

农产品产业链跟踪报告 10月02周

外盘利多因素发酵将带动连粕挑战 3100 一线

## 豆粕产业链跟踪报告

### 周评及展望:

**【市场回顾】**上周因美国农业部供需报告下调 19/20 年度美豆期末库存超市场预期, 报告利多, 且中美经贸磋商顺利, 美豆延续反弹走势, 价格创三月以来新高, 其中 11 合约收高 18.25 美分/蒲, 报收于 934.25 美分/蒲, 周度收涨 1.99%; 受国庆节外盘上涨, 节后连粕高开, 周二小幅调整后增产走高, 其中 01 合约周度收高 3.78%, 较上周涨 109 元/吨, 报收于 2989 元/吨, 增仓 55.17 万手。

### 【投资建议】

上周四美国农业部 (USDA) 供需报告下调 19/20 年度大豆播种面积和单产预估, 符合市场预期, 但因期初库存下调, 使得 19/20 年度期末库存预估下降幅度超市场预期, 4.6 亿蒲库存基本回到中美贸易战前未加征美国大豆进口关税时的库存水平, 供应预期收紧, 推动美豆反弹至 934 美分附近。当前美豆市场多头信心积极恢复, 一是今年收割进度落后, 未来一周低温持续, 霜冻风险依然存在对价格有支撑, 二是新一轮中美经贸磋商获得实质性进展, 双方没有进一步加征关税, 后期中方有望扩大对美产品采购, 其中包括美豆, 那么当前 USDA 给的 17.75 亿蒲出口预估就存在上调潜力, 最后投机基金在大豆期货和期权市场净持仓已经变为净多单, 也在表明市场情绪的转向。在供应收紧, 出口预期继续好转的背景下, 美豆具备进一步上行动能, 且参考 17/18 年度 10 月美豆 4.3 亿蒲预估水平, 当时价格在 950-970 美分/蒲区间运行。

### 国内情况:

上周连粕大幅增产上行, 价格创五周以来新高, 主要市场认识到美豆供应收紧加剧。由于周五中美经贸磋商取得实质进展, 中国有望加大美豆采购, 出口预期向好, 为美豆上行提供动能, 从而推动连粕上涨, 但因预计四季度生猪补栏大大低于出栏, 豆粕需求预期难改善, M01 缺乏趋势上行动能。此外, 巴西贴水回落风险和人民币升值也对豆粕上行有抑制。建议豆粕短期顺势做多为主, 关注外盘反弹节奏, 中期震荡偏多对待, M01 在 3100 一线上方不建议过分追多。

因预期国内扩大对美豆采购, 后期到港大豆增加导致现货基差承压, 此外市场预计明年二季度迎来生猪集中补栏, 需求预期好转为 M05 提供上行动能, 15 价差弱势下行, 最新来到 69, 反套单继续持有, 空仓顺势做空, 有效破 95 一线止损。

**风险:** 油厂开机率低于预期, 美豆出口不及预期。

### 消息面:

截至 2019 年 10 月 8 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多单 6501 手, 一周前是净空单 8730 手。这意味着上周净做多 15231 手。

作者姓名: 牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话: 023-81157334

发布日期: 2019 年 10 月 13 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 首席研究员

联系电话: 023-88367400

投资咨询资格编号: Z0012209

牟启翠 豆类研究员

联系电话: 023-81157334

投资咨询资格编号: Z0001640

石丽红 油脂研究员

联系电话: 023-81157334

投资咨询资格编号: Z0014570

魏鑫 生鲜研究员

联系电话: 023-81157271

邵航 商品期权研究员

联系电话: 023-88060455

蒋欣然 玉米研究员

联系电话: 023-81157271

吴新扬 软商品研究员

联系电话: 023-88369577

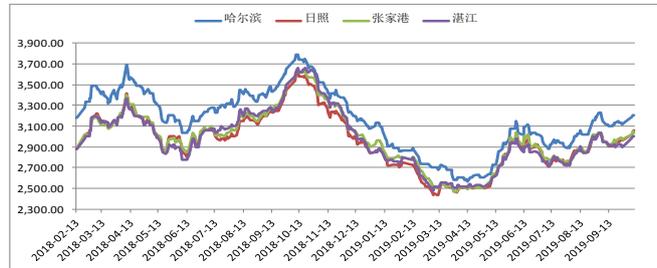


## 一、国内豆粕现货出厂价

图表 1：全国豆粕出厂价监测 元/吨

地区	10-Oct	3-Oct	涨跌
哈尔滨	3,210	3,140	70
日照	3,060	2,980	80
张家港	3,040	2,990	50
湛江	3,000	2,920	80

