

猪瘟持续蔓延 豆粕盘面或继续承压

报告日期 2018-09-17

主要观点

行情回顾。国际方面，上周美豆收涨-1.37%，目前美豆处于前期低位，上周在820-850美分/蒲间宽幅震荡。由于USDA9月份供需报告继续上调美豆单产和产量分别至52.8蒲和46.93亿蒲，均高于市场预期水平，新作美豆丰产预期强烈。但需求端受中美贸易战影响，出口受到抑制，USDA持续上调美豆期末库存至8.45亿蒲，同比增幅1倍以上。综合来看，新作美豆丰产但需求疲软是当前美豆盘面承压的主要原因。国内方面，大豆和豆粕在上周一反弹至高位后出现回落。上周一低位反弹是由于黑龙江、内蒙古中东部地区接连出现降雨，气温下降，部分大豆产区遭受不同程度的霜冻，影响大豆的正常成熟及产量，天气利多，国内市场大幅上涨。但周四受中美或开启新一轮贸易谈判的利空影响，国内豆类出现跳水。之后震荡反弹整理，但依旧没有收复周四跌幅，整体来看，上周豆一主力收涨1.70%，豆二主力收涨-0.56%，豆粕主力收涨-0.16%。

基本面分析。供给方面，据天下粮仓估计，9月到港预估762万吨，10月维持700万吨，短期进口大豆供应充足，但11、12以及明年1月份到港预估仅590、560和280万吨，远期大豆供应依旧表现偏紧。上周国内油厂基本保持正常开机，第37周油厂开机率为53.02%，较前一周增加4.29%，压榨量为185.19万吨，较前一周增加8.78%。预计下周开机率继续稳步回升，预计压榨量将有所增加，目前国内进口大豆和豆粕库存依旧处于历史同期高位。需求方面，上周豆粕成交量56.65万吨，较前一周降近13.85%，主要是受非洲猪瘟影响，下游提货表现疲软。上周国内分别在内蒙古、河南新增2起非洲猪瘟疫情，截至目前国内已经在7省出现17起非洲猪瘟，短期疫情有扩大迹象。受猪瘟影响，下游养殖存栏量或下降，抑制豆粕需求，预计本周豆粕库存压力上升。

后市展望。目前美豆主产区即将进入收割阶段，受天气有利支撑，新作美豆丰产或成事实，使美豆盘面继续承压。国内方面，上周内蒙古、河南新增2起非洲猪瘟疫情，截至目前国内已经出现17起非洲猪瘟疫情，短期非洲猪瘟在全国范围内持续蔓延，对豆粕期价形成压制。同时上周受美政府提议，中美或进行新一轮贸易谈判，预计短期豆粕反弹乏力，或偏弱震荡整理，建议谨慎操作。但据彭博消息，特朗普或仍要对约2000亿美元中国商品加征关税，可能会在周一或周二公布，从而预期本次谈判对中美贸易关系难有较大突破，中美贸易战走向不确定性较大，在中美谈判取得实质性进展前，远期大豆供应依旧偏紧，利多国内大豆和豆粕。持续关注猪瘟进一步发展以及中美贸易谈判最新动向。

研究所

罗玉

从业资格号：F3014729

投资咨询号：Z0013237

电话：010-84183098

邮件：luoyu@guodu.cc

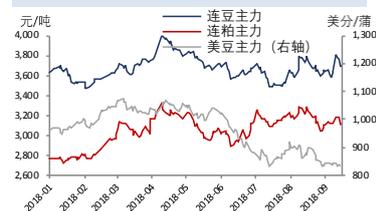
王雅静

农产品期货分析师

电话：010-84183054

邮件：wangyajing@guodu.cc

主力合约行情走势



目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
(一) 供需分析	5
(二) 天气分析	6
三、后市展望	7

插图

图 1 主力合约走势.....	4
图 2 美豆主力成交量及持仓量	4
图 3 连豆主力成交量及持仓量.....	4
图 4 连粕主力成交量及持仓量.....	4
图 5 连粕主力合约基差.....	5
图 6 连粕合约价差.....	5
图 7 国内大豆库存量.....	5
图 8 国内豆粕库存量	5
图 9 生猪养殖利润	6
图 10 生猪存栏及猪粮比价	6
图 11 进口大豆升贴水.....	6
图 12 美元兑人民币及雷亚尔汇率.....	6
图 13 美豆生长优良率.....	7
图 14 美国干旱监测（9月13日）	7
图 15 未来 15 天美豆主产区降雨量	7
图 16 未来 15 天美豆主产区温度	7

