



农产品产业链跟踪报告 06 月 03 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】上周五,美国政府通过对中国 500 亿美元商品加征关税 25%,中国也采取反制措施,贸易战开打,美豆继续下挫,其中 07 合约最新报价 887 美分,创 2016 年 3 月以来新低,较 6 月 7 日跌 8.46%。上周连粕止跌企稳小幅反弹 1.45%,本周一大幅上涨,其中 M09 合约报收于 3054 元/吨,涨 105 点,涨幅 3.56%;现货豆粕节后大涨,周一沿海豆粕报价 2960-3030 元/吨一线,较节前涨 130-200 元/吨。

【投资建议】

中美贸易战如期开打,中国对进口美豆征税 25%,7 月 6 日生效,美豆出口担忧兑现,短期继续维持弱势震荡,但提振国内豆类市场。由于关税成本增加,推动巴西大豆港口贴水报价,连粕将大幅上行,但压榨利润或将制约上行幅度。按照今天巴西 8 月 280U 的升贴水算,盘面榨利高达 280 元每吨,七月榨利近 500 元一吨,利润的进一步走高以及在未来局势不明朗和油粕胀库的压力下,套保动能快速增加。

此外国内豆粕的贸易战升水已经达近 450 点,高升水将持续成为现货的定时炸弹,贸易商在前期亏损后拿货谨慎,下游备货同样时刻提防。涨价后,出库仍将不畅,制约油脂油料上涨高度。此外值得重视的是,1-9 价差可能已经形成反转。

我们认为在贸易战背景下,豆粕仍维持震荡上行走势,以逢低做多为主;09/01 价差反转,可逢低试多,破-110 止损。有库存贸易商可逢高适量高抛,逢低滚动买入,没有库存可按需买入远期低价基差合同。

风险: 中美贸易政策,美国天气极端异常。

【信息】

美国农业部每周作物生长报告中公布称,截至 6 月 17 日当周,美国大豆优良率为 73%,低于分析师预期的 74%,前一周为 74%,去年同期为 67%;大豆种植率为 97%,符合预期,前一周为 93%,去年同期为 95%,五年均值为 91%;大豆出苗率为 90%,前一周为 83%,去年同期为 87%,五年均值为 81%。

上周国内油厂开机率有所上升,大豆压榨总量 171.96 万吨,开机率为 59.78%,较上周增 1.98%。本周油厂开机率将继续回升,压榨量在 180 万吨左右,下下周(第 26 周)压榨量将增至 189 万吨。

6 月 15 日,美国总统特朗普宣布对 500 亿美元从中国进口商品加征高额关税,中国采取对等的关税举措予以回应,中美贸易战正式打响。

作者姓名: 牟启翠

邮箱 mouquicui@csc.com.cn

电话:023-81157290

发布日期: 2018 年 6 月 19 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

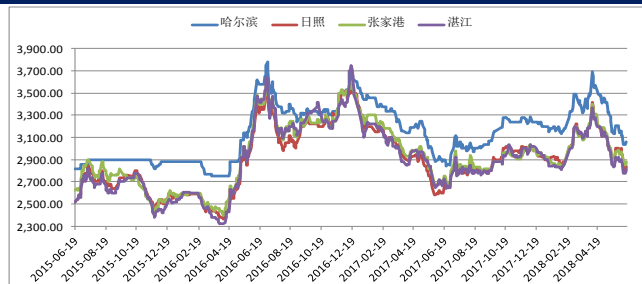
联系电话: 023-81157285

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	15-Jun	8-Jun	涨跌
哈尔滨	3,060	3,040	20
日照	2,840	2,850	-10
张家港	2,880	2,890	-10
湛江	2,820	2,780	40