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

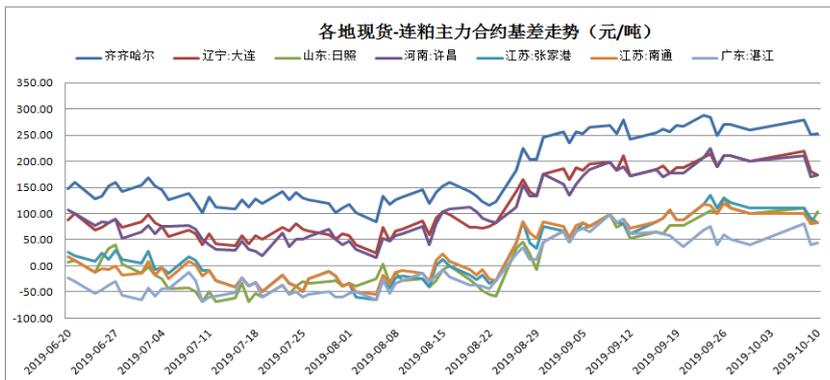


数据来源：wind 资讯 中信建投期货

据统计，本周国内豆粕价格大多地方报价上涨，较前一周涨 50-80 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 10 月 10 日为 3000-3210 元/吨。

## 二、基差分析

图表 3：主要地区豆粕现货基差走势（出厂价-连粕主力合约）元/吨



本周各地现货豆粕基差大多走弱，主要是连粕上涨幅度大于现货，其中周四华东地区张家港普通豆粕现货基差回落至 83 元/吨，节前为 110 元/吨。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

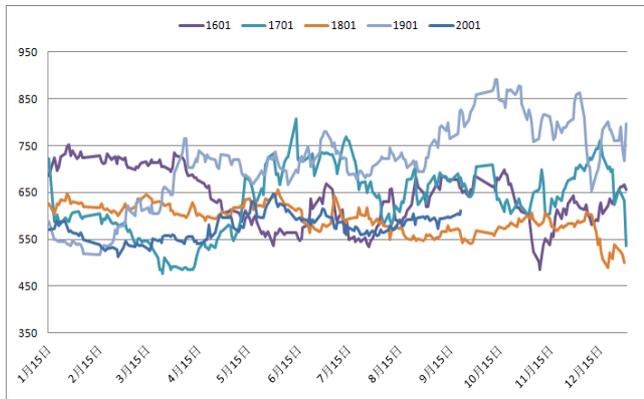
### 三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	11-Oct	4-Oct	年内平均
M2001	2989	2880	2797
M2005	2920	2760	2745
RM2001	2377	2282	2222
M2001-RM2001	612	598	575
M2001-M2005	69	120	148

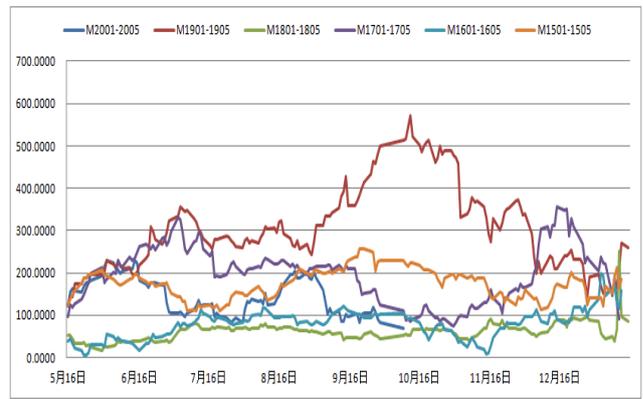
本周豆菜粕 01 价差回升至 612 元/吨，主要是美豆上涨带动连粕上行；豆粕 15 价差回落至 69 元/吨，因中国加大对美豆采购，且下周开机率回升，基差呈弱势走势。