一、行情回顾

国际方面，上周美豆收涨-1.37%，目前美豆处于前期低位，上周在820-850美分/蒲间宽幅震荡。由于USDA9月份供需报告继续上调美豆单产和产量分别至52.8蒲和46.93亿蒲，均高于市场预期水平，新作美豆丰产预期强烈。但需求端受中美贸易战影响，出口受到抑制，USDA持续上调美豆期末库存至8.45亿蒲，同比增幅1倍以上。综合来看，新作美豆丰产但需求疲软是当前美豆盘面承压的主要原因。

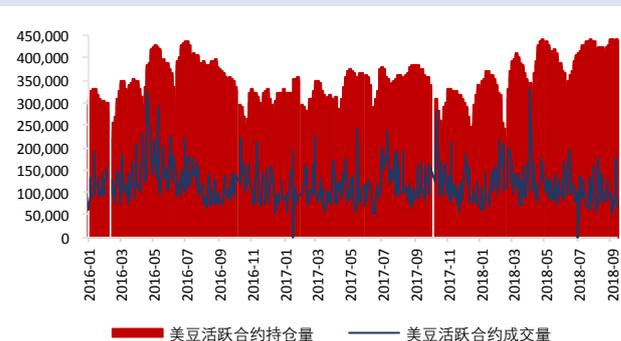
国内方面，大豆和豆粕在上周一反弹至高位后出现回落。上周一低位反弹是由于黑龙江、内蒙古中东部地区接连出现降雨，气温下降，部分大豆产区遭受不同程度的霜冻，影响大豆的正常成熟及产量，天气利多，国内市场大幅上涨。但周四受中美或开启新一轮贸易谈判的利空影响，国内豆类出现跳水。之后震荡反弹整理，但依旧没有收复周四跌幅，整体来看，上周豆一主力收涨1.70%，豆二主力收涨-0.56%，豆粕主力收涨-0.16%。

图1 主力合约走势



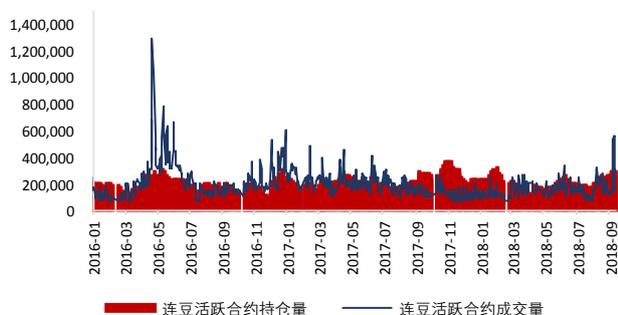
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 美豆主力成交量及持仓量



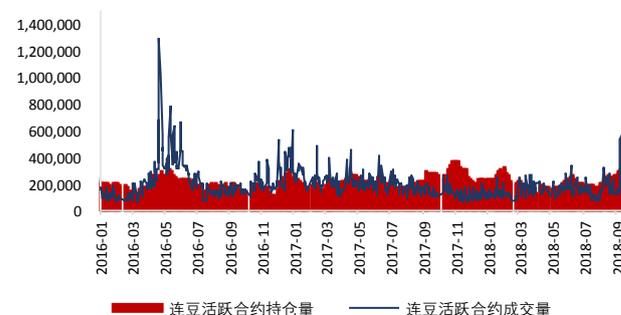
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 连豆主力成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 连粕主力成交量及持仓量



数据来源：Wind、国都期货研究所

图5 连粕主力合约基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

图6 连粕合约价差



数据来源: Wind、国都期货研究所

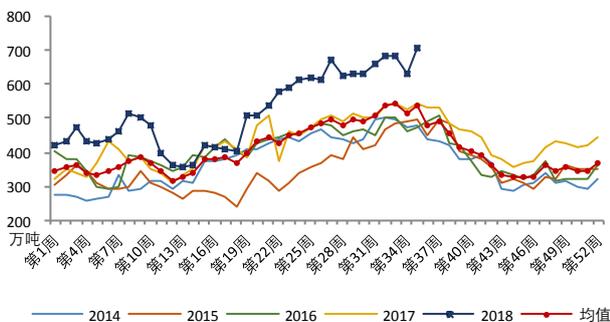
二、基本面分析

(一) 供需分析

供给方面, 据天下粮仓估计, 9月到港预估762万吨, 10月维持700万吨, 短期进口大豆供应充足, 但11、12以及明年1月份到港预估仅590、560和280万吨, 远期大豆供应依旧表现偏紧。上周国内油厂基本保持正常开机, 第37周油厂开机率为53.02%, 较前一周增加4.29%, 压榨量为185.19万吨, 较前一周增加8.78%。预计下周开机率继续稳步回升, 预计压榨量将有所增加, 目前国内进口大豆和豆粕库存依旧处于历史同期高位。

