0791-82082701

### 廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼 318 室

电话：027-59909520

### 杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811 室

电话：0571-28056982

### 太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

### 济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 1018

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211 室

电话：0371-65612356

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

### 成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802, 1803

电话：028-62818708

### 深圳营业部

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

### 上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

### 南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 5-5, 5-6 室

电话：0574-89071687

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-62876855

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 13A06 单元

电话：020-22922100

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)