

农产品定期报告

油脂油料周报

2016年10月23日

南美播种进展顺利，天气炒作不可掉以轻心

中原期货股份有限公司
www.zyfutures.com
4006-967-218

本期要点

- 近期美国玉米带地区天气表现良好，降雨不多，美豆收割顺利推进，来自供应端的创纪录产量已基本为市场消化，同时来自出口端不断传来的惊喜数据令市场看好美豆出口，豆价在连续下跌后企稳回升态势明显，目前已经逼近1000美分大关，后期对于美国来说已经没有太多潜在利空消息，930美分经过多次测试验证支撑有效。
- 南美当前已经把市场的关注焦点逐渐吸引过来，进入播种季后天气因素成为市场跟踪的重点，目前天气表现也较为理想，巴西的播种工作进行顺利目前略微偏快，但后期天气炒作仍不可掉以轻心，天气的不确定性也成为支撑目前美豆价格的一个重要因素。尤其南美大豆还未到关键的生长期，天气炒作仍然让市场有巨大的想象空间
- 国内9月大豆进口量719万吨，同环比虽略有下降，但超出了市场预期水平，即便如此国内油厂大豆库存和豆粕仍在持续下降，预示着来自需求端的表现较为亮眼。豆粕消费进入旺季，而美豆在跌至930美分后表现抗跌，来自成本端的支撑也令国内豆粕表现出偏强的态势，豆粕下游备货有所增加，使得国内豆粕同样易涨难跌。

操作策略

- 豆粕、菜粕可轻仓逢低布局多单。

1、美国大豆

1.1 平衡表

如市场所料，美国农业部对 10 月供需报告做了较大调整，对旧作我们不再多言，对新作来说最大的变化主要表现在两方面：供应端继续大幅上调了新作的单产水平，从 50.6 蒲式耳/英亩大幅调高至 51.4 蒲式耳/英亩，基本符合市场的预估，不过市场预期在后期的报告中单产有继续上调的可能；需求端，继续大幅上调了新作出口，新作的库存增加至 3.95 亿蒲式耳，库存消费比上升至 9.63%。从平衡表的调整情况来看，美豆新作供需格局更加趋于宽松，报告发布后美豆价格连续承压。美豆丰产无疑，后期市场关注的焦点将在需求端，美豆的出口情况及南美的播种和天气，当前美豆的主要矛盾是大量的供应与强劲的需求之间的矛盾。不过随着单产水平的逐步明朗，供应端的压力已经被市场基本消化，后期可能将是需求端及南美大豆发力。

图表 1 美国大豆供需平衡表

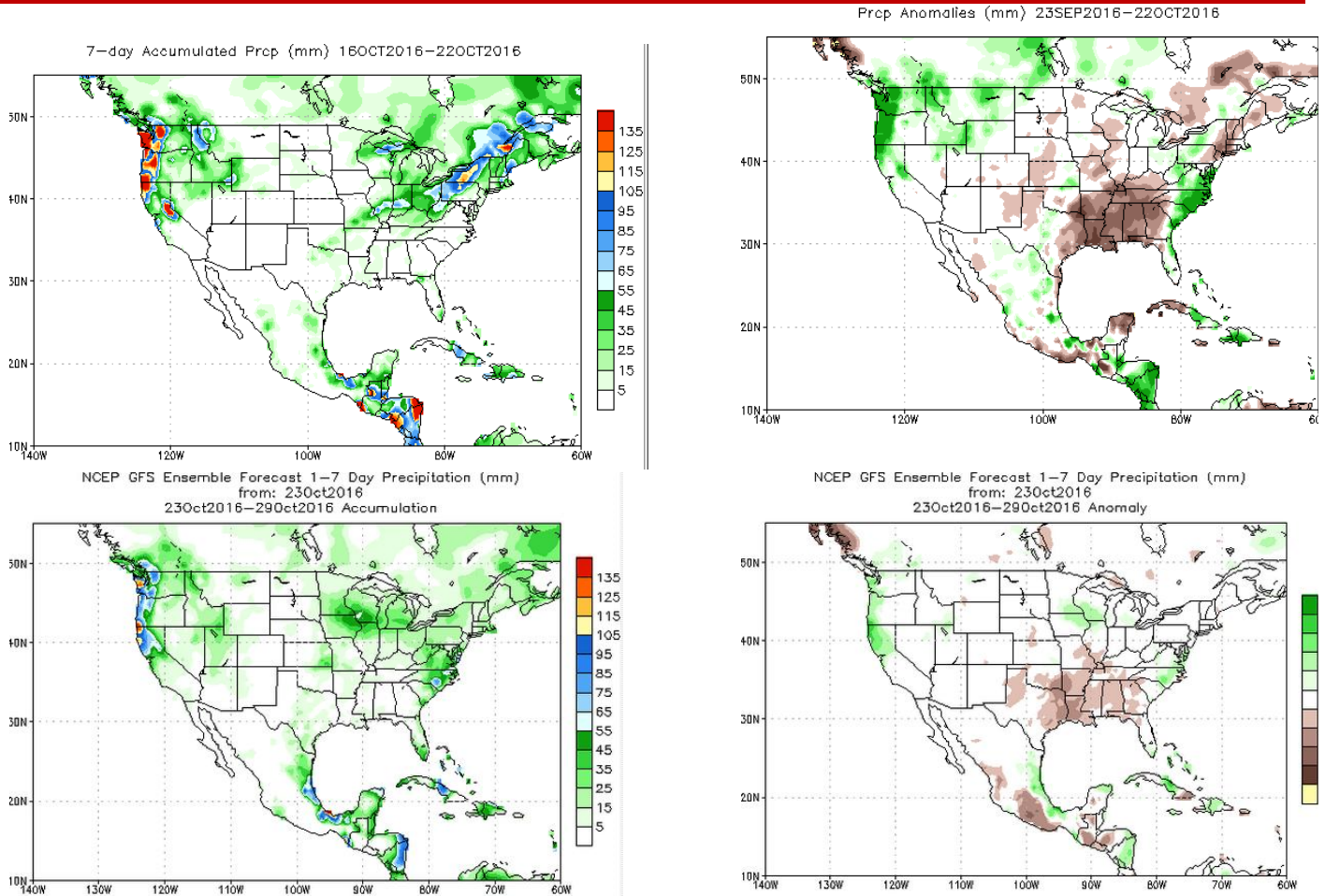
百万蒲式耳/百万英亩	2015/2016			2016/2017		
	Sep-16	Oct-16	Changes	Sep-16	Oct-16	Changes
Area Planted	82.7	82.7		83.7	83.7	
Area Harvested	81.8	81.7		83.0	83.0	
Harvestd/Plantd	98.91%	98.79%		99.16%	99.16%	
Yield	48.0	48.0		50.6	51.4	0.8
Beginning Stocks	191	191		195	197	2
Production	3,929	3,926	-3	4,201	4,269	68
Imports	25	24	-1	30	30	
Supply, Total	4,145	4,140	-5	4,426	4,496	70
Crush	1,900	1,886	-14	1,950	1,950	
Exports	1,940	1,936	-4	1,985	2,025	40
Seed	97	97		95	95	
Residual	12	24		31	31	
Use, Total	3,949	3,943	-6	4,061	4,101	40
Ending Stocks	195	197	2	365	395	30
Stock to Use	4.9%	5.0%		8.99%	9.63%	

资料来源：Wind 中原期货

1.2 美国天气

从过去一周的天气情况来看，美国玉米带降雨不多，东北部有累计 30-40mm 左右降雨，其余地区几乎没有什么降雨，降雨量与正常水平相比略有偏少，干燥的天气正好适宜美豆的收获，未来一周美国中西部地区累计降雨同样不多，累计降雨量与正常水平相比略有偏少，南部地区降雨则显著偏少，这样的天气条件对于正在进行的大豆收割工作非常有利，预计美豆收获将会继续快速推进。

