

农产品产业链跟踪报告 11 月 01 周

豆粕调整后寻找做多机会

豆粕产业链跟踪报告

周评及展望:

【市场回顾】上周美豆延续高位窄幅震荡,其中 11 合约收跌 6.5 美分/蒲,报收于 930.25 美分/蒲,微跌 0.69%;因人民币大幅贬值,市场修复进口大豆压榨利润,连粕承压弱势回落,其中 M05 周度跌 1.08%,较前一周回落 31 元/吨,报收于 2836 元/吨。

【投资建议】

周五晚美国农业部(USDA)11 月供需报告维持大豆单产和产量预估不变,超市场预期,原本市场预期单产与产量继续下调,USDA 仅对压榨需求预估下调 15 万蒲式耳,导致结转库存上升至 4.75 亿蒲,这份报告值得关注的是出口预估没有反映近期中美贸易关系改善的预期。考虑到当前美豆收割已过大半,产量预估变化不大,供应端对价格冲击影响减小,后期市场焦点转到出口。

出口端不确定还是在中美和谈前景上。上周中美官方均表态将分阶段取消此前加征关税,人民币持续升值破 7,这给市场较为积极信号,两国正在落实具体协议,意味着美豆出口至中国有望恢复到贸易战前状态。短期季节性供应压力对美豆反弹有抑制,但考虑到今年种植成本上移到 900 美分,在出口预期改善背景下,美豆回调空间受限,中期维持震荡偏多运行。风险,中美贸易磋商前景再度恶化。

国内情况:

上周连粕回落主要是人民币加速升值导致。考虑到目前进口大豆压榨利润走差,现货套保卖盘动能减弱,连粕下行空间有限,风险是美豆回落及人民币大幅贬值。

由于人民币升值破 7 向市场释放出中美签订临时贸易协定概率增大,美豆出口预期好转,将提振美豆市场,而连粕 80%定价成本是美豆期货报价,美豆走高将推动连粕上行。而进口美豆量增多压力更多反应在基差走弱上。建议连粕逢低做多为主,M05 空仓可背靠 2780-2820 线分批做多。

当前因商业豆到港不足,油厂开机率大幅低于往年高位水平,导致油厂豆粕库存持续下降,但随着 11 月中旬后进口大豆陆续到港,开机率大概率恢复,现货供应紧张将改善,基差难以持续走强,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 滞涨后沽空,有效破 140 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的报告显示,截至 11 月 5 日当周,投机基金在大豆期货和期权市场净做空,结束了此前连续七周做多的趋势,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 58,429 手,比一周前减少 13,896 手,上一周增加 3,503 手。

作者姓名: 牟启翠

邮箱 mouqicui@csc.com.cn

电话:023-81157334

发布日期: 2019 年 11 月 10 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

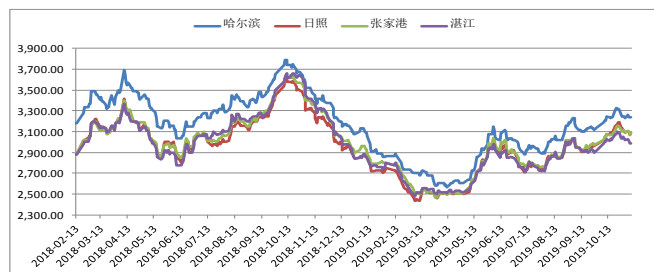
联系电话: 023-88369577

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	8-Nov	1-Nov	涨跌
哈尔滨	3,240	3,230	10
日照	3,090	3,090	0
张家港	3,090	3,090	0
湛江	2,990	3,020	-30

图表 2：本周全国各地区豆粕出厂价 元/吨

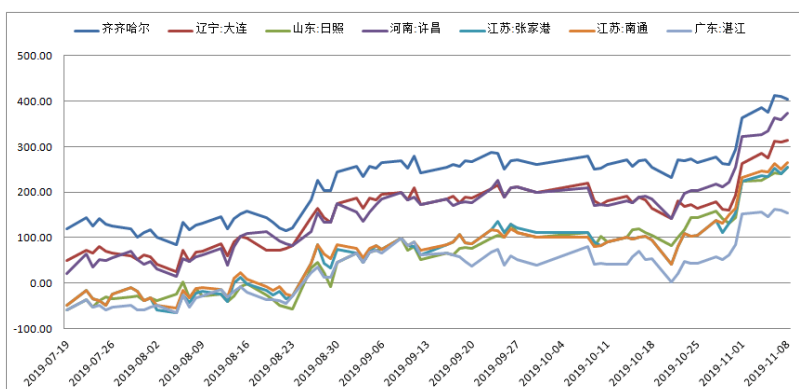


数据来源：wind 资讯 中信建投期货

据统计，本周国内豆粕价格报价涨跌互现，较前一周涨负 30-10 元每吨左右，其中 43%蛋白沿海豆粕均价截至 11 月 8 日为 2990-3240 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



