

农产品产业链跟踪报告 10月03周

外盘多头情绪继续酝酿，连粕上行只欠“东风”

豆粕产业链跟踪报告

周评及展望：

【市场回顾】 上周美豆高位窄幅震荡，其中 11 合约收跌 0.5 美分/蒲，报收于 933.75 美分/蒲，周度微跌 0.05%；连粕市场先抑后扬，周五增仓上行，其中 M01 合约周五晚报收于 3001 元/吨，较周一涨 15 元/吨，增仓 16.5 万手。

【投资建议】

由于主产区明尼苏达州和北达科他州遭遇降雪天气，美国农业部（USDA）将在 11 月 8 日发布该两州更多大豆播种面积信息，市场担忧美豆产量将继续下滑，加剧大豆供应压力。其次，当前巴西大豆库存见底，出口窗口转向美国市场，只要中美关系没有恶化，中方将兑现对美农产品 400-500 亿美元的采购承诺，那么意味着在未来 3-4 月美豆出口改善空间较大，当前 17.75 亿蒲的出口预估存在上调潜力。最后 CFTC 报告显示 CBOT 美豆投机基金连续第五周增产多单，也印证了市场的做多情绪。综上，19/20 年度美豆减产 20% 已是实现，在供应收紧背景下，由于今年收获期延后遭遇霜冻风险加大，产量仍有下滑担忧，叠加出口市场好转，美豆市场做多情绪正在发酵中，万事俱备只欠东风，“东风”可能是一次降雪或一份出口报告。

国内情况：

当前巴西-美湾港口贴水报价回到-2 美分，意味着贸易升水风险完全出清，国内连粕成本端回到美豆驱动上。当前市场对美豆看多预期较浓，但交易商谨慎等待出口消息证实，美豆价格上行弹性大。上周连粕先抑后扬，周四收盘收复跌幅，周五市场增仓上行，价格创六周以来新高，量价配合，技术面依然维持多头形态。建议连粕中期看多为主，短期上涨需关注资金流向和美豆反弹节奏。

考虑到国内第四季度供应担忧被证伪，且第四季度生猪补栏大大低于出栏，豆粕需求预期难改善，近月供应偏宽松，此外南美大豆处于播种季，天气不确定性风险直接影响到 05 合约，因而 15 价差反弹动能不足，建议待 15 反弹后沽空，有效破 150 止损。

风险： 美豆出口不及预期。

信息：

美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，投机基金在大豆期货和期权市场连续第五周做多，大幅增持净多单持仓。截至 10 月 15 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 49029 手，比一周前增加 42528 手。

据美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至 10 月 10 日当周，美国 2019/20 年度大豆出口销售为 160.1 万吨，比一周前减少 24%，比四周平均值低 8%。该数据位于市场预期范围的上端。

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 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 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

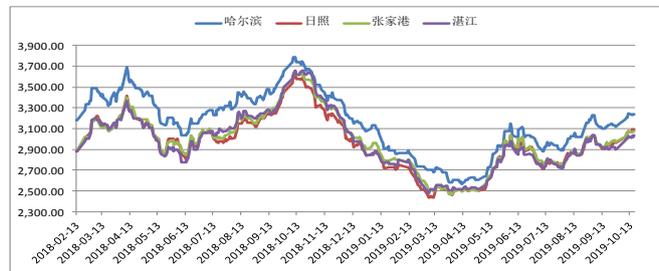


一、国内豆粕现货出厂价

图表 1：全国豆粕出厂价监测 元/吨

地区	18-Oct	11-Oct	涨跌
哈尔滨	3,240	3,250	-10
日照	3,090	3,080	10
张家港	3,080	3,080	0
湛江	3,040	3,030	10