图表 2 美国过去及未来一周天气情况

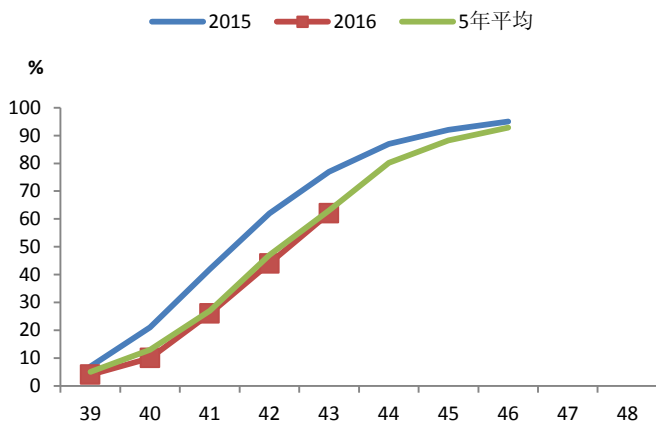


资料来源：NOAA 中原期货

1.3 美国大豆供应

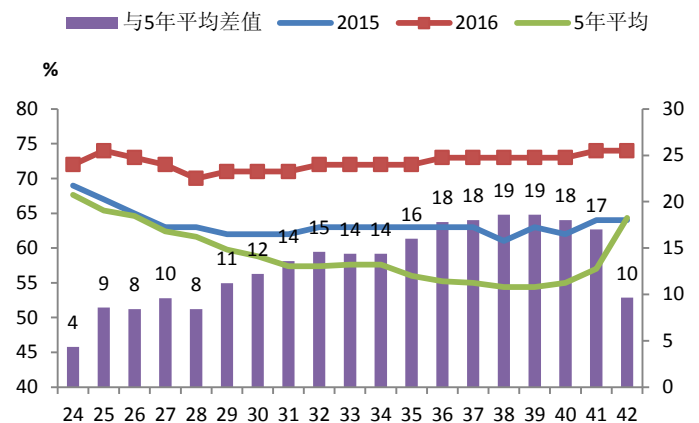
截止到第 43 周，美国大豆收割率达到 62%，略慢于 5 年均值 1 个百分点，明显慢于去年同期水平，美国大豆优良率保持不变为 74%，远高于去年同期，高于 5 年均值 10 个百分点，大豆生长状况非常好，支撑了美国农业部对大豆高单产的预估，在月度供需报告中美国农业部如市场预期上调单产水平至 51.4，兑现了市场预期的利空，市场认为在下个月的供需报告中农业部可能还将继续上调单产，不过从目前美豆价格的走势来看，已经充分包含了高单产的预期，即使继续小幅上调单产，美豆已经没有太多向下的空间，930 美分的支撑再一次被验证有效。目前市场的焦点将逐步转移到美豆的出口节奏以及南美的播种和天气。连续的高出口表现，以及潜在的天气威胁都可能促使当前的价格突破目前盘整区间，我们需要密切保持关注。

图表 3 美国大豆收割率



资料来源: USDA 中原期货

图表 4 美国大豆优良率

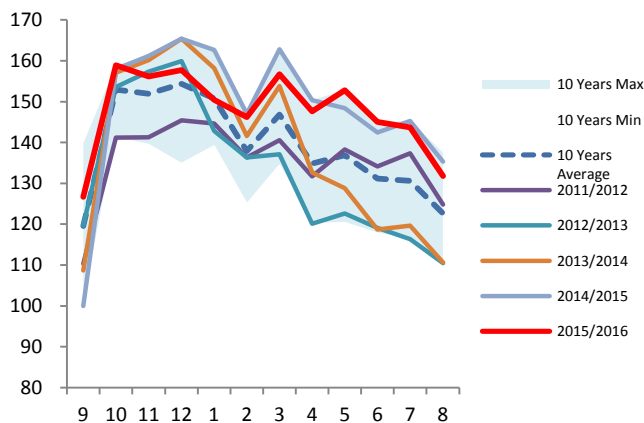


资料来源: USDA 中原期货

1.4 美国大豆需求

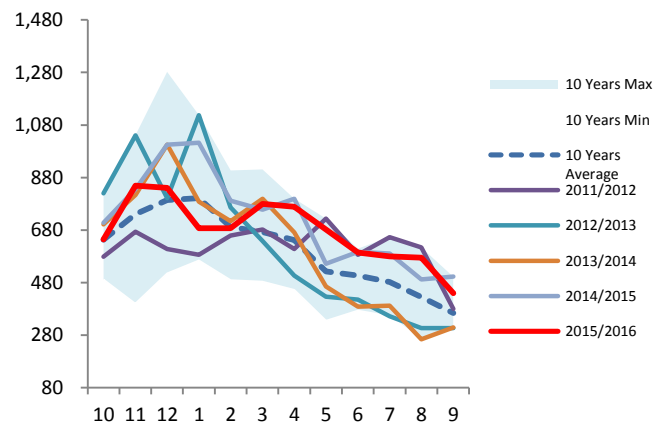
根据 NOPA 数据, 美国 9 月大豆压榨 1.294 亿蒲式耳, 低于 7 月的 1.437 亿蒲式耳, 与去年同期相比+2.13%, 仍处于压榨区间的上沿, 2015/2016 年度累计压榨 4827.5 万吨, 同比-0.28%。美国 9 月豆粕出口 43.9 万短吨, 同比-12.5%, 2016/2017 年度累计出口同比-5.96%, 同比降幅略有扩大, 2015/2016 年度后期出口回升的势头非常明显, 这一势头有望在 2016/2017 年度延续。

图表 5 美国大豆压榨量



资料来源: Wind 中原期货

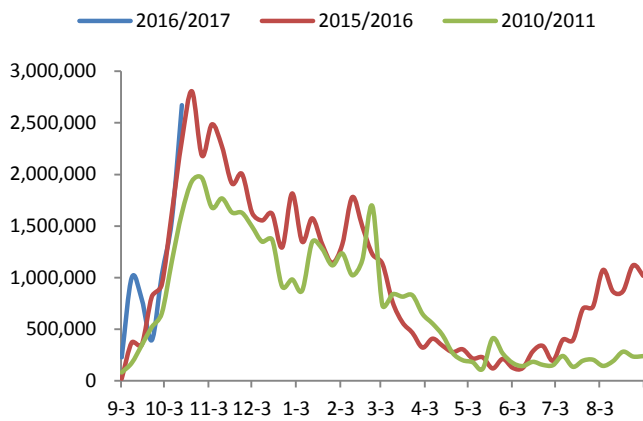
图表 6 美国豆粕出口量



资料来源: Wind 中原期货

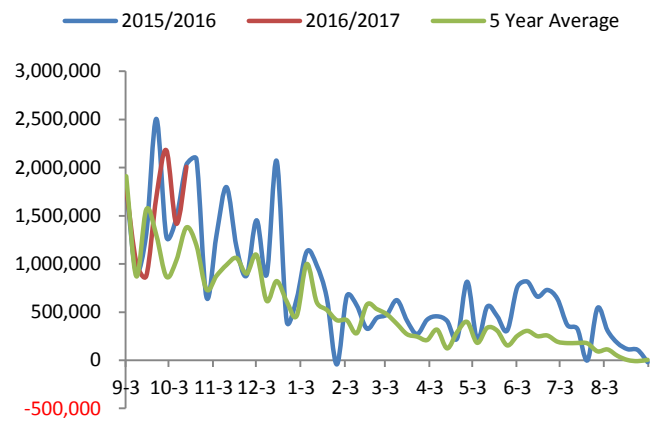
根据 USDA 数据, 截止 10 月 13 日当周美豆出口 267 万吨, 环比+71.37%, 同比+14.63%, 出口表现依然强劲, 2016/2017 年度新作净销售 201 万吨, 2016/2017 年度大豆累计出口加销售达到 3172 万吨, 与去年同期相比+24.97%, 与去年出口偏慢的情况截然相反, 今年的销售表现强劲, 进度达到 60.08%, 已经过半。未来几个月美国农户销售心态可能相对轻松, 在 950 美分之下的价格销售意愿不强, 这将给美豆包括油脂和粕类带来一些价格支撑。