本周各地豆粕现货基差大多走高，主要是连粕回落幅度大于现货。截止周五，华东地区张家港基差回升至 254 元/吨，上周为 223 元/吨。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

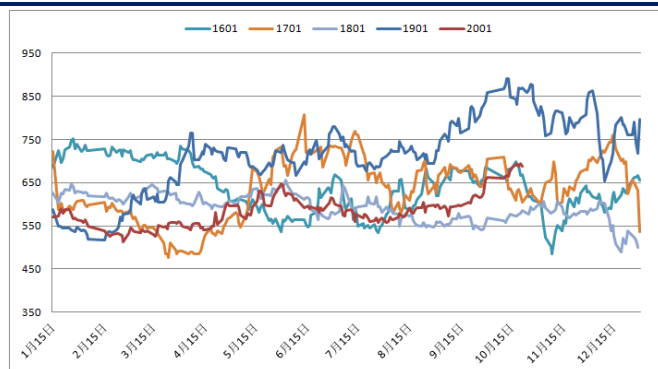
三、价差分析

图表 4: 豆粕与菜粕、豆粕跨期价差分析

合约	8-Nov	1-Nov	年内平均
M2001	2933	2968	2816
M2005	2836	2867	2769
RM2001	2246	2287	2232
M2001-RM2001	687	681	583
M2001-M2005	97	101	148

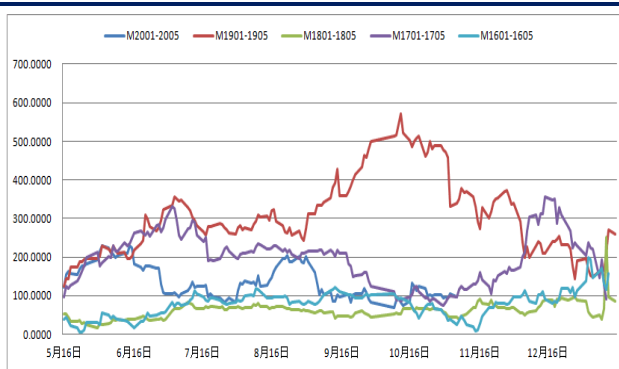
本周豆菜粕 01 价差回升至 687 元/吨, 因菜籽供应预期改善; 豆粕 15 价差回落至 97 元/吨。

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

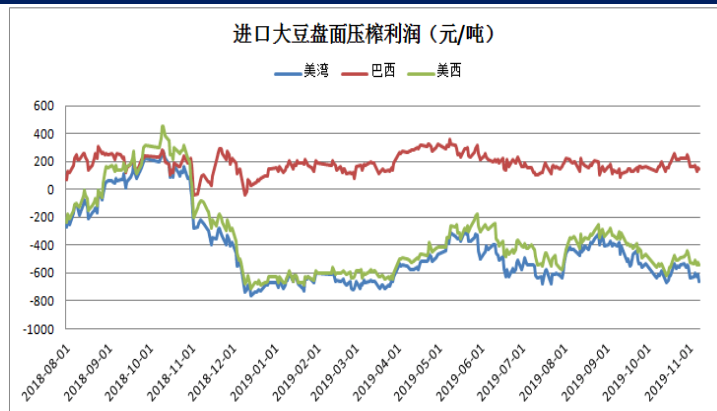
图表 6: 豆粕 01-05 跨期价差分析



数据来源: wind 资讯 中信建投期货

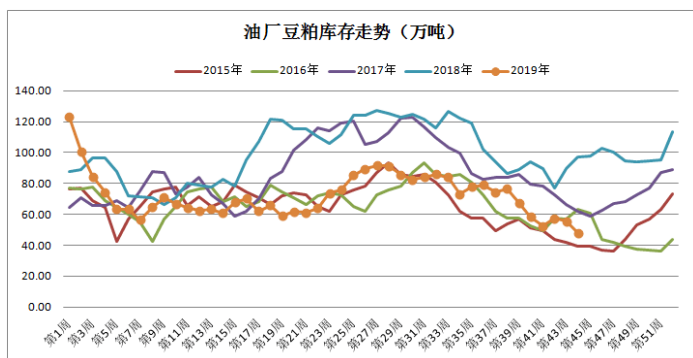
四、大豆港口库存和压榨利润

图表 7: 进口大豆盘面压榨利润 (元/吨)