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

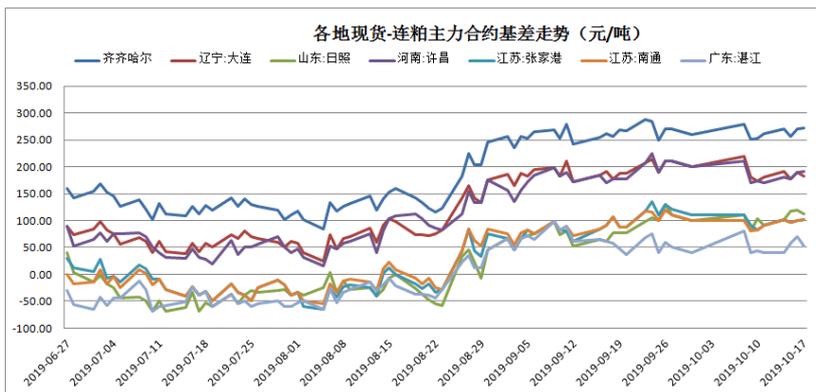


数据来源：wind 资讯 中信建投期货

据统计，本周国内豆粕价格报价窄幅波动，较前一周波动负 10-10 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 10 月 18 日为 3040-3240 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小幅走高，主要是连粕回落幅度大于现货，其中周四华东地区张家港普通豆粕现货基差回升至 94 元/吨，上周为 91 元/吨。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

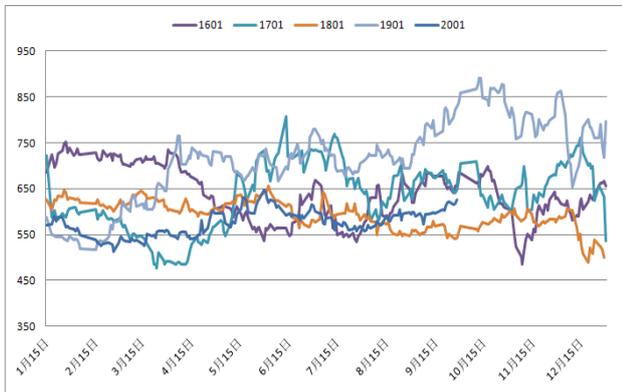
三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	18-Oct	11-Oct	年内平均
M2001	2986	2989	2802
M2005	2900	2920	2753
RM2001	2360	2377	2226
M2001-RM2001	626	612	576
M2001-M2005	86	69	148

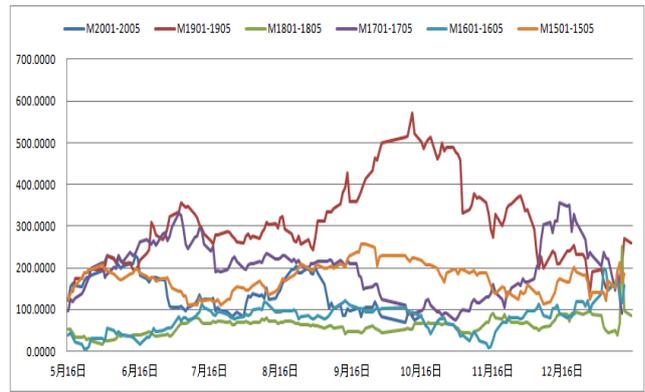
本周豆菜粕 01 价差回升至 626 元/吨, 因菜籽供应预期改善; 豆粕 15 价差回升至 86 元/吨。

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)

	19-Oct	12-Oct	涨跌
大豆港口库存	643.68	644.42	-0.74
大豆压榨利润	70.90	9.06	61.8

本周江苏地区现货压榨利润回升至 70.9 元/吨, 港口大豆库存回落至 643.68 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



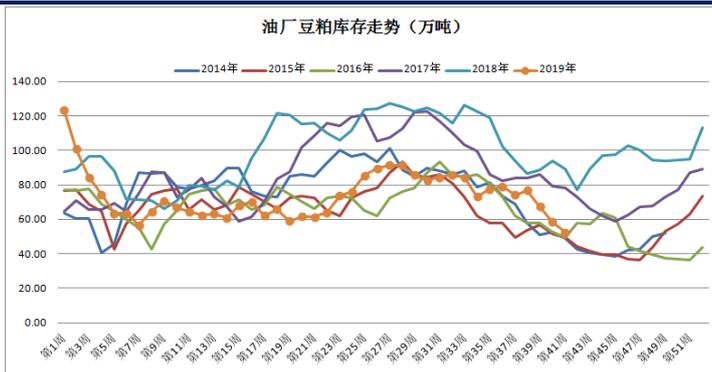
图表 10: 进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