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

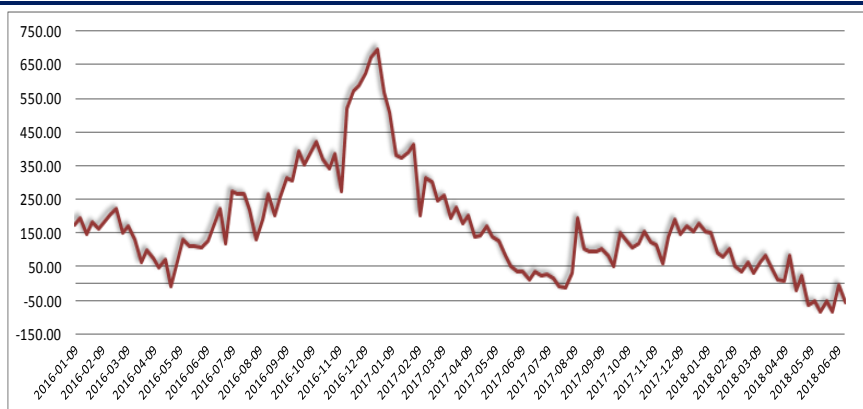


数据来源：wind 资讯 中信建投

据统计，上一周国内豆粕价格大多反弹，较前一周上涨-10-40 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 6 月 15 日为 2820-3060 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弱，基差回落至-55 元/吨附近，因期货价格上涨幅度大于现货幅度。

数据来源：wind 资讯 中信建投

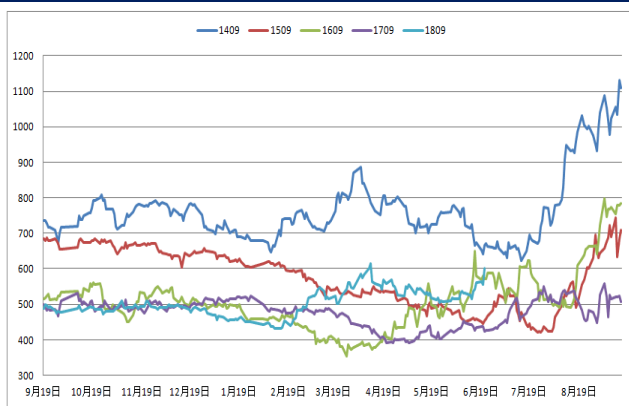
三、价差分析

图表 4：豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	19-Jun	12-Jun	年内平均
M1809	3054	2910	2894
M1901	3134	3004	2995
RM1809	2454	2367	2394
M1809-RM1809	600	543	500
M1809-M1901	-80	-94	4

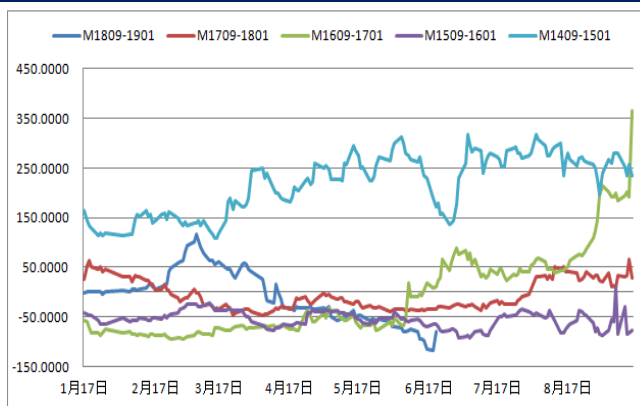
截止 6 月 19 日，豆粕 1809 与菜粕 1809 价差回升至 600 元/吨。豆粕 09 合约与 01 合约的价差回升至 -80 元/吨附近。

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 09-01 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 7：大豆港口库存（万吨）和压榨利润（元/吨）