图表 7 美国大豆周度出口



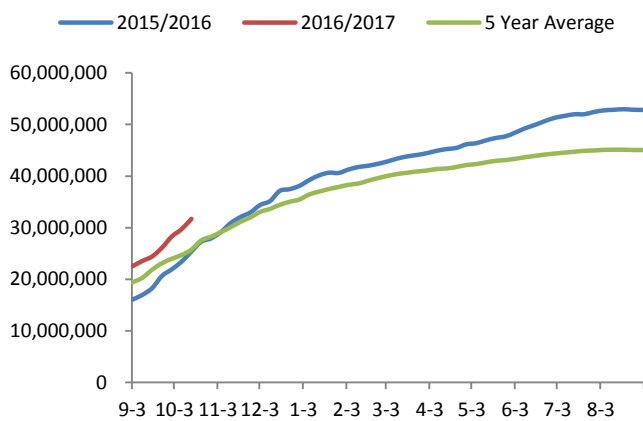
资料来源: USDA 中原期货

图表 8 美国大豆周度净销售



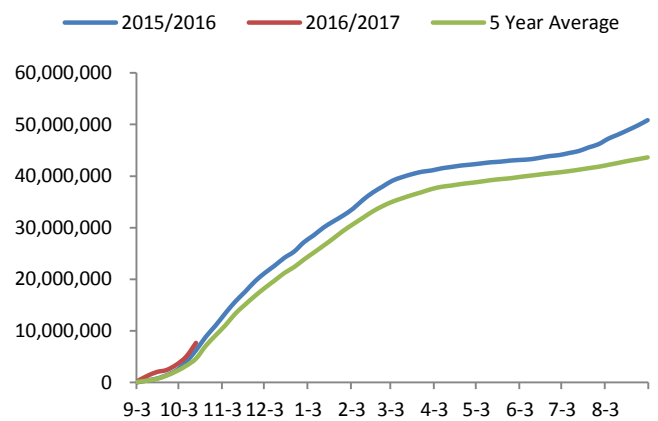
资料来源: USDA 中原期货

图表 9 美国大豆累计出口加销售



资料来源: USDA 中原期货

图表 10 美国大豆累计出口



资料来源: USDA 中原期货

1.5 美国大豆价格

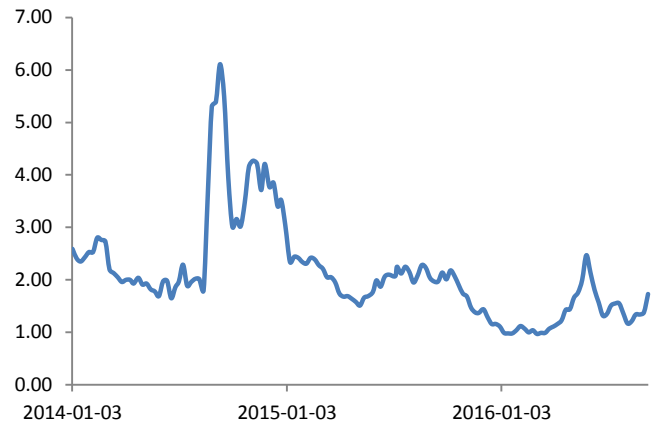
进口大豆升贴水继续保持上升态势, 南美大豆升贴水上升较为迅速, 目前已经超过美湾和美西。美国大豆压榨利润从 5 月份高位回落, 目前较为平稳, 处于近两年的低位区间。在传统南美出口旺季, 美国大豆反而更有吸引力, 美豆需求旺盛, 在美豆丰产的背景下, 良好的出口和国内压榨表现, 是当前支撑美豆价位的一个重要因素。

图表 11 进口大豆升贴水



资料来源: Wind 中原期货

图表 12 美国大豆压榨利润



资料来源: Wind 中原期货

2、南美大豆

2.1 平衡表

10 月份 USDA 报告对巴西大豆同样做了较大调整, 继续对旧作出口进行了下调, 由 5550 万吨下调 112 万吨至 5438 万吨, 已经连续五个月进行了下调, 由最初的 5950 万吨已经下调了 500 万吨, 几乎相当于巴西旺季一个月的出口量, 而这部分出口量基本都转移到了美国, 这也是美豆产量创纪录而价格却跌不下去的一个重要原因。对于巴西新作, 产量上调了 100 万吨而出口和压榨不变, 库存增加 188 万吨, 南美大豆库存逐步累积, 将限制美豆上行的幅度, 也为 2017 年南美大豆价格下跌积聚了风险。

图表 13 巴西大豆供需平衡表

百万吨	2015/2016			2016/2017		
	Sep-16	Oct-16	Changes	Sep-16	Oct-16	Changes
Beginning Stock	19.50	19.50		17.25	18.63	1.38
Production	96.50	96.50		101.00	102.00	1.00
Imports	0.45	0.41	-0.04	0.35	0.35	0.00
Crush	40.70	39.90		40.50	40.50	
Total Dom. Consumption	43.70	43.40		43.60	44.10	
Export	55.50	54.38	-1.12	58.40	58.40	0.00
Ending Stocks	17.25	18.63	1.38	16.60	18.48	1.88
Stocks / Use	17.39%	19.05%		16.27%	18.03%	

