

农产品产业链跟踪报告 01 月 03 周

供应压力难缓解，豆粕反弹仍是昙花一现

## 豆粕产业链跟踪报告

### 周评及展望：

**【市场回顾】**上周有媒体报道中美谈判取得一些积极进展，市场乐观情绪重燃，提振美豆市场，其中 03 合约周度收盘上涨 4.5 美分/蒲，报收于 915 美分/蒲。因基本面疲弱，连粕破位下挫，但考虑到外盘走高，连粕在 2524 新低后，下跌动能减弱，短期技术整理，其中 M05 合约报收于 2560 元/吨，较前一周跌 68 元/吨或 2.59%；现货市场承压回落，截止周五沿海豆粕价格报价 2720-2800 元/吨，较前一周跌 50-90 元/吨。

### 【投资建议】

由于上周中美北京贸易会谈后，两国定于月底在美国继续就中美经贸问题进行磋商，有媒体报道谈判取得一些积极进展，市场乐观情绪重燃，提振美豆市场，市场等待来自中国采购消息。我们认为考虑到本年度巴西大豆产量预估依旧高企，收割不断推进，且美豆高企库存消化难度大，美豆反弹幅度仍将有限。

国内情况：考虑到全球大豆供应充裕，受非洲猪瘟影响，春节后生猪补栏预期差，中期看基本面依然偏空，加上市场传言称中国考虑将增值税从 10% 调减至 6%，将使得进口成本下降，豆粕重心仍将震荡下移。上周连粕增仓破位下跌，然而受外盘坚挺，以及春节前下游备货预期，豆粕 05 合约在 2540 一线明显止跌，止跌放缓，空头有获利兑现风险，短线或迎来技术修正，关注 2600-2620 区间压力表现。

59 价差看，市场有进口大豆增值税下调的预期，猜测时间可能在两会后，这将令 09 合约进口成本下移，59 价差有望走强，回落空间有限。

**风险：**南美天气恶化、油厂库存超预期。

### 【信息】

截至 1 月 16 日，阿根廷 2018/19 年度大豆播种工作完成 98.8%，高于一周前的 96.1%。本周交易所将 2018/19 年度阿根廷大豆播种面积调低至 1770 万公顷，比上次报告的预测值调低了 20 万公顷，原因在于北部农业带出现大雨天气。交易所不排除今后进一步调低大豆播种面积的可能性。

中国商务部新闻发言人高峰 17 日在新闻发布会上称，应美国财长姆努钦、贸易代表莱特希泽邀请，中国国务院副总理刘鹤将于 1 月 30 日至 31 日访美，就中美经贸问题进行磋商。

因上周全国各地油厂大豆压榨总量 168.94 万吨（上周 147.66），较前一周增幅 14.41%，开机率为 47.66%，增 6%，因下游年前备货仍在继续，油厂将最后冲刺，预计本周压榨量继续升至 180 万吨左右，下周已临近月底放假，压榨量将降至 162 万吨左右。

作者姓名：牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话:023-81157334

发布日期：2019 年 01 月 21 日

### 相关研究报告

2019.01.01

是非成败转头空，青山在，夕阳红

### 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：023-81157334

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	18-Jan	11-Jan	涨跌
哈尔滨	2,910	3,050	-140
日照	2,720	2,840	-120
张家港	2,790	2,880	-90
湛江	2,780	2,840	-60

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

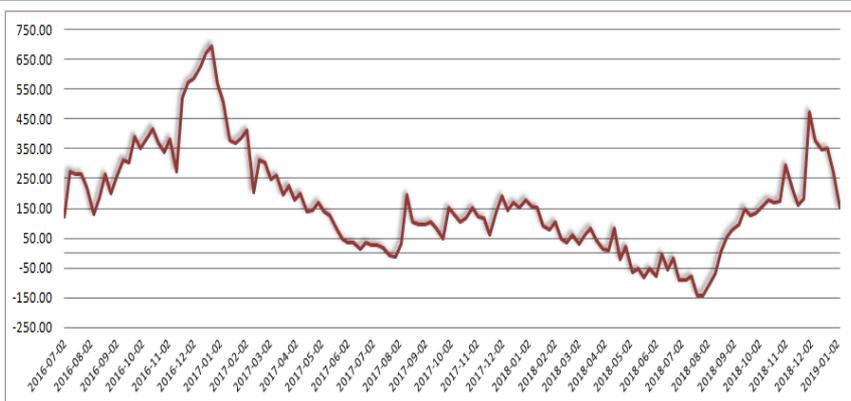


数据来源：wind 资讯 中信建投

据统计，上周国内豆粕价格大多地方报价大幅下挫，较前一周跌 60-140 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 1 月 18 日为 2720-2910 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