	16-Jun	9-Jun	涨跌
大豆港口库存	697.11	692.71	4.4
大豆压榨利润	-150.00	-43.40	-106.6

本周进口大豆的压榨利润回落至 -150 元/吨，港口大豆库存回落至 697.11 万吨。

图表 8：大豆港口库存（吨）



数据来源：wind 资讯 中信建投期货

图表 9：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

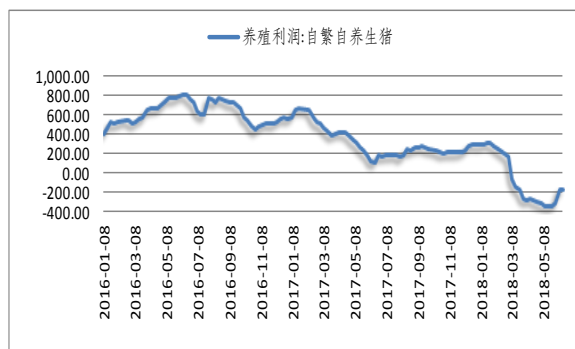
五、养殖利润

图表 10：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）和蛋鸡养殖利润（元/羽）

	15-Jun	8-Jun	涨跌
蛋鸡	16.18	19.94	-3.76
生猪	-128.56	-157.23	28.67

本周下游养殖行业利润小幅回升，其中生猪养殖利润回升至-128.56 元/头，蛋鸡养殖利润回落至 16.18 元每羽。

图表 11：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

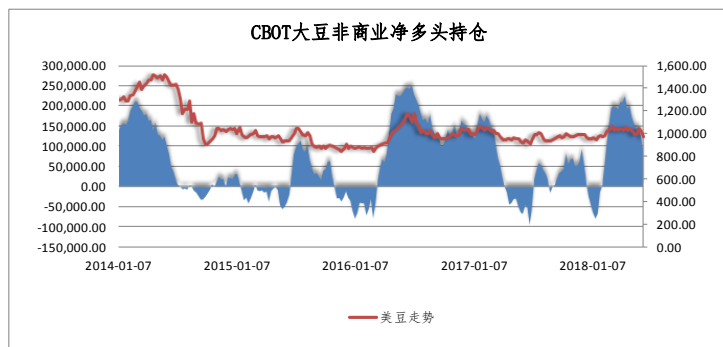
图表 12：蛋鸡养殖利润（元/羽）



数据来源：wind 资讯 中信建投期货

六、持仓分析

图表 13：CBOT 大豆 CFTC 非商业多头持仓

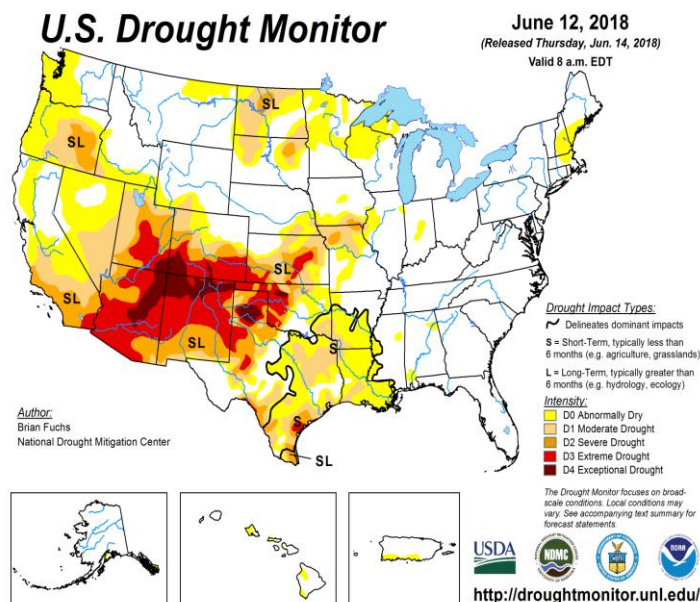


上周 CBOT 大豆 CFTC 非商业净多头持仓回落至 9.1656 万张。后期关注 960 一线的阻力，860 一线支撑。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