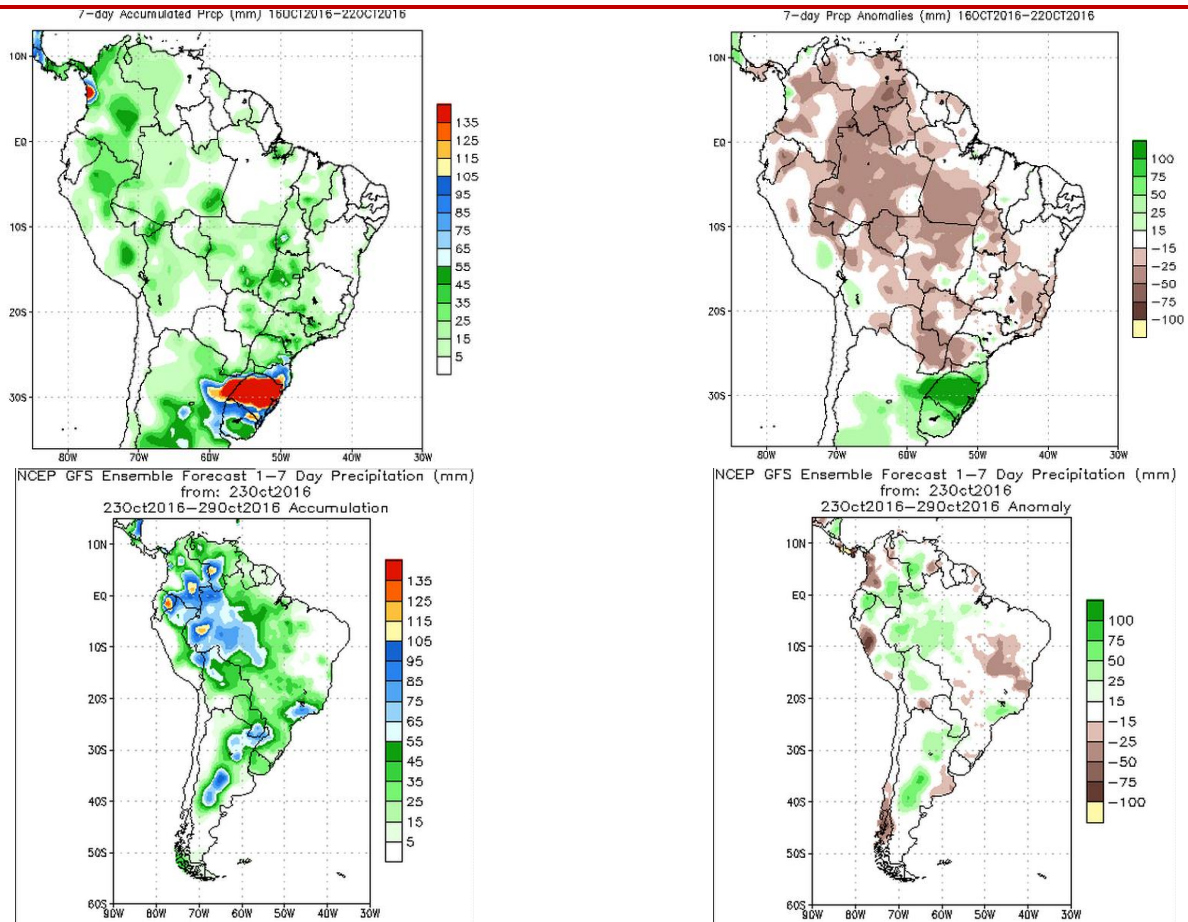
资料来源: USDA 中原期货

2.2 南美天气

上周巴西南部地区累计降水量较大, 达到 100mm 以上, 而其余地区降雨则相对偏少, 当前南美大豆播种工作已经展开, 截止到 10 月 19 日巴西大豆播种进度达到 17%, 略快于去年的 13% 和五年平均的 16%, 天气因素愈发重要, 从过去一个月的降雨情况来看巴西大部分地区有所偏干, 尤其

是巴西南部累计降雨显著低于正常水平，不过近期已有所缓解。根据天气预报未来一周巴西整体降雨保持正常水平。

图表 14 南美天气情况

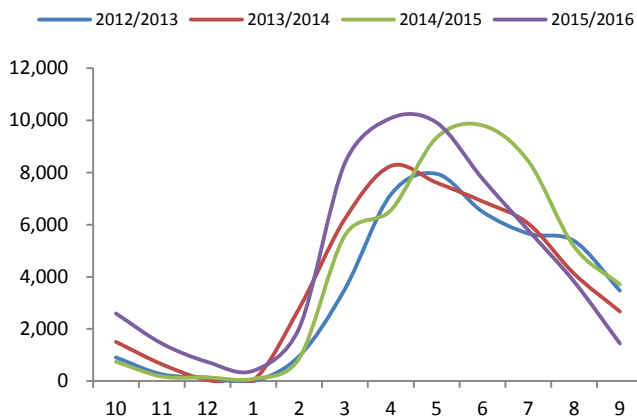


资料来源：NOAA 中原期货

2.3 南美大豆供需

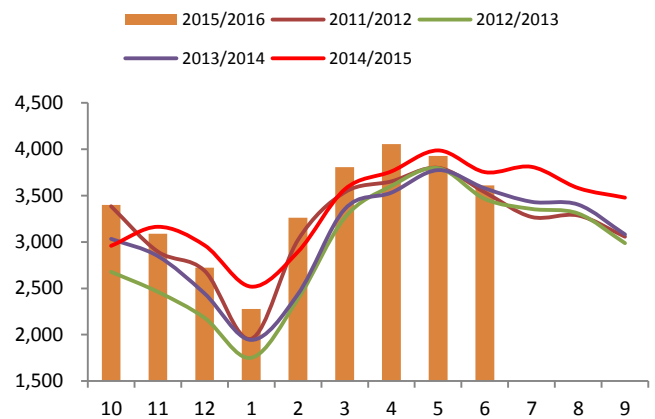
9月巴西大豆出口144万吨，环比与同比继续大幅下降，目前巴西大豆出口高峰期已过，进入出口淡季，而且由于汇率问题巴西大豆出口并不具备优势，后期仍面临出口同比下降的问题。6月份巴西大豆压榨312万吨左右，同环比均有所下降，2015/2016年度累计压榨同比+2%。

图表 15 巴西大豆出口



资料来源: Wind 中原期货

图表 16 巴西大豆压榨

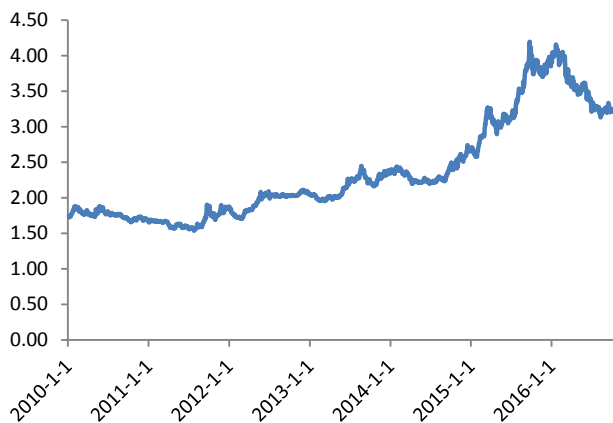


资料来源: Wind 中原期货

2.4 南美大豆价格

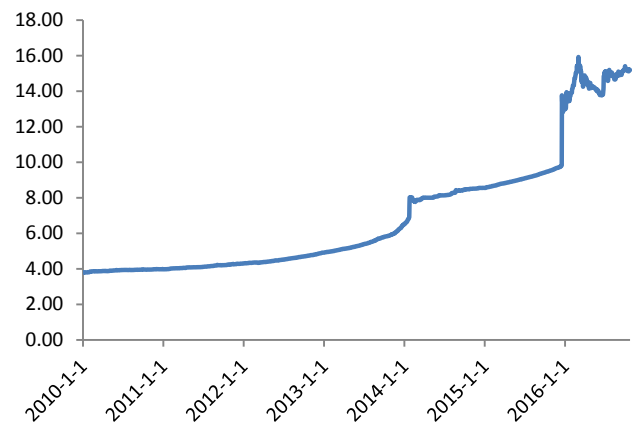
本周巴西和阿根廷汇率整体稳定，一改去年同期大幅贬值的态势，雷亚尔反而不断走强，不利于大豆的出口。

图表 17 美元兑雷亚尔



资料来源: Wind 中原期货

图表 18 美元兑比索



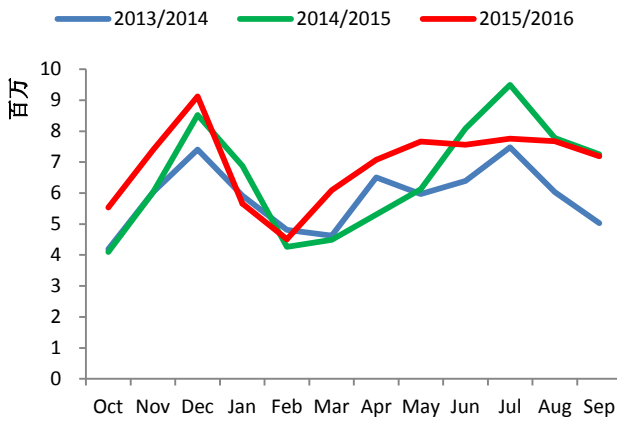
资料来源: Wind 中原期货

3、中国油料

2.1 中国油料供需

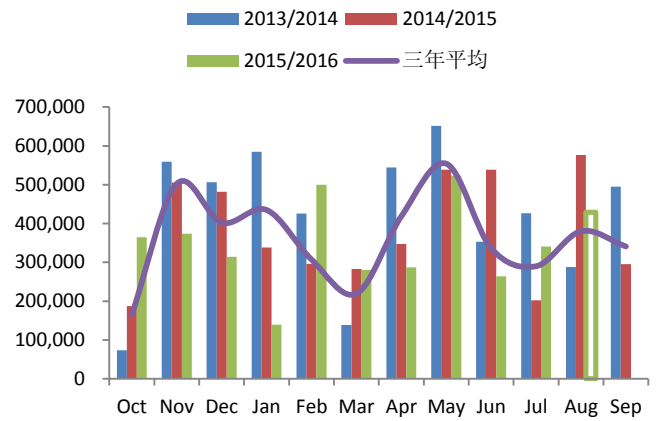
9 月份中国大豆进口 719 万吨，同环比均有所下降，但远超此前市场预估的 560-590 万吨的区间，2015/2016 年度累计进口量达到 8322 万吨，与去年同期的 7835 万吨相比增加了 487 万吨，增幅为 6.21%。近期国内油厂开机率并不高，但港口大豆库存持续下降，可以预见到港量并不是很大。同时油厂豆粕库存在不断下降，货源偏紧，在此背景下豆粕难有较大下跌幅度。

