

农产品产业链跟踪报告 05 月 03 周

油厂套保意愿弱，连粕蓄势挑战 2800 一线

## 豆粕产业链跟踪报告

### 周评及展望：

**【市场回顾】**上周因中美贸易受挫情绪有所兑现，加上美豆种植进度严重落后，美豆在 10 年低位处超跌反弹，周度涨 12.75 美分或上涨 1.58%，报收于 820.75 美分/蒲式耳；而连粕延续偏强震荡走势，M09 合约反弹收高 2.29%，较上周五涨 61 元/吨，报收于 2719 元/吨。

### 【投资建议】

虽然 2019 年美豆播种进度严重落后，最新进度为 9%，低于 5 年均值 29%，且气象预报显示未来两周将会出现更多的降雨，大豆种植延误形势将持续，晚播可能影响到单产，对美豆盘面有一定提振，但中美贸易走向仍是决定美豆走势关键变量，若和谈未见缓和，美豆难逃低位弱勢运行格局。关注 830-850 线压力位表现。

### 国内情况：

上周四美国政府将华为列入威胁美国国家安全名单中，禁止华为从美国企业购买技术和配件，这一事件再度让中美关系陷入紧张，我们认为即使两国后期仍有对话，但贸易争端将以常态化形势存在。

那么国内油厂可能将对 740 万吨未装船美豆进行洗船，大豆采购需求再度转向南美市场，这将令巴西大豆贴水报价维持强势运行格局，抬高连盘运行中枢。虽然当前大豆压榨利润不错，但连粕并没有走弱修复榨利，我们认为主要原因在，1) 当前油厂豆粕绝对库存不高，使得油厂更愿意采取弱油挺粕策略，2) 中美贸易谈判受挫，供应回到南美市场，巴西大豆贴水报价走高，抬高国内豆粕重心 3) 3 月以来下游提货情况仍较好，饲料需求没有预计的悲观，主要是豆菜粕比处于历史低位，使得豆粕在水产替代增加，且下游养殖利润丰厚，蛋禽肉禽消饲料增多，近期生猪压栏明显。油厂较为好看豆粕需求，套保意愿不强。4) 人民币贬值预期升温，将抬高进口商品成本。

我们认为连粕 09 合约中期重心震荡上移，但短期拉高仍存在榨利修复和获利平仓风险，建议 M09 合约获利多单可逢高止盈，在 2800 上方止盈，激进投资者空仓可顺势短多，带 20 点止损。

**风险：**油厂提货量下降、贸易和谈改善

### 【信息】

截至 5 月 14 日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净空单 168,835 手，比一周前增加 8,282 手。这也是 2003 年以来的最高净空头寸。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 5 月 15 日，阿根廷大豆收获进度达到 76.7%，上周为 67.4%。二季大豆的单产高于最初预期。因此交易所将 2018/19 年度大豆产量预测值调高到 5600 万吨，高于早先预期的 5500 万吨，比上年产量 3510 万吨高出 59.5%。

作者姓名：牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话:023-81157334

发布日期：2019 年 05 月 20 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

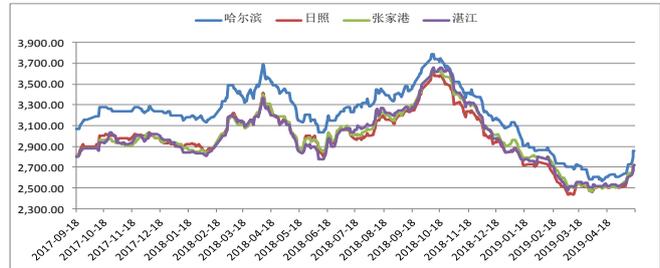


## 一、国内豆粕现货出厂价

图表 1：全国豆粕出厂价监测 元/吨

地区	17-May	10-May	涨跌
哈尔滨	2,860	2,730	130
日照	2,720	2,610	110
张家港	2,720	2,640	80
湛江	2,720	2,610	110