七、种植区天气及预报

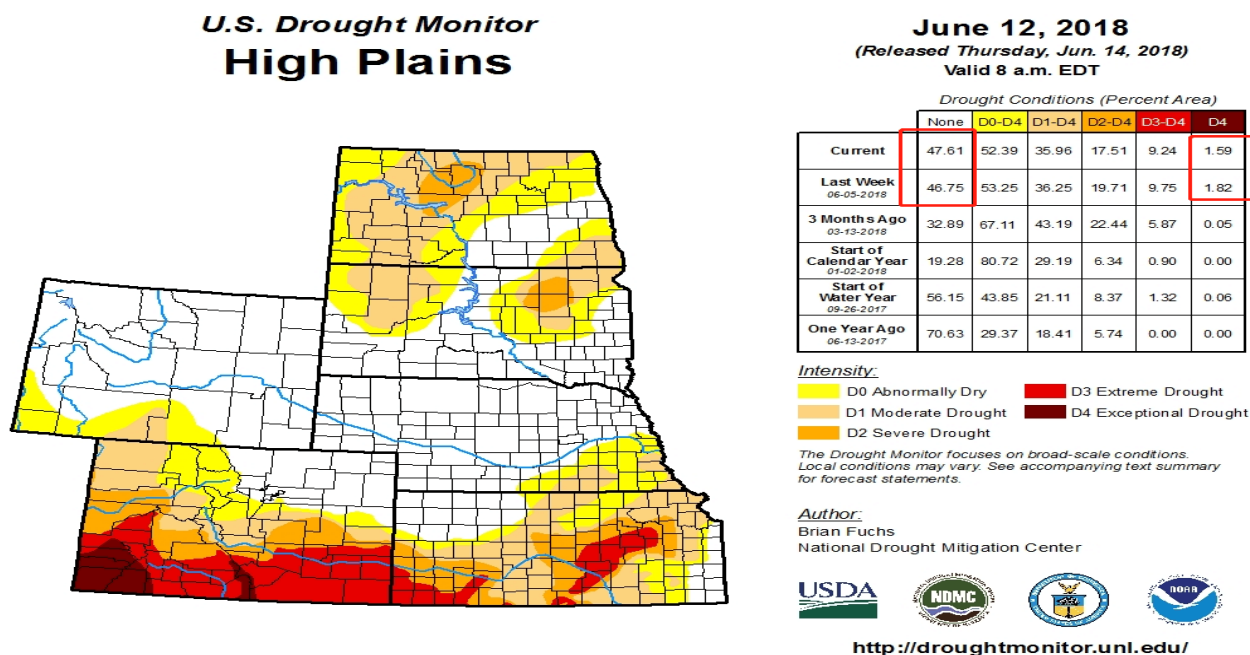
图表 14: 美国干旱监测



上周美国干旱面积总体有所增加，但超级极度干旱面积有所下降。截至6月12日的一周，美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为52.33%，一周前为53.72%，超级干旱亦有所下降，比例为1.98%，一周前为2.05%，轻中度干旱有所增加，D0-D4为47.67%，一周前为46.28%。