本周进口大豆榨利出现回落，截止 10 月 18 日巴西 11 月进口大豆压榨利润为 191 元/吨（上周五 196），美湾为-616 元/吨（上周五 -581），美西为-556 元/吨（上周五-531）；豁免加征关税，美湾为 199 元/吨（上周五 228），美西为 247 元/吨（上周五 268）。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

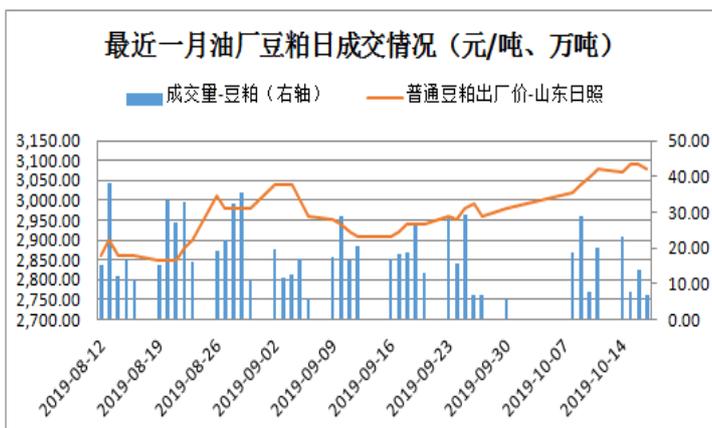
图表 11: 沿海油厂豆粕周度库存情况 (万吨)



截止 10 月 11 日当周，沿海油厂豆粕库存回落至 52.51 万吨，较前一周降 10.19%，跌幅收窄，较去年同期 89.31 万吨下降 41.2%。鉴于本周油厂开机率回升，预计豆粕去库存速度放缓。

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 18 日，山东日照地区普通豆粕出厂报价为 3090 元/吨，较上周涨 30 元/吨；截止周五全国纳入统计 120 多家油厂豆粕成交总 74.982 万吨，较上周 75.4 万吨基本持平。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货



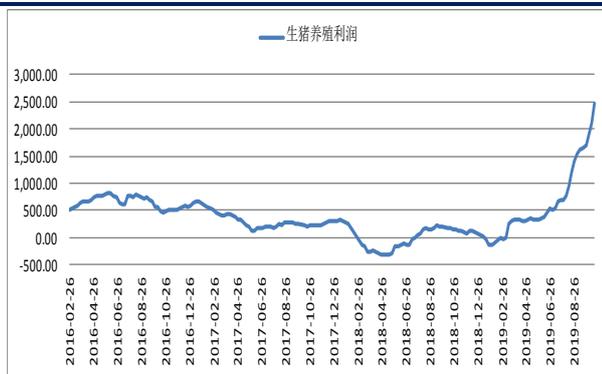
五、养殖利润

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)

	18-Oct	11-Oct	涨跌
蛋鸡	89.10	75.59	13.51
生猪	2,465.86	2,113.49	352.37

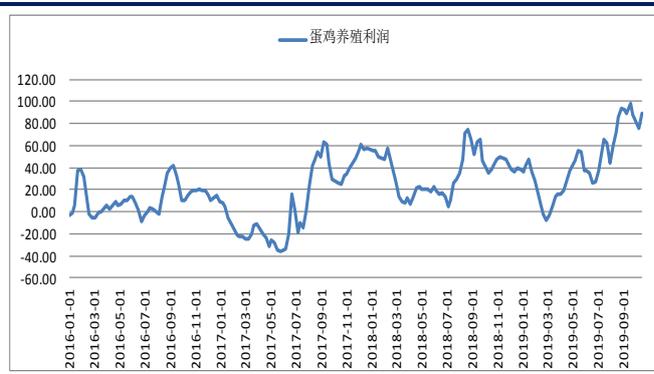
本周下游养殖行业利润大幅走高，其中生猪养殖利润走高至 2465.86 元每头，创历史以来新高，蛋鸡养殖利润回升至 89.10 元每羽。