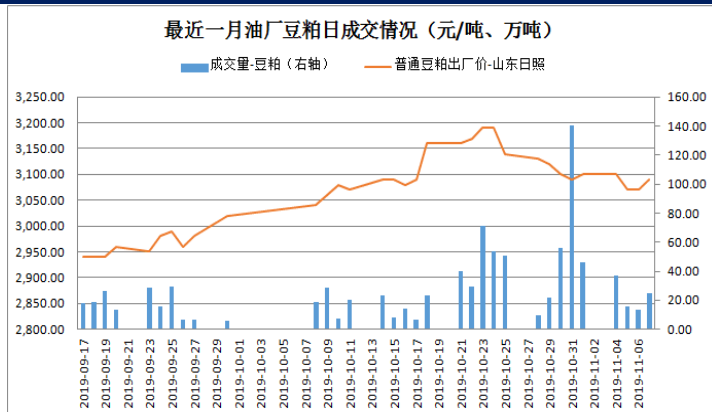
本周盘面进口大豆榨利有所回落, 截止 11 月 8 日, 巴西 12 月进口大豆压榨利润为 143 元/吨 (上周五 160), 美湾为-659 元/吨 (上周五-631), 美西为-541 元/吨 (上周五-523); 豁免加征关税, 美湾为 151 元/吨 (上周五 176), 美西为 245 元/吨 (上周五 263)。

数据来源: wind 资讯 中信建投期货

图表 8：沿海油厂豆粕周度库存情况（万吨）


截止 11 月 1 日当周，沿海油厂豆粕库存回落至 48.12 万吨，较前一周减少 13.53%，较去年同期 96.89 万吨下降 50.33%。预计油厂压榨量小幅回升，豆粕库存或止降回升，但豆粕库存偏紧局面缓解预计要到 11 月中下旬之后。

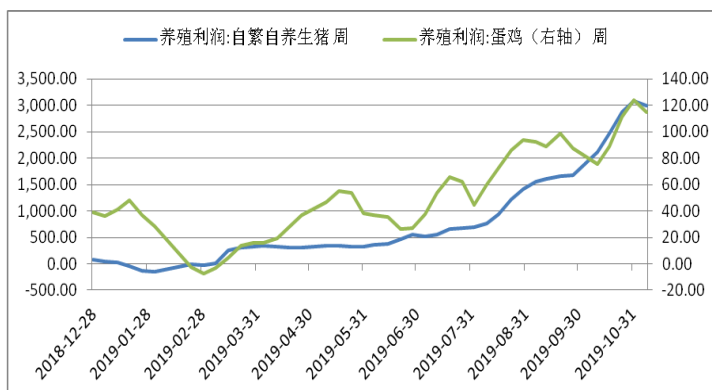
数据来源：天下粮仓网 中信建投期货

图表 9：近一月全国油厂普通豆粕日成交情况（万吨、元/吨）


截至 11 月 08 日，山东日照地区普通豆粕出厂报价为 3090 元/吨，较上周持平；截止周五全国纳入统计 120 多家油厂豆粕成交总 116.6 万吨，较上周 271.01 万吨减少 56.98%。

数据来源：wind 资讯 中信建投期货

五、养殖利润

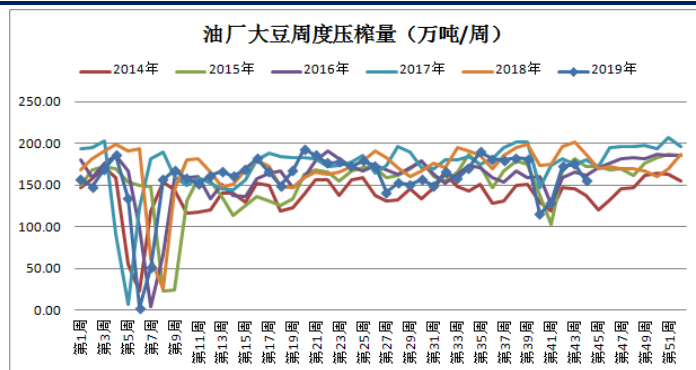
图表 10：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）和蛋鸡养殖利润（元/羽）