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 01-05 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)

	12-Oct	5-Oct	涨跌
大豆港口库存	641.92	646.67	-4.75
大豆压榨利润	5.50	-81.85	87.4

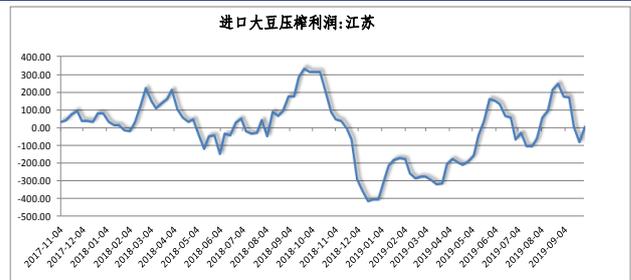
本周江苏地区现货压榨利润回升至 5.5 元/吨，港口大豆库存回落至 641.92 万吨。

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



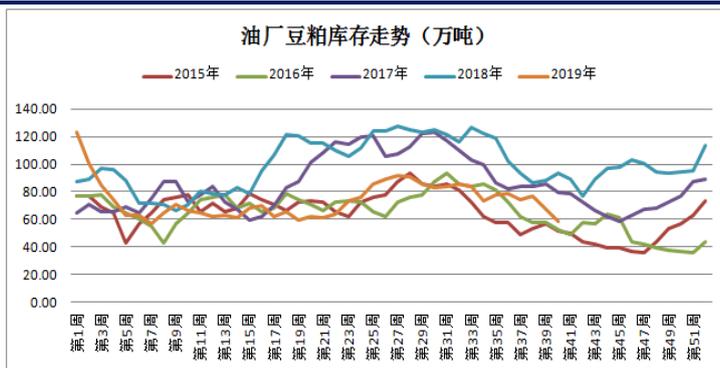
图表 10: 进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



本周因外盘美豆走强，美湾美西进口大豆盘面榨利有所下滑，巴西榨利变动不大。周五巴西近月进口大豆压榨利润微升至 176 元/吨（节前为 164），美湾为-604 元/吨（节前为 -532），美西为-554 元/吨（节前为-462）；豁免加征关税，美湾为 208 元/吨（节前为 244），美西为 248 元/吨（节前为 300）。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

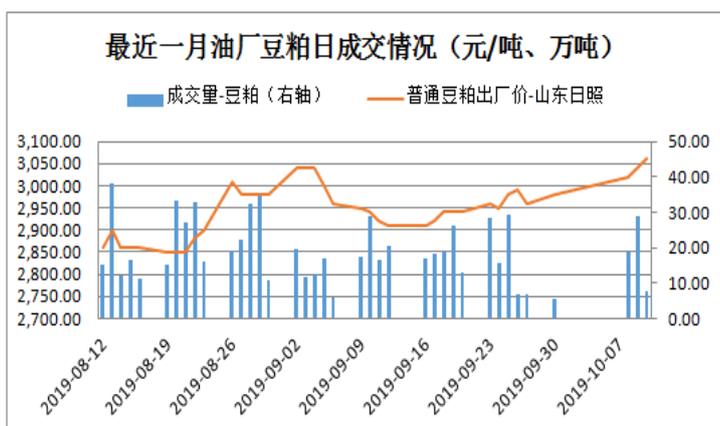
图表 11: 沿海油厂豆粕周度库存情况 (万吨)



截止 10 月 4 日当周，沿海油厂豆粕库存回落至 58.48 万吨，较前一周降 13.29%，且较去年同期 93.67 万吨下降 37.58%。鉴于本周油厂开机率回升，豆粕现货成交缩量，预计去库存速度放缓。

数据来源: 天下粮仓网 中信建投期货

图表 12: 近一月全国油厂普通豆粕日成交情况 (万吨、元/吨)