本周期基差走弱，截止周五基差回落至 230 元/吨附近，因期货价格下跌幅度小于现货幅度。

数据来源：wind 资讯 中信建投



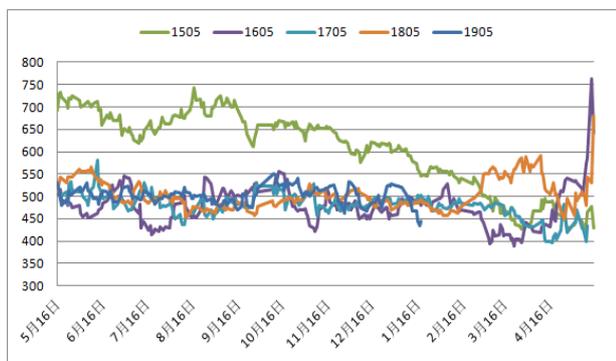
### 三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	18-Jan	11-Jan	年内平均
M1905	2560	2628	2761
M1909	2627	2658	2758
RM1905	2115	2139	2312
M1905-RM1905	445	489	502
M1905-M1909	-67	-30	-2

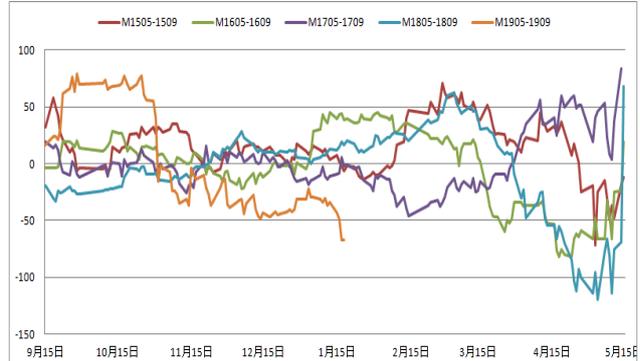
截止 1 月 18 日，豆粕 1905 与菜粕 1905 价差回落至 445 元/吨。豆粕 05 合约与 09 合约的价差回落至 67 元/吨附近。

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 7: 大豆港口库存 (万吨) 和压榨利润 (元/吨)

	19-Jan	12-Jan	涨跌
大豆港口库存	663.33	677.83	-14.5
大豆压榨利润	-228.00	-408.00	180.0

本周江苏地区现货压榨利润回落至-228 元/吨，港口大豆库存回落至 663.33 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

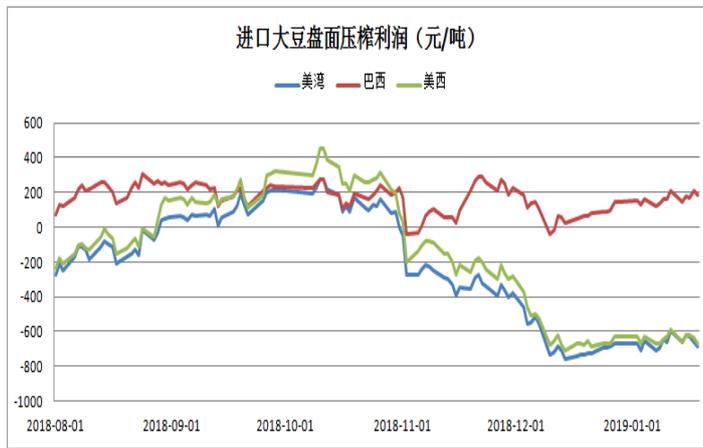
图表 9: 进口大豆压榨利润 江苏 (元/吨)



数据来源: wind 资讯 中信建投期货



图表 10: 进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



截至 01 月 18 日, 本周近月进口大豆盘面压榨利润较上周回落, 其中巴西 2 月船期大豆利润为 186 元/吨 (上周 209), 美湾为-681 元/吨 (上周-598), 美西为-671 元/吨 (上周-588)。本周压榨利润回落, 因内盘反弹弱于稍外盘。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