本周下游养殖行业利润出现小幅回调，其中生猪养殖利润回落至 2989.2 元/头，上周 3079.73，蛋鸡养殖利润回落至 114.63 元/羽，上周 124.21，由于第四季度下游市场将迎来需求旺季，我们认为养殖业利润仍将维持高企运行。

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 11: 沿海主要油厂周度大豆压榨量情况 (万吨)



本周因部分油厂缺豆, 开机率继续小幅下降, 周度大豆压榨 154.75 万吨, 较前一周回落 0.45%, 开机率 42.68%, 较前一周 42.88% 回落 0.2 百分点。随着 11 月中旬后商业到港大豆改善, 预计未来两周压榨量回升概率大, 下周在 168 万吨, 下下周预计在 177 万吨。

数据来源: 天下粮仓网 中信建投期货

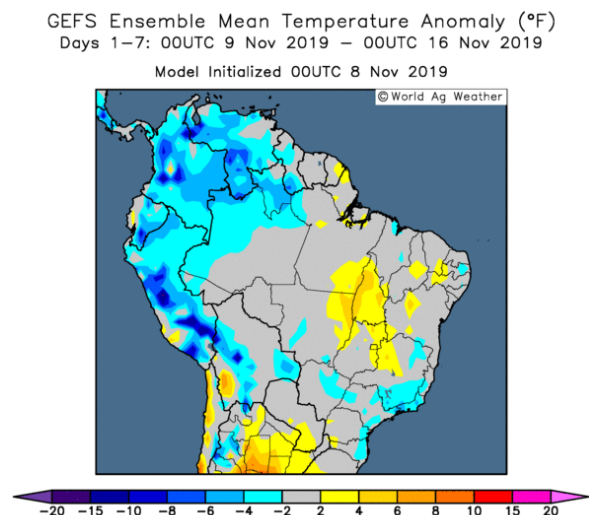
图表 12: 到港进口大豆预报量 (万吨)

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	732.00
11月	602.64	739.35	784.00	868.00	538.00	706.39782	811
12月	852.68	911.98	900.00	955.00	572.00	838.33336	900
9-12月	1,865.51	2,204.50	2,205.00	2,409.00	1,802.00	2,097.20	2,443.00
合计	7,139.91	8,174.03	8,323.00	9,556.00	8,806.20	8399.82864	8,902.10

数据来源: 中信建投期货 天下粮仓网

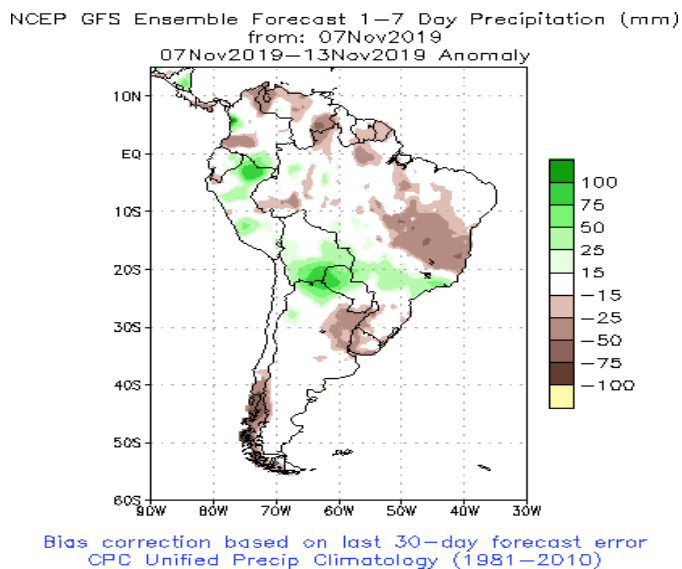
七、天气情况

图表 13：未来一周主产区气温异常（%）



数据来源：World Ag Weather

图表 14：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

根据气象预报显示：未来一周，巴西中部地区气温高于正常水平，南部-南里奥格兰德州接近正常水平；巴西马托格罗索州/南马托格罗索州/戈亚斯州降雨高于均值，有利于大豆播种和生长所需的土壤水分，但南部-南里奥格兰德州降雨显著低于正常均值，这种情况仍需关注。



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