截止 10 月 10 日，山东日照地区普通豆粕出厂报价为 3060 元/吨，较节前涨 80 元/吨；截止周四全国纳入统计 120 多家油厂豆粕成交总 55.32 万吨，本周豆粕日均成交回到节前水，由于外盘上涨带动豆粕量价齐升，豆粕成交有望持续好转。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

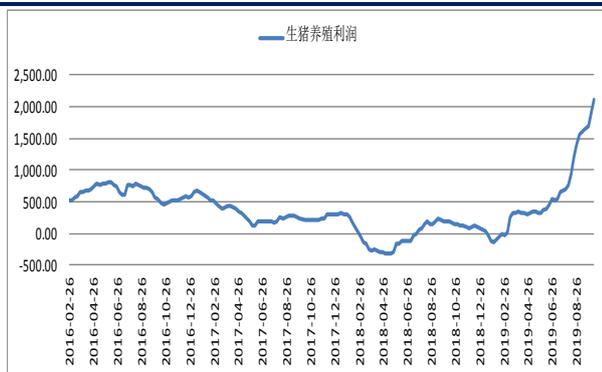
## 五、养殖利润

图表 13: 自繁自养的生猪养殖利润 (元/头) 和蛋鸡养殖利润 (元/羽)

	11-Oct	4-Oct	涨跌
蛋鸡	75.59	87.67	-12.08
生猪	2,113.49	1,683.62	429.87

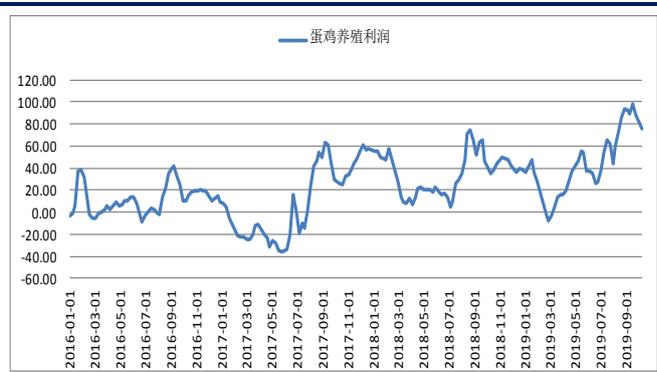
本周下游养殖行业利润变动继续分化，其中生猪养殖利润走高至 2113.49 元每头，蛋鸡养殖利润小幅回落至 75.59 元每羽。

图表 14: 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

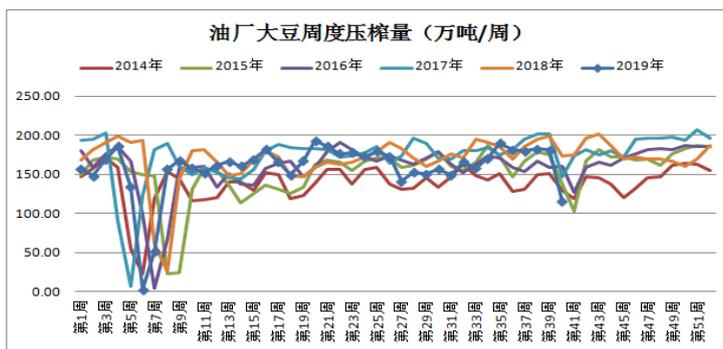
图表 15: 蛋鸡养殖利润 (元/羽)



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

## 六、压榨量及到港预期情况

图表 16: 沿海主要油厂周度大豆压榨量情况 (万吨)



国庆当周，油厂周开机率回落，沿海油厂大豆周压榨量回为 115.57 万吨，较前一周增 1.62%，开机率为 50.55%，降 36.33%。节后油厂开机率陆续回升，压榨量预计在 130 万吨/周，下周压榨量将恢复到 160 万吨上方。