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

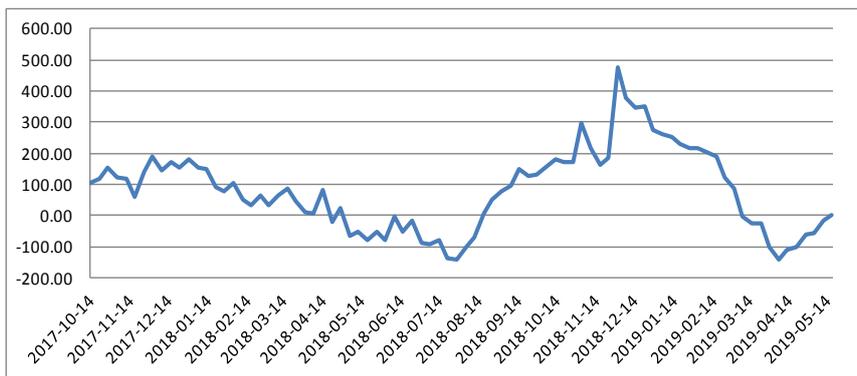


数据来源：wind 资讯 中信建投期货

据统计，上周国内豆粕价格大多地方报价上涨，较前一周涨 80-130 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 5 月 17 日为 2720-2860 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



上周豆粕现货基差大幅走强，周五基差为 1 元/吨（前一周为-18），因期货上涨幅度小于现货。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

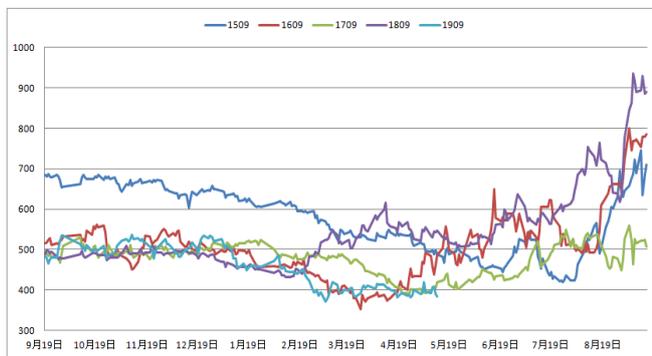
### 三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	17-May	10-May	年内平均
M2001	2736	2701	2683
M1909	2719	2658	2691
RM1909	2335	2261	2230
M1909-RM1909	384	397	462
M1909-M2001	-17	-43	-66

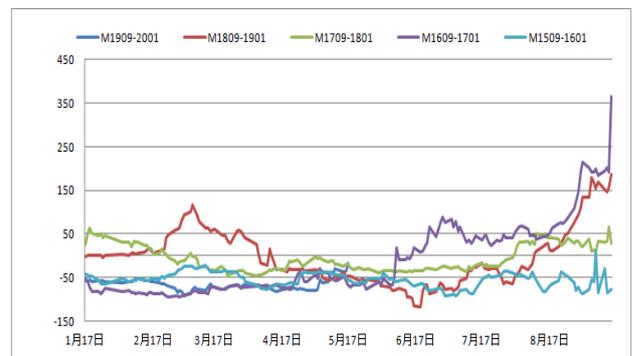
截止 5 月 17 日, 豆粕 1909 与菜粕 1909 价差回落至 384 元/吨。豆粕 09 合约与 01 合约的价差回升至 -17 元/吨附近。

图表 5: 豆粕与菜粕价差分析



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

图表 6: 豆粕 09-01 跨期价差分析



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

### 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)

	18-May	11-May	涨跌
大豆港口库存	570.24	562.80	7.44
大豆压榨利润	-54.00	-181.00	127.0

本周江苏地区现货压榨利润回升至 -54 元/吨, 港口大豆库存回升至 570.24 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