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

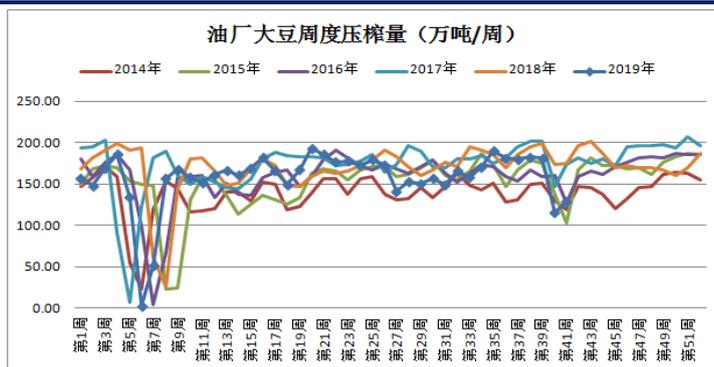
图表 15: 蛋鸡养殖利润 (元/羽)



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)



截止 10 月 18 日当周，油厂周开机率回升，沿海油厂大豆周压榨量回为 172.78 万吨，较前一周增加 33.49%，开机率为 47.66%，较前一周增 11.96%。节后油厂开机率陆续回升，本周压榨量预计在 175 万吨/周，下周压榨量将恢复到 185 万吨上方。

数据来源: 天下粮仓网 中信建投期货



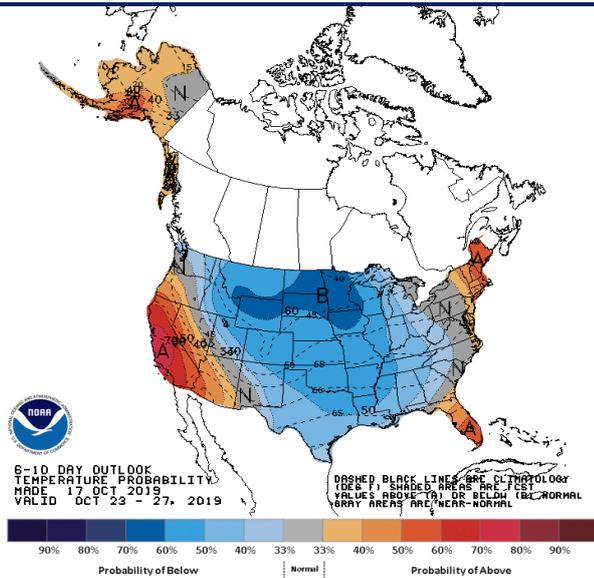
图表 17：到港进口大豆预报量（万吨）

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	819.70
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	740
12月	852.68	911.98	900.00	955.00	572.00	838.33336	710
9-12月	1,865.51	2,204.50	2,205.00	2,409.00	1,802.00	2,097.20	2,200.71
合计	7,139.91	8,174.03	8,323.00	9,556.00	8,806.20	8399.82864	8,659.81