数据来源: 天下粮仓网 中信建投期货



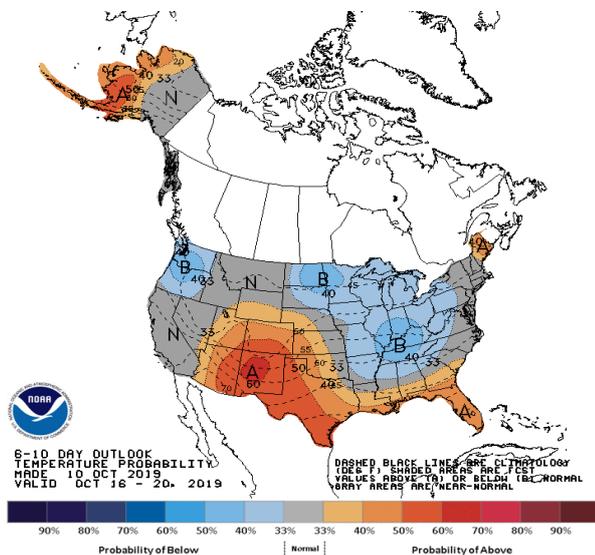
图表 17：到港进口大豆预报量（万吨）

历年海关公布进口大豆数量及2019年9-12月进口预估（万吨）							
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	五年均值	2019年预计
1月	591.44	687.58	566.00	766.00	848.00	691.80546	738.00
2月	480.83	426.34	451.00	554.00	542.00	490.8338	446.00
3月	462.32	449.30	610.00	633.00	566.00	544.12522	492.00
4月	650.29	531.00	707.00	802.00	692.00	676.45652	764.00
5月	597.11	612.70	766.00	959.00	969.00	780.76184	736.00
6月	638.86	808.71	756.00	769.00	870.00	768.51426	651.30
7月	747.47	950.00	776.00	1,008.00	801.00	856.4943	864.00
8月	603.31	778.35	767.00	845.00	915.00	781.73182	948.10
9月	502.77	725.55	719.00	811.00	801.20	711.90328	767.44
10月	410.19	553.17	521.00	586.00	692.00	552.47096	750.71
11月	602.64	739.35	784.00	868.00	538.00	706.39782	790
12月	852.68	911.98	900.00	955.00	572.00	838.33336	680
9-12月	2,368.28	2,930.05	2,924.00	3,220.00	2,603.20	2,809.11	2,988.15
合计	7,139.91	8,174.03	8,323.00	9,556.00	8,806.20	8399.82864	8,627.55