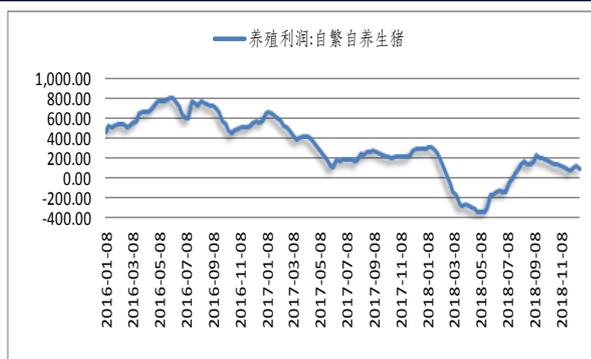
## 五、养殖利润

图表 11: 自繁自养的生猪养殖利润 (元/头) 和蛋鸡养殖利润 (元/羽)

	18-Jan	11-Jan	涨跌
蛋鸡	48.06	41.40	6.66
生猪	-35.58	28.11	-63.69

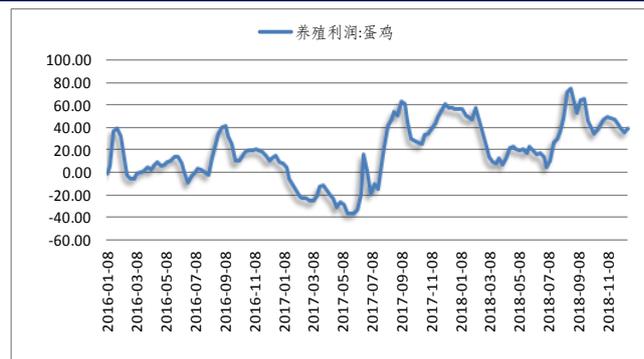
本周下游养殖行业利润继续分化, 其中生猪养殖利润回落至-35.58 元/头, 蛋鸡养殖利润回升至 48.06 元每羽。

图表 12: 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 13: 蛋鸡养殖利润 (元/羽)

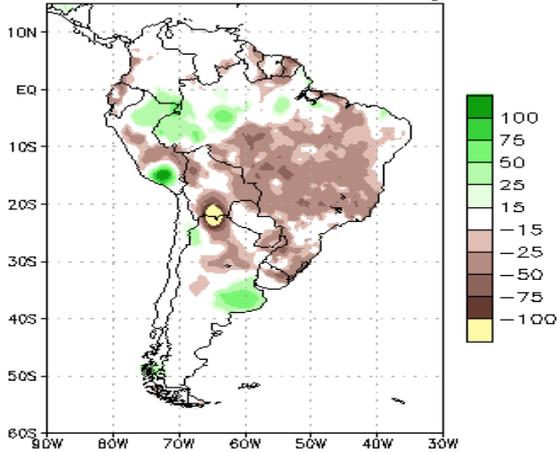


数据来源: wind 资讯 中信建投期货

## 六、天气情况

图表 14: 南美未来 7 日降雨异常情况 (%)

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 20Jan2019  
20Jan2019-26Jan2019 Anomaly