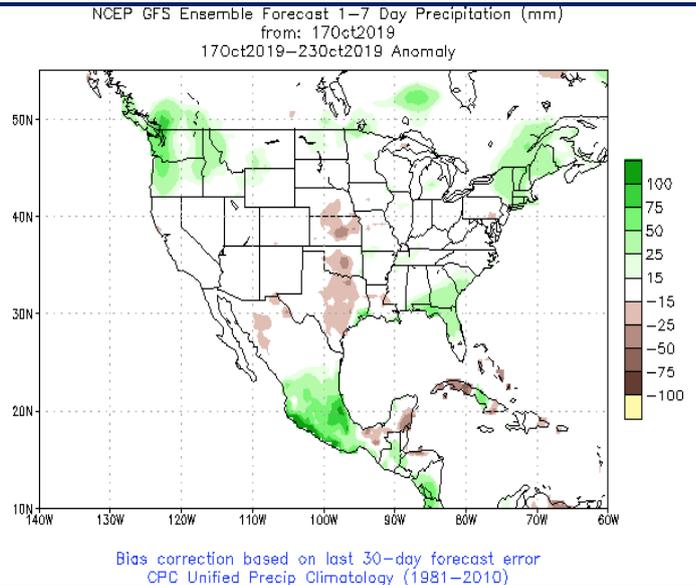
数据来源： 中信建投期货 天下粮仓网

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

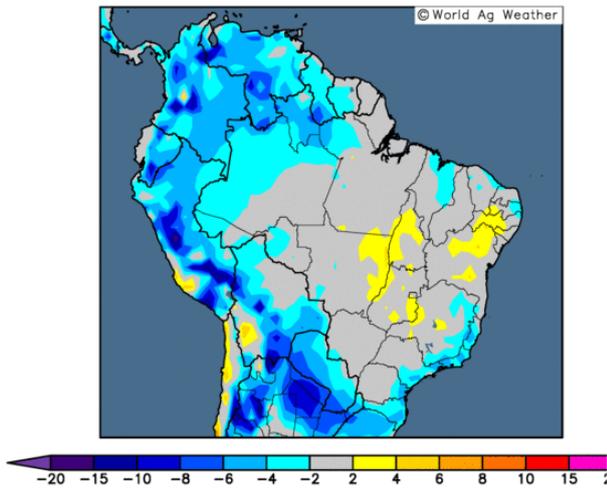
美国气候预测中心（CPC）发布的气象展望显示，未来一周，中西部气温低于正常水平，降水量接近于正常水平。中西部-西部地区潮湿天气不利于正在成熟的作物并导致作物干燥进度缓，预计周日将迎来一场明显降雨。周末西部部分地区的季节未霜冻可能对未成熟作物构成破。中西部-东部的降雨总体上有利于作物鼓粒，特别是印第安纳州和俄亥俄州，当地大豆植株已较为干燥。大平原北部暴雨降雪和强风天气对作物不利，非常有可能出现季节末霜冻。周日预计将迎来一场明显降雨。三角洲和东南部地区出现有益的降雨，但先期炎日干燥的天气已影响了大豆作物鼓粒。



图表 20：未来一周主产区气温异常 (%)

GEFS Ensemble Mean Temperature Anomaly (°F)
Days 1-7: 00UTC 18 Oct 2019 - 00UTC 25 Oct 2019

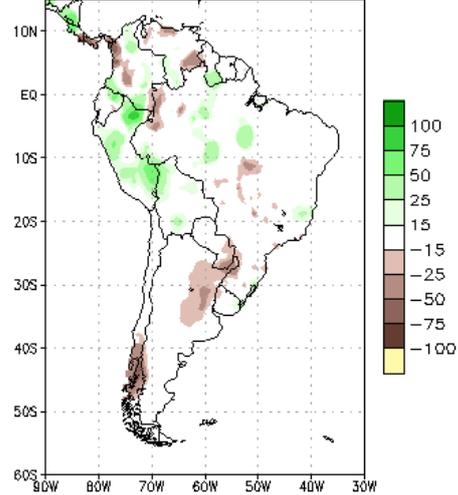
Model Initialized 00UTC 17 Oct 2019



图表 21：未来一周主产区降雨异常情况 (mm)

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 17Oct2019

17Oct2019-23Oct2019 Anomaly



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

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，南里奥格兰德州/帕拉纳州周二天气干燥或仅有少量小阵雨。周三天气干燥。周一至周三气温接近至低于正常水准。周一偶有零星阵雨和雷暴。马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州南部天气预报。周二至周三天气干燥或仅有少量小阵雨，局部雨量较大。至周日气温高于正常水准，周一气温多变，周二至周三接近至低于正常水准。巴西中部炎热干燥天气耗尽大豆播种和生长所需的土壤水分。这种情况值得关注。播种进度正落后于正常。



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 号国际金融服务中心 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