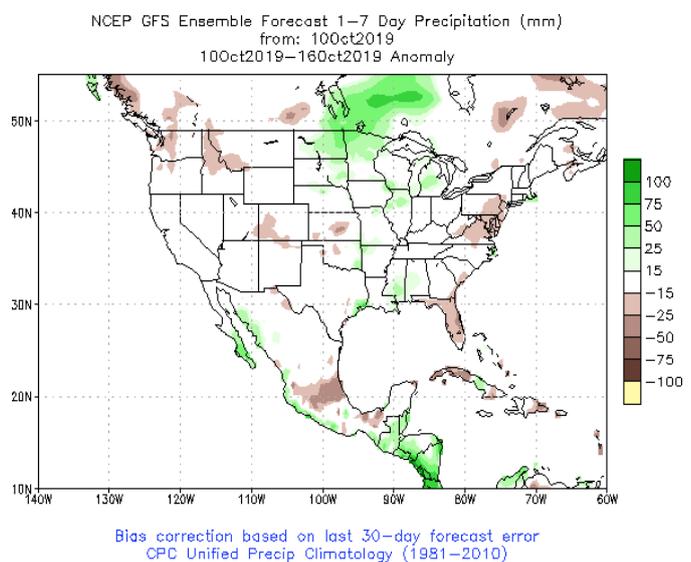
数据来源： 中信建投期货 天下粮仓网

## 七、天气情况

图表 18：未来一周主产区气温异常（%）



图表 19：未来一周主产区降雨异常情况（mm）

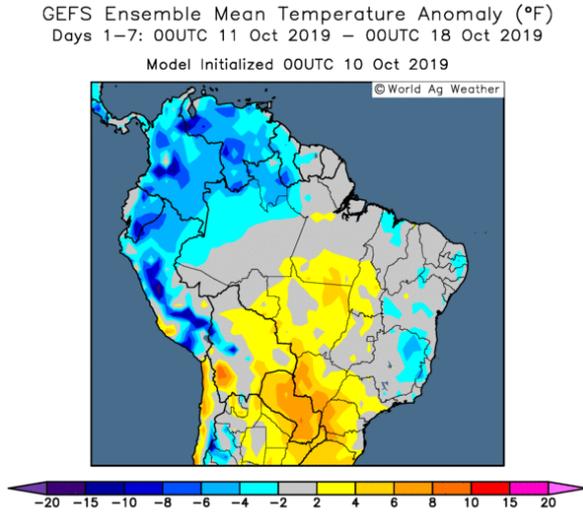


数据来源：美国国家气象预测中心

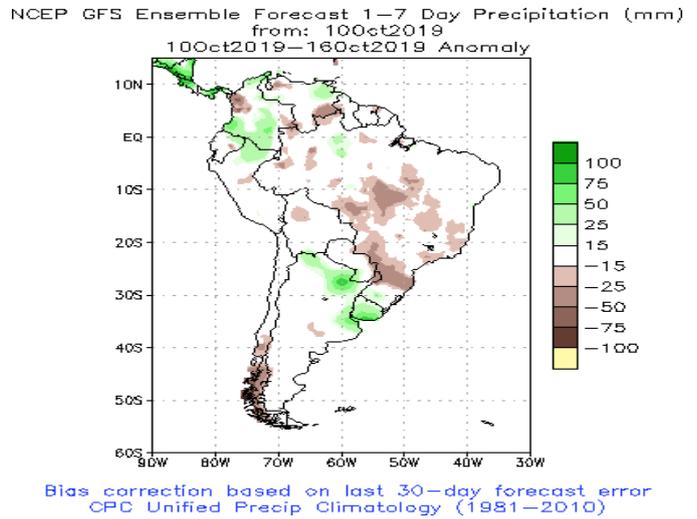
美国气候预测中心（CPC）发布的气象展望显示，未来一周，中西部气温低于正常水平，降水量接近至低于正常水平，但中西部北部降雨明显高于正常水平。整体看中西部潮湿天气不利于正在成熟的作物并导致作物干燥进度缓慢，周末潜在的季节末霜冻将破坏部分地区的未成熟作物。东部的降雨总体上有利于作物鼓粒，特别是印第安纳州和俄亥俄州，当地大豆植株已较为干燥。大平原北部暴雨降雪和强风天气对作物不利，非常有可能出现的霜冻将破坏未成熟作物并令生长期结束。三角洲和东南部地区天气干燥且炎热，这对大豆作物鼓粒不利，可能造成明显产量损失。



图表 20：未来一周主产区气温异常（%）



图表 21：未来一周主产区降雨异常情况（mm）



数据来源：World Ag Weather

数据来源：美国国家气象预测中心

根据气象预报显示，未来一周，巴西主产区气温略高于正常水平，巴西中部降水量低于正常，但南部南里奥格兰德州降雨高于正常水平，有利于播种。总体而言巴西中部及西部需要更多降雨才能推动大面积大豆播种。



## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话: 023-86769605

### 上海分公司

地址: 上海市自贸试验区浦电路 490 号, 世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话: 021-68765927

### 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 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

### 河北分公司

地址: 河北省廊坊市广阳区吉祥小区北门 11 号 (建业大厦东行 100 米)

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

### 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 1903-1905 室

电话: 0551-62876855

### 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 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

### 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 1809-1810

电话: 0574-89071687

### 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

### 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

### 北京国贸营业部

地址: 北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

电话: 010-85951101

### 济南分公司

地址: 济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 1016、1018、1020

电话: 0531-85180636

### 大连分公司

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

### 河南分公司

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 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

### 深圳分公司

地址: 深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话: 0755-33378736

### 杭州分公司

地址: 杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话: 0571-28056982

### 上海徐汇营业部

地址: 上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话: 021-33973869

### 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: 027-59909520

### 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

### 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 1406

电话: 020-22922100

### 上海浦东营业部

地址: 上海浦东新区世纪大道 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)