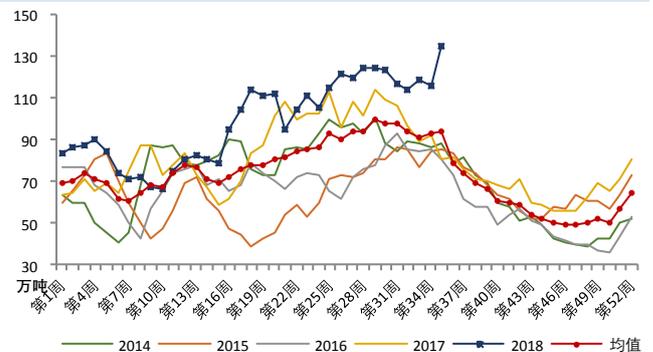
需求方面, 上周豆粕成交量56.65万吨, 较前一周降近13.85%, 主要是受非洲猪瘟影响, 下游提货表现疲软。上周国内分别在内蒙古、河南新增2起非洲猪瘟疫情, 截至目前国内已经在7省出现17起非洲猪瘟, 短期疫情有扩大迹象。受猪瘟影响, 下游养殖存栏量或下降, 抑制豆粕需求, 预计本周豆粕库存压力上升。

图7 国内大豆库存量



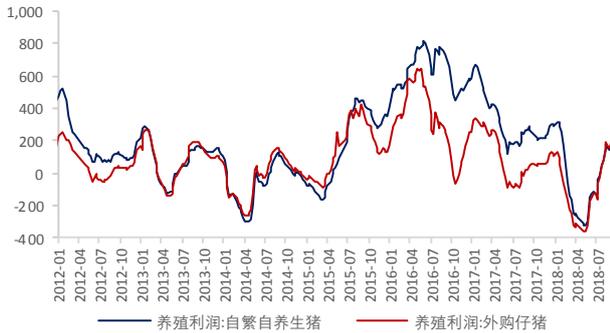
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 国内豆粕库存量



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 9 生猪养殖利润



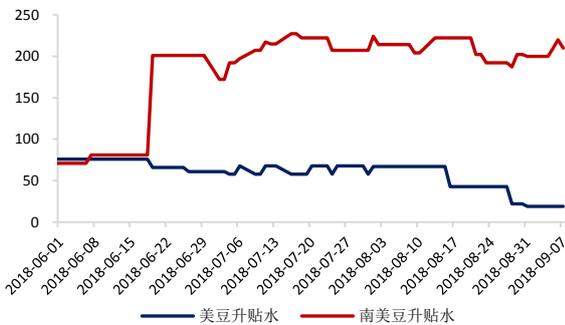
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 10 生猪存栏及猪粮比价