图表 19 中国大豆进口量



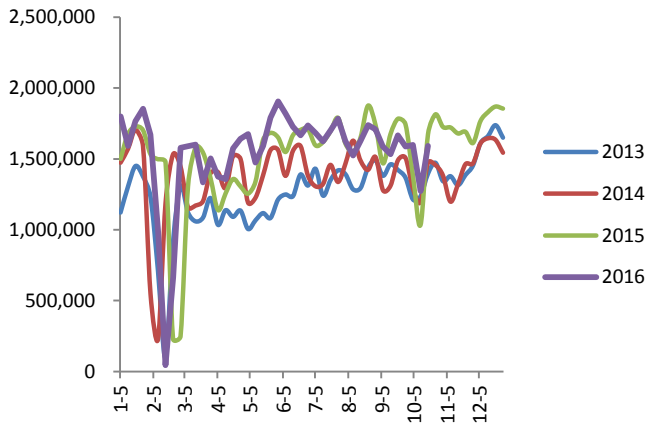
资料来源: Wind 中原期货

图表 20 中国菜籽进口量



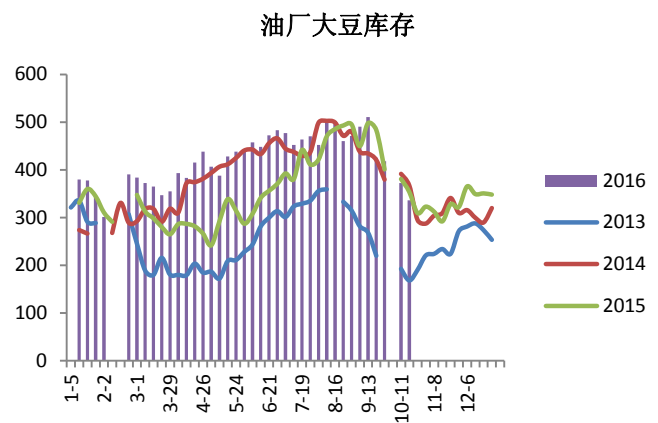
资料来源: Wind 中原期货

图表 21 中国大豆周度压榨量



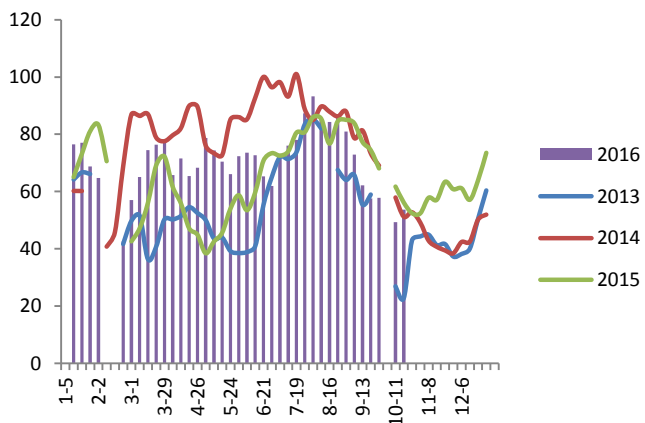
资料来源: Wind 中原期货

图表 22 中国大豆库存



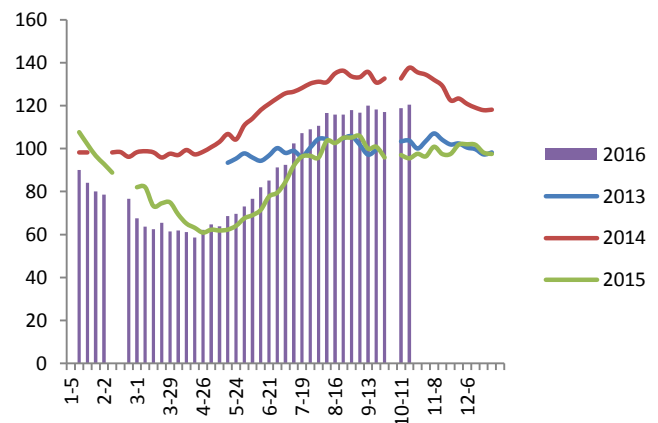
资料来源: Wind 中原期货

图表 23 油厂豆粕库存



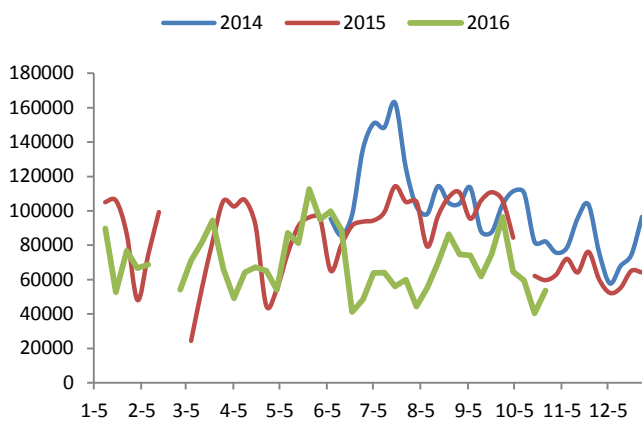
资料来源: Wind 中原期货

图表 24 油厂豆油库存



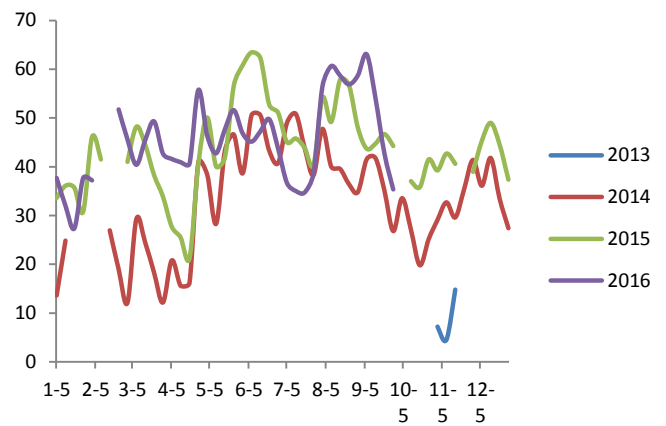
资料来源: Wind 中原期货

图表 25 部分油厂菜籽周度压榨量



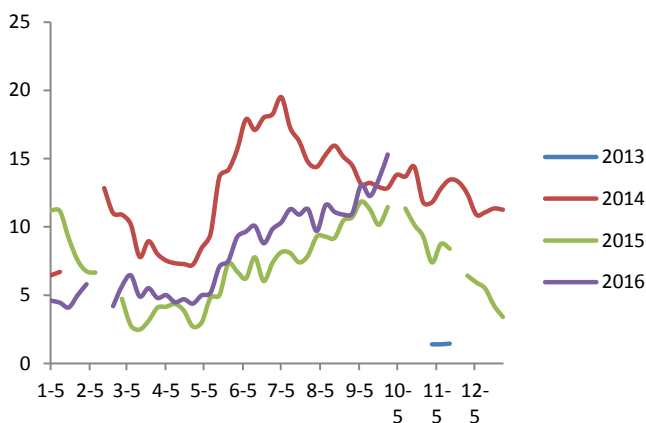
资料来源: Wind 中原期货

图表 26 部分油厂菜籽库存



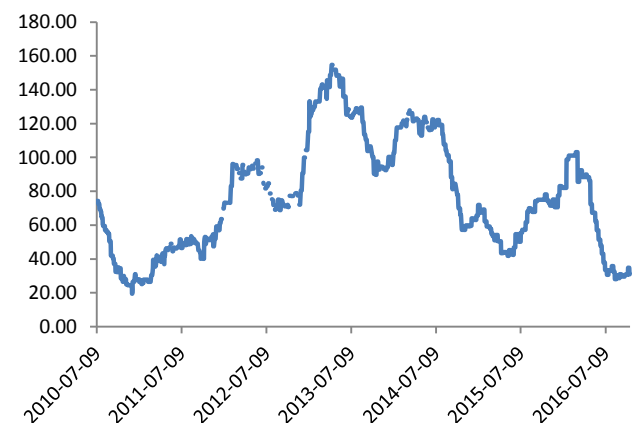
资料来源: Wind 中原期货

图表 27 部分油厂菜油库存



资料来源: Wind 中原期货

图表 28 国内港口棕榈油库存

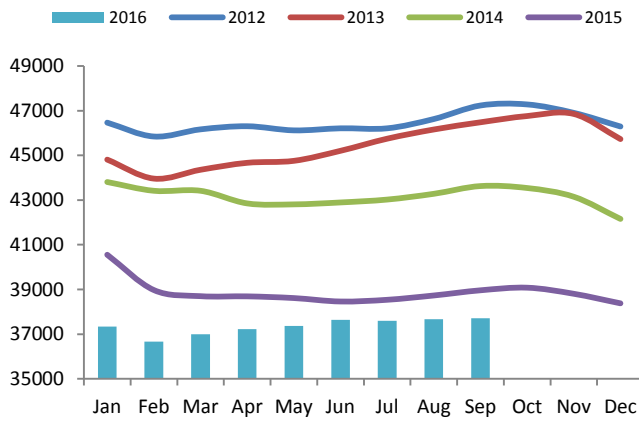


资料来源: Wind 中原期货

2.2 中国养殖

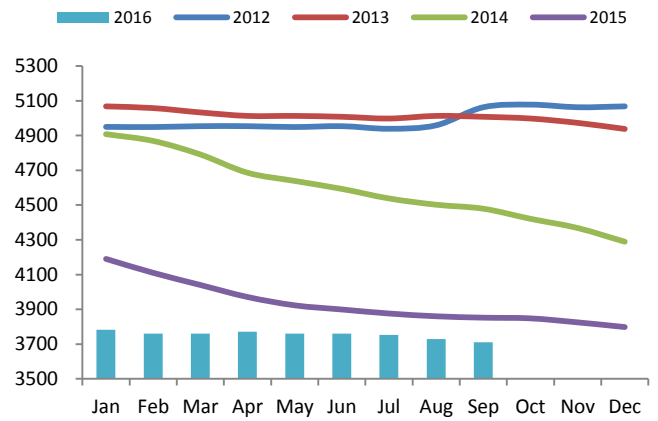
9 月份国内生猪存栏小幅上升, 母猪存栏继续小幅下降, 由于猪价连续下跌, 而原料价格坚挺, 养殖利润有较为明显的下滑, 但仍处于一定的盈利区间。生猪存栏绝对水平仍然较低, 对猪价会有较大支撑。禽类方面鸡蛋价格近期有所下降, 蛋鸡养殖利润下降, 目前略有盈利, 白羽肉鸡价格也有小幅下降, 肉禽养殖效益下滑明显, 不过目前仍在盈亏平衡点之上。水产价格相对稳定, 没有明显变化, 鱼价与菜粕价格的比值继续走稳。