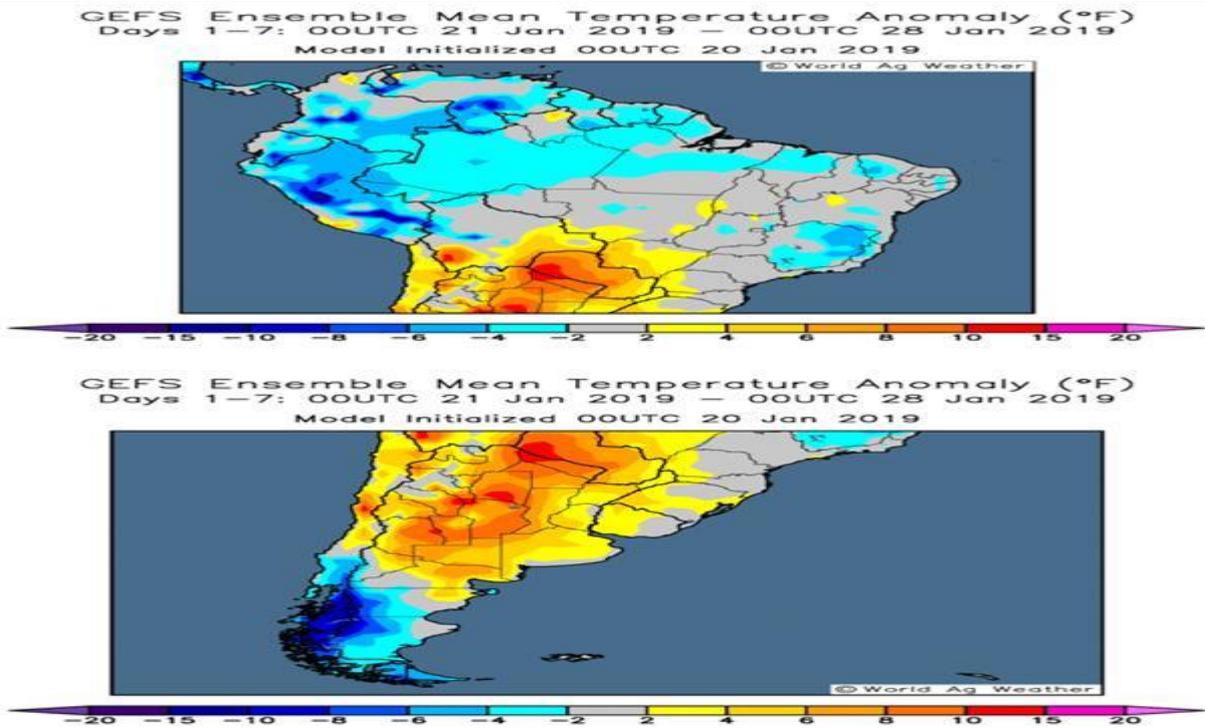


Bias correction based on last 30-day forecast error  
CPC Unified Precip Climatology (1981-2010)

21 日巴西天气干燥模式继续，预计巴西西南部地区有不足 10mm 降水，巴西中西部天气再度晴朗，南马托、戈亚斯等大豆产区无有效降水。未来 3 天，以帕拉纳为主的南部产区降水好转，但巴西中西部或面临干燥的困扰，晴好的天气将使大豆生产承压。21 日，随着周末阿根廷的气温缓和复苏，布宜诺斯艾利斯以及北部大豆带出现 35℃ 以上高温，这对弥补之前降水过剩带来的土地涝渍状况有利。不过未来 3 日，巴拉圭以及阿根廷北方地区，气温将保持相对高位。

数据来源: NOAA、中信建投期货

图表 15: 南美未来 7 日气温异常情况:



数据来源: Agweather、中信建投期货



## 七、到港量及预期情况

图表 16：到港进口大豆以及预报量

到港量预计（万吨）	1月	2月	3月	4月	合计
18/19年度	597.3	380	560	850	2387.3
较上周增减	0	10	0	70	80
<b>实际到港</b>	<b>当周到港量</b>			<b>1月迄今到港</b>	
截止1月4日	170.7			409.2	
<b>油厂大豆压榨情况</b>	<b>压榨量（万吨）</b>	<b>较上周（万吨）</b>	<b>开机率（%）</b>	<b>较上周（%）</b>	
截止1月4日当周	168.94	21.28	47.66	41.66	
本周预计					180

数据来源： 中信建投期货、天下粮仓



## 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：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼10-11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

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：0791-82082702

### 廊坊营业部

地址：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：漳州市龙文区九龙江大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161588

### 西安营业部

地址：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

电话：027-59909521

### 杭州营业部

地址：杭州市上城区庆春路137号华都大厦811、812室

电话：0571-28056983

### 太原营业部

地址：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：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座十层1016、1018、1020室

电话：0531-85180636

### 大连营业部

地址：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：0411-84806316

### 郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2205、2211、1910房

电话：0371-65612397

### 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：020-28325286

### 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：023-88502020

### 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路62号（力宝大厦）1栋2单元18层2、3号

电话：028-62818701

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦11I

电话：0755-33378759

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

### 南京营业部

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、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

电话：0574-89071681

### 合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

### 上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道1777号3楼F1室

电话：021-68597013



## 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)