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 进口大豆升贴水



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 美元兑人民币及雷亚尔汇率

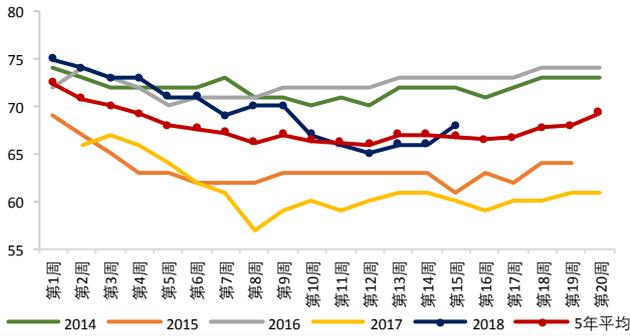


数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 天气分析

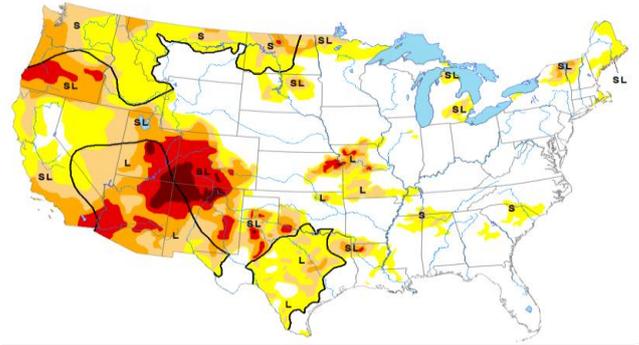
上周USDA作物生长周报显示,截至9月9日当周,新作美豆优良率为68%,高于市场预估的65%以及前一周的66%。整体来看,今年美豆生长状况几乎完美,USDA在9月份供需报告中也持续上调美豆单产至52.8蒲,产量至46.93亿蒲,新作美豆丰产预期强烈,产量有望达到历史最高。目前美豆生长即将进入收割阶段,未来15天美豆主产区降水回落,有90%可获得至少1.2英寸降雨量,50%可获得至少1.7英寸降雨量,10%可获得至少2.4英寸降雨量,为美豆收割形成支撑。未来15天美豆主产区温度围绕平均温度波动,总体处于正常温度范围内,而干旱面积继续减少,上一周美国大陆地区没有反常干燥或干旱的比例为49.57%。目前来看,美豆主产区天气有利美豆生长,对美豆丰产形成支撑。

图 13 美豆生长优良率



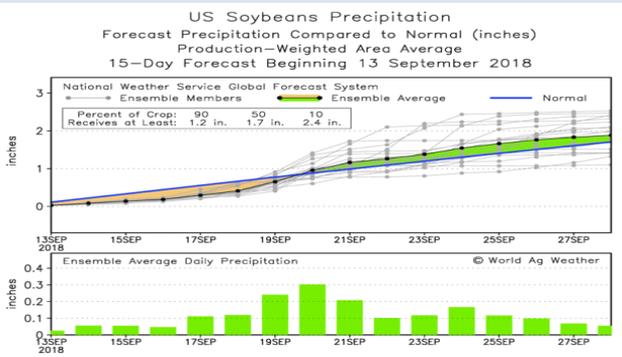
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 美国干旱监测 (9月13日)



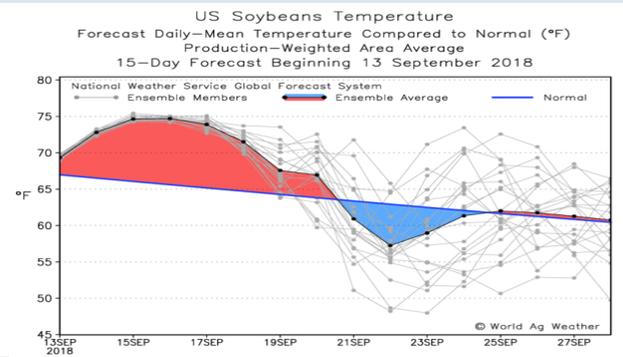
数据来源: NOAA、国都期货研究所

图 15 未来 15 天美豆主产区降雨量



数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

图 16 未来 15 天美豆主产区温度



数据来源: World Ag Weather、国都期货研究所

三、后市展望

目前美豆主产区即将进入收割阶段,受天气有利支撑,新作美豆丰产或成事实,使美豆盘面继续承压。国内方面,上周内蒙古、河南新增2起非洲猪瘟疫情,截至目前国内已经出现17起非洲猪瘟疫情,短期非洲猪瘟在全国范围内持续蔓延,对豆粕期价形成压制。同时上周受美政府提议,中美或进行新一轮贸易谈判,预计短期豆粕反弹乏力,或偏弱震荡整理,建议谨慎操作。但据彭博消息,特朗普或仍要对约2000亿美元中国商品加征关税,可能会在周一或周二公布,从而预期本次谈判对中美贸易关系难有较大突破,中美贸易战走向不确定性较大,在中美谈判取得实质性进展前,远期大豆供应依旧偏紧,利多国内大豆和豆粕。持续关注猪瘟进一步发展以及中美贸易谈判最新动向。

分析师简介

罗玉，澳大利亚国立大学国际及发展经济学硕士，现任国债期货分析师。擅长基本面研究，对固定收益产品有着丰富的研究经验。

王雅静，对外经济贸易大学金融学硕士，现任农产品期货分析师。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。