图表 29 国内 4000 个监测点生猪存栏



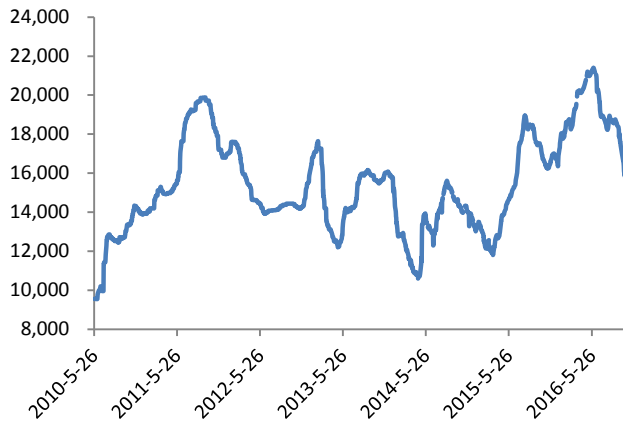
资料来源: Wind 中原期货

图表 30 国内 4000 个监测点母猪存栏



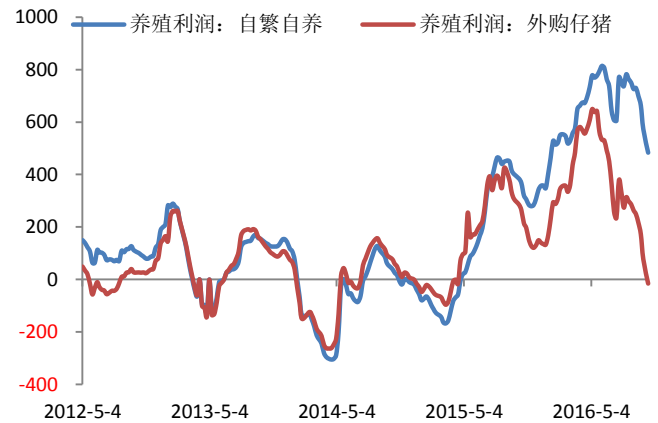
资料来源: Wind 中原期货

图表 31 外三元生猪出场平均价



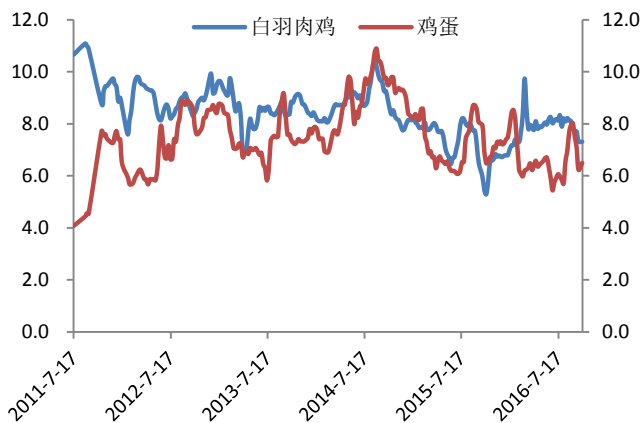
资料来源: Wind 中原期货

图表 32 国内生猪养殖利润



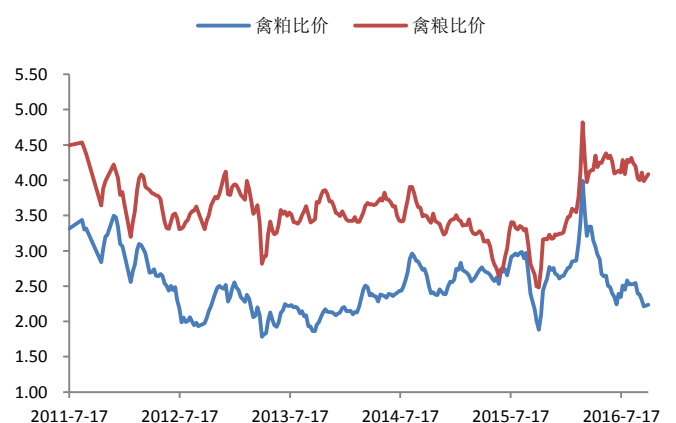
资料来源: Wind 中原期货

图表 33 国内禽产品出场价



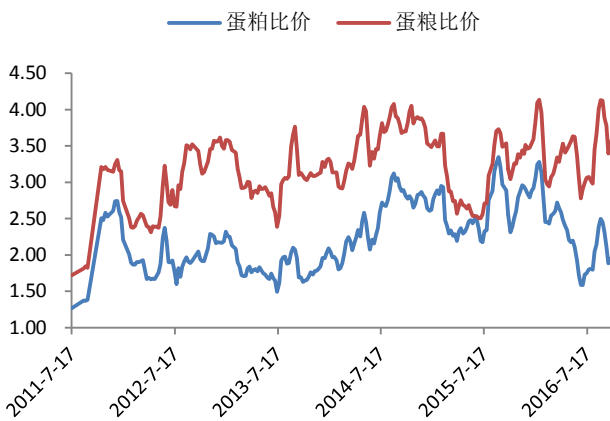
资料来源: Wind 中原期货

图表 34 国内禽料比价



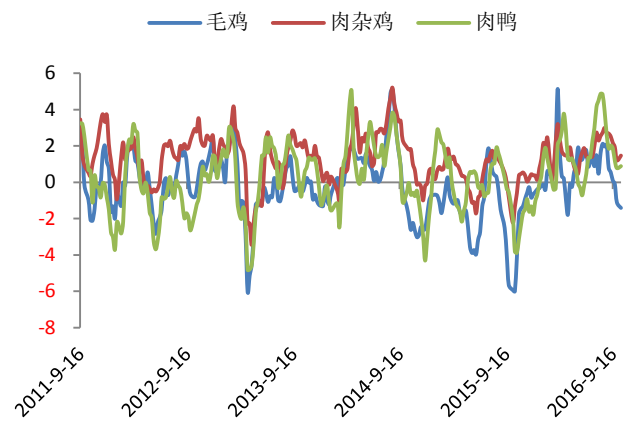
资料来源: Wind 中原期货

图表 35 国内蛋料比价



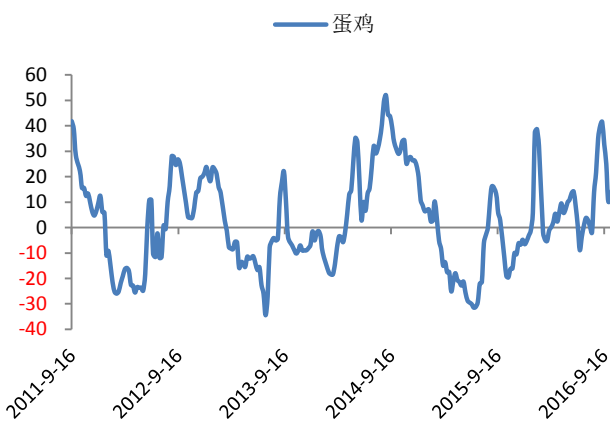
资料来源: Wind 中原期货

图表 36 国内肉鸡养殖利润



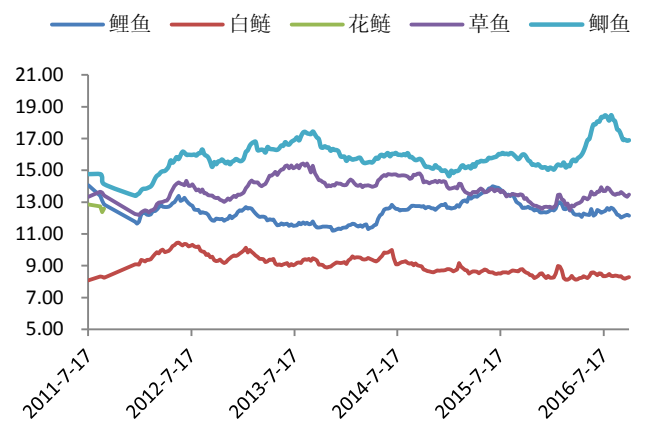
资料来源: Wind 中原期货

图表 37 国内蛋鸡养殖利润



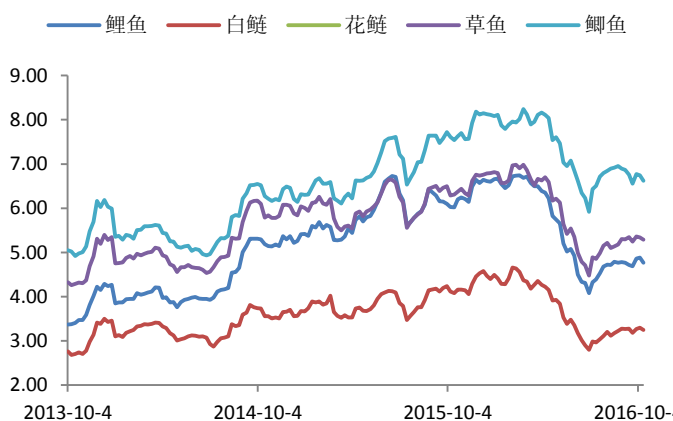
资料来源: Wind 中原期货

图表 38 国内主要水产品价格



资料来源: Wind 中原期货