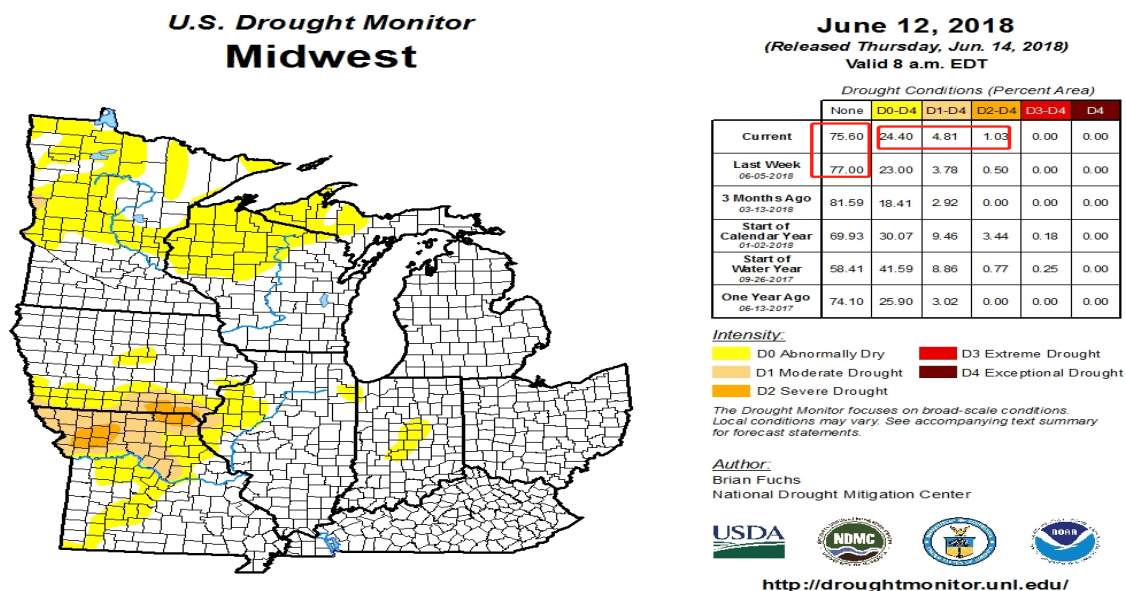
数据来源: U. S. Droughtmonitor

图表 15: 美国大平原地区干旱监测周度变化



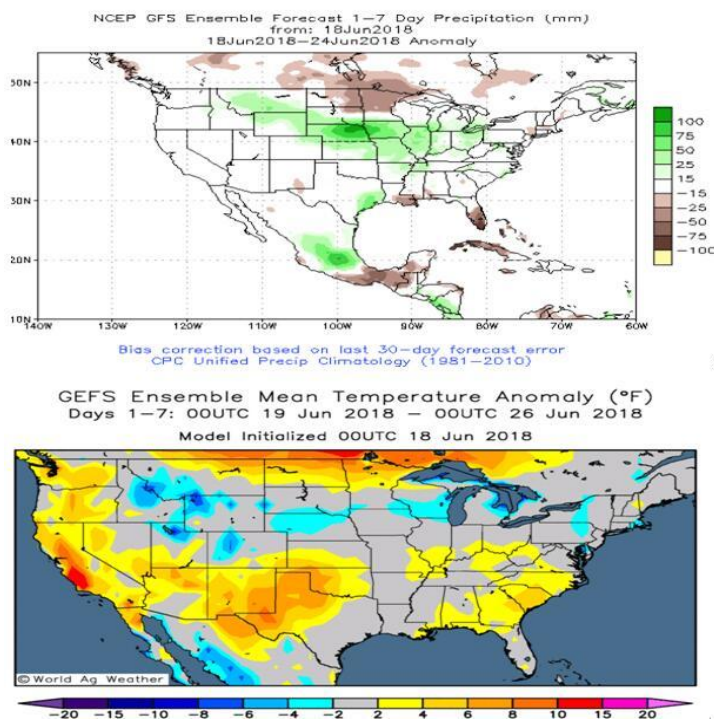
数据来源: U. S. Droughtmonitor

图表 16：美国中西部干旱监测周度变化



数据来源：U. S. Droughtmonitor

图表 17：美国未来 7 日降雨及气温异常情况(毫米、华氏度)