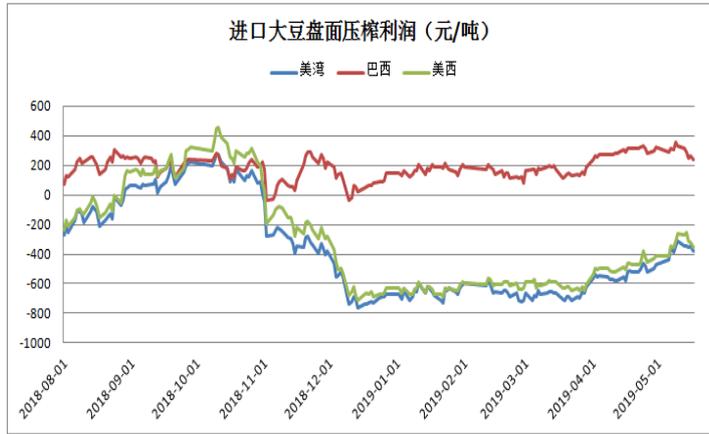
图表 9: 进口大豆压榨利润 江苏 (元/吨)



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)



本周进口大豆压榨利润有所回落，主要因美豆反弹，连盘滞涨导致。截至 5 月 17 日，巴西 6 月进口大豆压榨利润为 235 元/吨（上周五为 328），美湾为 -376 元/吨（上周五为 -312），美西为 -357 元/吨（上周五为 -264）。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

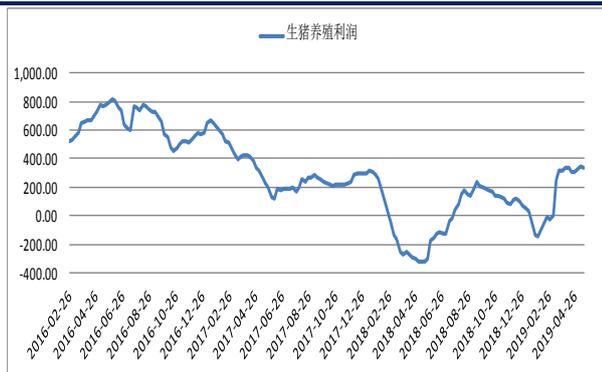
## 五、养殖利润

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)

	17-May	10-May	涨跌
蛋鸡	55.32	46.99	8.33
生猪	339.33	346.93	-7.60

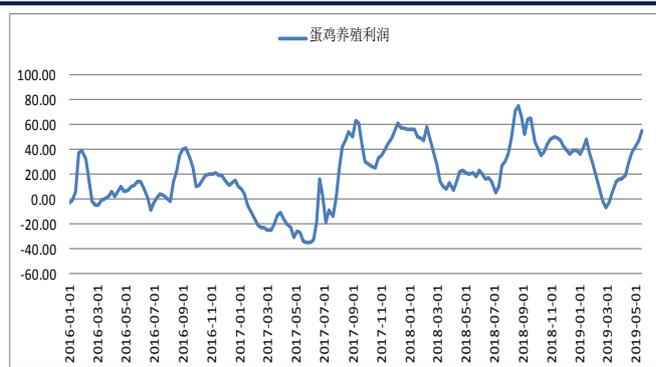
本周下游养殖行业利润走势分化，其中生猪养殖利润回落至 339.33 元每头，蛋鸡养殖利润回升至 55.32 元每羽。

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、到港量及预期情况

图表 14：到港进口大豆以及预报量

到港量预计（万吨）		5月	6月	7月	8月	合计
18/19年度		724	850	930	920	3424
较上周增减		0	0	0	0	0
上一年度同期		969	870	801	915	3555
<b>实际到港</b>		当周到港量		迄今5月到港		
截至5月17日		154.1		397.9		
<b>油厂大豆压榨情况</b>	压榨量（万吨）	较前一上周	开机率（%）		较前一上周	
截至5月17日当周	193.56	26.44	54.5		7.47	
本周预计					194	

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

### 中信建投期货有限公司上海分公司

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

### 中信建投期货有限公司湖南分公司

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

### 中信建投期货有限公司杭州分公司

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

### 中信建投期货有限公司河南分公司

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

### 中信建投期货有限公司深圳分公司

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

### 中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

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

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)