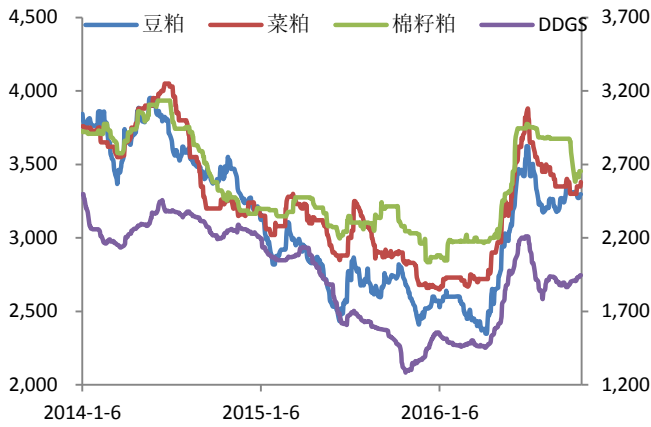
图表 39 水产品与菜粕比价



资料来源: Wind 中原期货

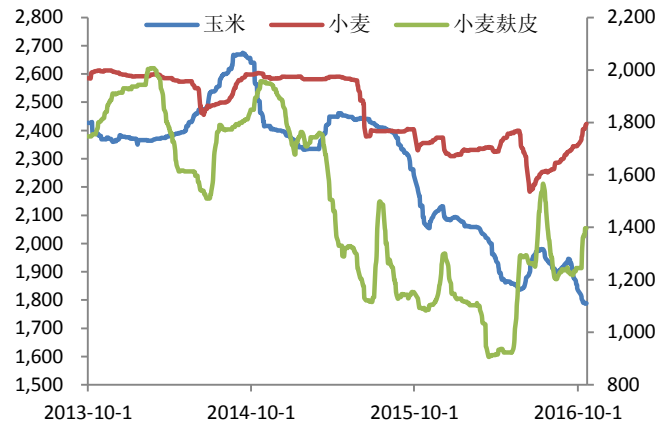
2.3 价格数据

图表 40 国内主要蛋白原料价格



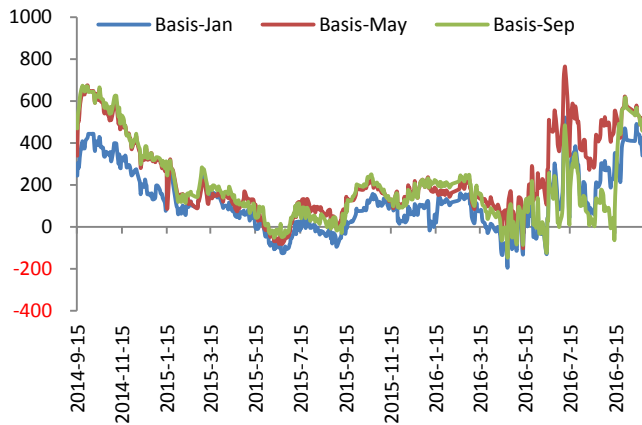
资料来源: Wind 中原期货

图表 41 国内主要能量原料价格



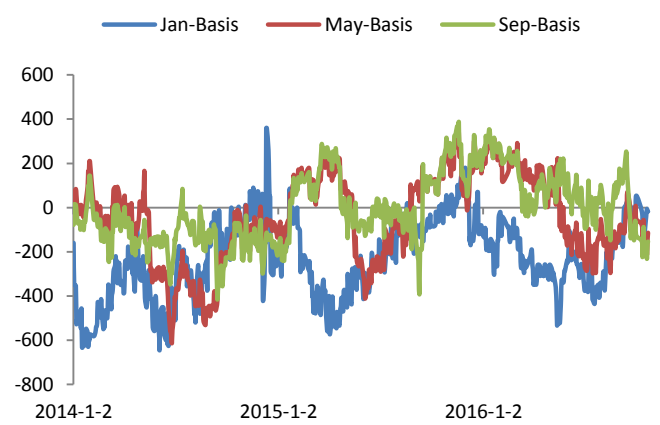
资料来源: Wind 中原期货

图表 42 豆粕现货基差



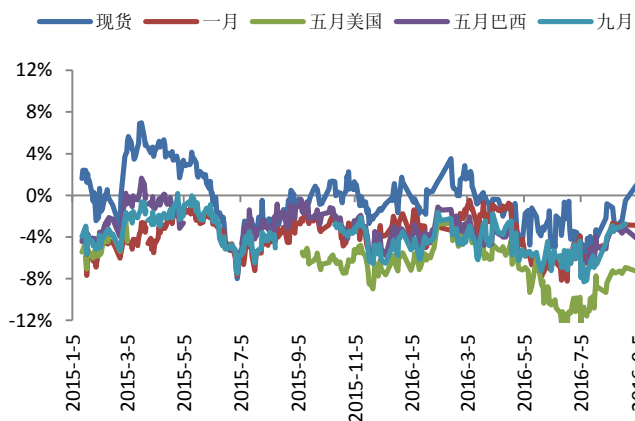
资料来源: Wind 中原期货

图表 43 豆油现货基差



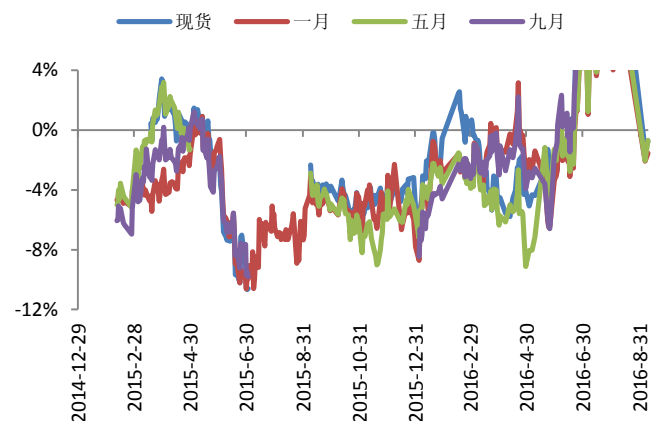
资料来源: Wind 中原期货

图表 44 进口大豆盘面压榨利润



资料来源: Wind 中原期货

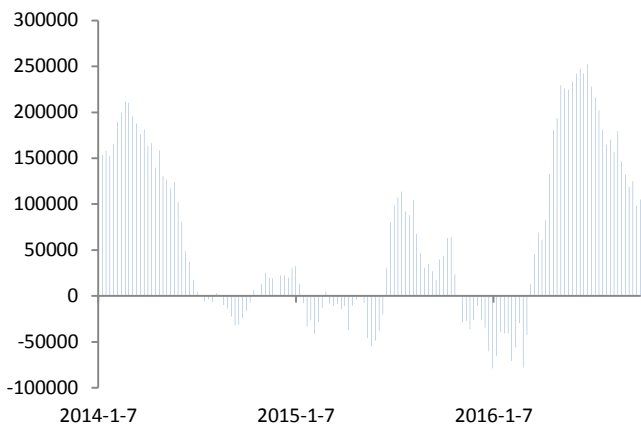
图表 45 进口菜籽盘面压榨利润



资料来源: Wind 中原期货

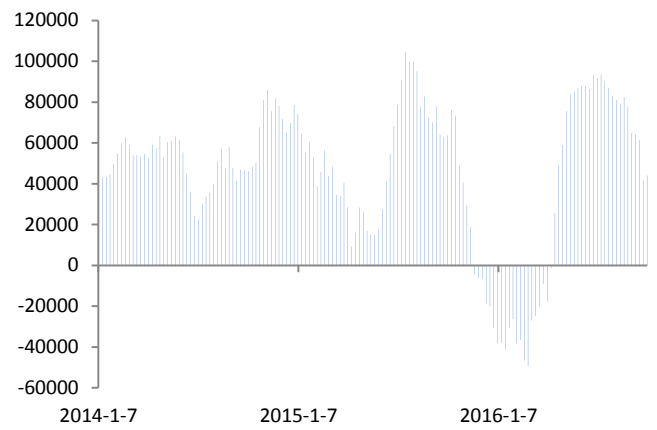
2.4 CFTC 持仓

图表 46 CBOT 大豆基金净多单



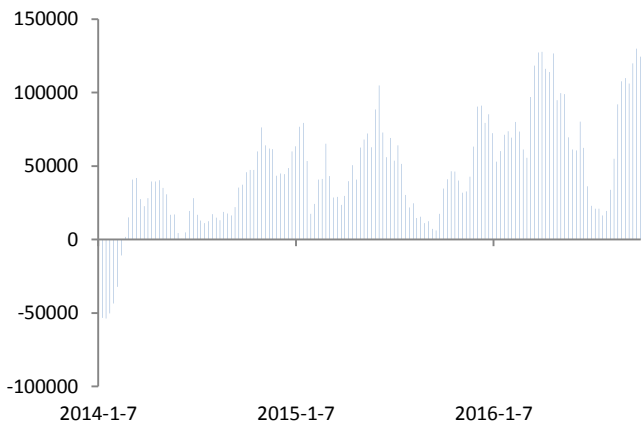
资料来源: Wind 中原期货

图表 47 CBOT 豆粕基金净多单



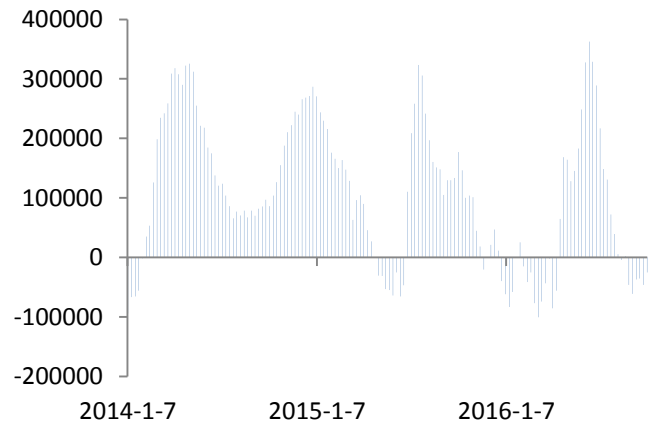
资料来源: Wind 中原期货

图表 48 CBOT 豆油基金净多单



资料来源: Wind 中原期货

图表 49 CBOT 玉米基金净多单



资料来源: Wind 中原期货

中原期貨股份有限公司

中国·郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层
全国客服热线 4006-967-218

www.zyfutures.com

新乡营业部 南阳营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层 河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼
电话:0373-2072881 电话 : 0377-63261919

灵宝营业部 大连营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号
(灵宝市函谷路与五龙路交叉口西南角金湖公馆) 大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2405 号
电话:0398-2297999 电话:0411-84807209

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 20 层 F1、F11、F12
电话: 029-89619031

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中原期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。