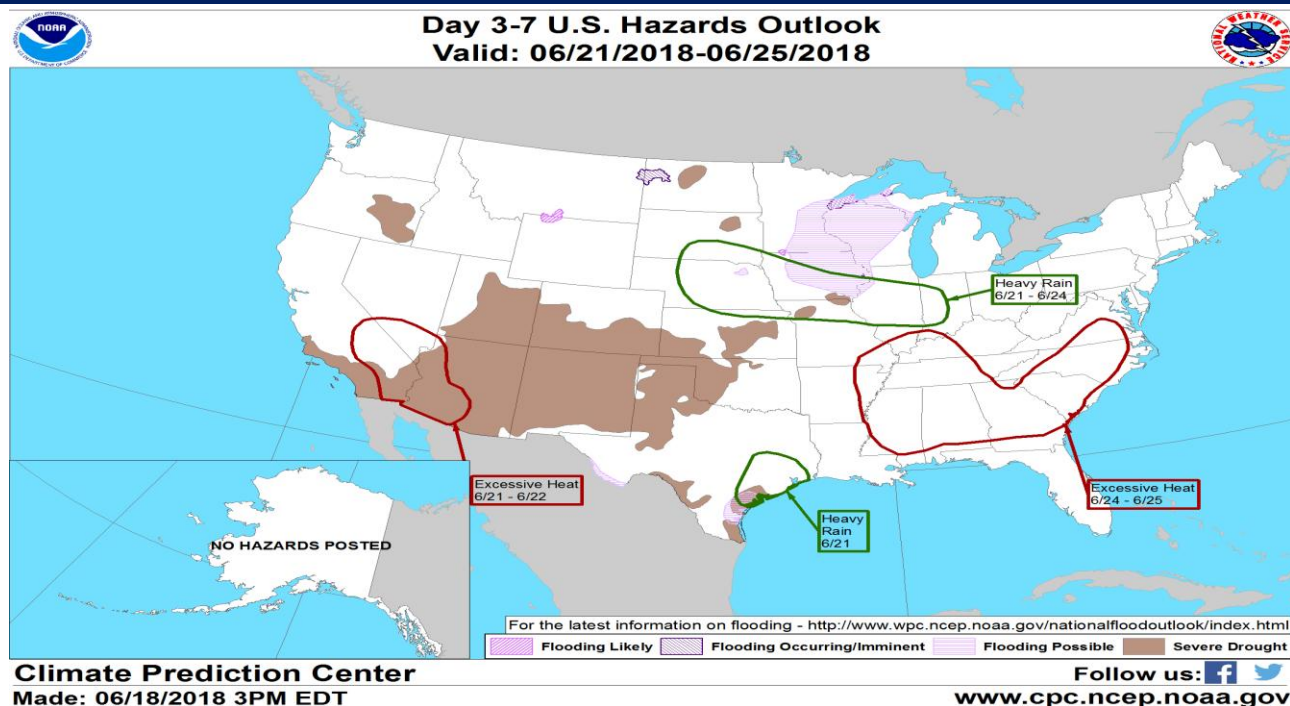
数据来源：World Ag weather、中信建投期货

过去一周美国主产区迎来降雨，改善前期干旱，有利于大豆生长。

预计未来 3 日中西部北部地区和平原南部地区将迎来暴雨天气，继续改善土壤墒情。未来 6-10 日，预计美国东部地区及中西部气温高于正常水平，西南部地区气温正常；美国北部降雨低于正常水平，中西部南部地区和大平原南部降雨改善，高于正常水平，改善前期干旱。总体，未来一周美国中西部地区和大平原北部天气大体上有利于大豆生长，美国三角洲地区炎热干燥的天气令土壤墒情耗尽，不利于大豆播种及生长，尤其是路易斯安纳州。

未来一周美国中西部地区和大平原北部天气大体上有利于大豆生长，但需关注路易斯安纳州墒情是否恶化。

图表 18: 美国未来 3-7 日气象预警



数据来源: Noaa、中信建投期货

美国 6 月 21 至 6 月 25 日气象警示: 图中绿笔圈出的区域, 中西部 6 月 21-24 日预期有暴雨, 南部沿海 6 月 21 日预期有暴雨; 图中红笔圈出的区域, 东南部地区及沿海 6 月 24 日-25 日预期有过热天气, 西南部 6 月 22 日-22 日预期有过热天气。

八、平衡表预估

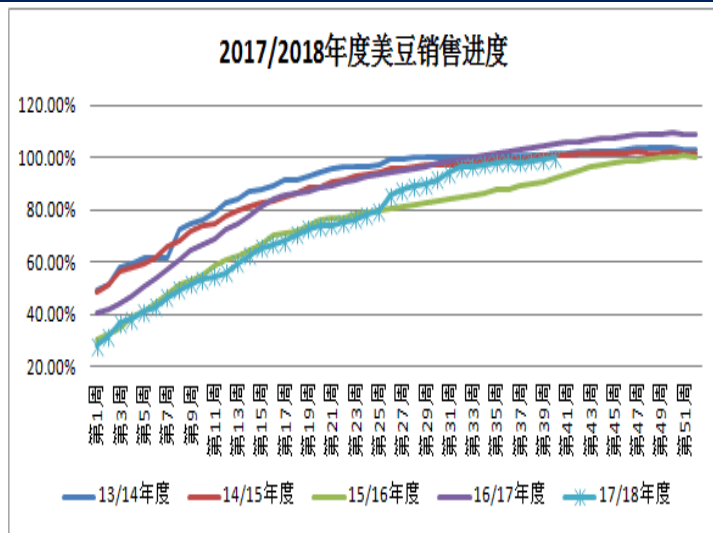
图表 19: 豆粕月度平衡表预计 (万吨)

豆粕月度	2017-12月	2018-1月	2018-2月	2018-3月	2018-4月	2018-5月	2018-6月	2018-7月
期初库存	82	104	116	107	115	126	124	112
产量	684	636	411	580	644	650	630	695
进口量	0	0	0	0	0	0	0	0
总供应	766	740	527	687	759	776	754	807
国内消费	648	614	415	562	621	640	630	675
出口	14	10	8	10	12	12	12	30
总消费	662	624	423	572	633	652	642	705
期末库存	104	116	104	115	126	124	112	102

数据来源: 天下粮仓、中信建投期货

九、美豆出口进度

图表 20：本年度美豆销售进度（%）



上周美豆出口销售低于预期。美国农业部（USDA）周度出口销售报告，截止到 6 月 7 日，17/18 年度美豆周净销售 51.96 万吨，尚未装船的大豆数量为 894 万吨，高于去年同期的 697 万吨，已装船 4720 万吨，低于去年同期 5196 万吨。本年度累计销售 5615 万吨，已完成 USDA 出口目标的 99.91%，低于五年均值 99.76%，低于去年 105.03%。18/19 年度美豆周净销售 29.1 万吨。

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