

豆粕

豆粕期货策略周报：利空报告后更兼受宏观市冲击，价格走势偏空



一、微观分析

1、USDA 发布 3 月份供需报告：2014/15 年度美国大豆各项预估均与上月一致，期末库存仍为 3.85 亿蒲式耳，高于市场平均预期的 3.79 亿蒲，2014/15 巴西、阿根廷产量预估均与上月一致，分别为 9450 万吨和 5600 万吨，市场预期分别为 9401 万吨和 5688 万吨。全球大豆期末库存预估由 8926 万吨上调至 8953 万吨，略高于市场平均预期的 8947 万吨。报告对大豆中性偏空。

2、3 月 7 日-3 月 13 日，国内开机率继续大幅提高，已处于超高水平。因压榨利润良好，油厂开机积极性较高，本周大多油厂已恢复开机，部分大厂增至双线生产，本周全国各地油厂大豆压榨总量 1580100 吨（出粕 1256179 吨，出油 284418 吨），较上周的 1307400 吨增长 20.85%。本周大豆压榨产能利用率 51.84%，较上周 43.09% 增长 8.75 个百分点。下周大多油厂仍保持开机，预计下周开机率仍将保持在较高水平，按目前油厂的开机计划核算，下周（2015 年第 12 周）全国各油厂大豆压榨总量仍高达 157 万吨，与本周的 158.01 万吨基本相当，不过，由于近两周开机率较高，而豆粕出货缓慢，目前已有少部分油厂因豆粕胀库停机，下周胀库现象将增加。

随着油厂开机率大幅提高，本周大豆库存量继续下降，截止 3 月 13 日，国内进口大豆库存总量 422.62 万吨，较上周的 439.35 万吨减少 16.73 万吨，降 3.80%，也较去年同期的 531.62 万吨低 20.50%。3 月份大豆到港量 83 船 494.8 万吨，4 月份大豆到港量最新预估 540 万吨，增加 20 万吨，5 月份最新预估 650 万吨，6 月初步预估 620 万吨。4-6 月份离目前还较远，船期还会有变化，将根据装船情况及时调整到港预估。

国储进口豆向四家压榨企业轮库量或达到 130-150 万吨，市场原料充裕，全国油脂库存仍处于较低水平，目前商业库存在 73 万吨附近，天津和广州豆油现

期货研究所

农产品分析师

王成强

执业资格号：

F0249002

电话：0516-

83831127

E-

mail:wcqmail@163

.com

货供应紧张，预计短线豆油现货行情暂难有大的下跌，但反弹也乏力，仍以跟盘窄幅震荡整理为主。

3、据美国农业部发布的最新周度出口销售报告显示，截止到 2015 年 3 月 5 日的一周，美国 2014/15 年度大豆净销售量为 167,900 吨，比上周低了 66%，比四周均值低了 70%，2015-16 年度大豆出口净销售 30,800 吨。这要低于分析师预测的 30 到 57.5 万吨。当周美国对中国装运 23.56 万吨大豆，低于前一周的装运量 49.06 万吨，也低于两周前的 56.84 万吨。截止到 2015 年 3 月 5 日，2014/15 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 2819.85 万吨，高于上年同期的 2583.14 万吨。迄今美国已经对我国售出但尚未装船的 2014/15 年度大豆数量为 163 万吨，低于一周前的 171 万吨，也低于去年同期的 187 万吨。本年度迄今为止，美国对华大豆的销售总量（已经装船和尚未装船的销售量为 2982.74 万吨，较去年同期的 2770.16 万吨高出 7.7%，上周是同比提高 6.6%，而两周前的同比增幅为 5.15%。2015/16 年度美国对中国售出的大豆数量为 184.5 万吨，和上周持平。

4、国产大豆：农户已习惯 2008 年以来国储例行临储价的保护作用，普遍不习惯于当前缓慢的销售状态，惜售情绪浓厚。据业内人士统计，当前黑龙江余粮比例达 65.01%（剩余量为 314.45 万吨，黑龙江 2014 年总产量为 483.7 万吨）主要集中在基层散户手中，去年同期剩余比例为 24.96%（剩余量为 110.7 万吨，黑龙江 2013 年总产量为 443.5 万吨），这也意味着，3-9 月份整个国内市场供应量要比去年高出 200 多万吨。进入 4 月以后，气温升高，大豆保管难度增加，农户需要将大豆变现购买农资进行春播，其也奠定未来国产豆弱势格局，大豆收购商心态更趋谨慎，根据销售量去定收购量，而不敢囤货。对豆一价格影响不利。统计局数据显示，截至 3 月 10 日，内蒙古、黑龙江等 5 个大豆主产区各类粮食企业累计收购新产大豆 186 万吨，比上年同期减少 312 万吨。

5、临储菜油投放量进一步增加至 3.84 万吨（江苏 0.5、浙江 0.5、江西 0.35、河南 0.31、湖北 1.5、湖南 0.68），新增江苏、浙江、河南省，因 2015 年油菜籽收储政策仍将继续，后期为腾仓容而增加拍卖量的可能性仍较大，且拍卖底价维持不变，也将吸引市场参与积极性，增加市场流通量，对其行情形成压制。

6、国内粕类：目前国内畜禽养殖业处于复苏阶段，生猪价格继续走弱，养

殖亏损严重，每头猪亏损达到 200 元，养殖户补栏积极性低弱，生猪存栏下降，预计 3 月份国内饲料销量处于偏低水平。而水产养殖尚未全面启动。另外，目前菜粕现货与豆粕价差仅 600 元/吨左右，远低于正常 1000 元/吨左右的价差，这使得菜粕在饲料配方中的比例可能被最小化，菜粕后期需求也将较为疲软。

另外，后期 DDGS 到港量将明显增加，料将挤占菜粕市场份额。目前国内港口 DDGS 货源较少，DDGS 价格还偏高，对菜粕市场的冲击尚未现象。但根据节前的装船情况来看，3-5 月份进口 DDGS 到港量将大幅增加，到港成本大多不高于 2150 元/吨，如果进口 DDGS 价格低至 2150 元/吨以下，对菜粕市场的冲击将较大。

二、波动分析

主要合约	周前收盘价	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
豆粕 1505	2,820	2,864	18	0.6325	3.4083	614,416	1,090,474
豆粕 1509	2,762	2,810	29	1.0428	3.7397	2,681,007	2,631,251
豆油 1505	5,480	5,484	-24	-0.4357	1.8882	118,348	346,984
豆油 1509	5,496	5,448	-86	-1.5540	1.7347	372,710	644,359
豆一 1505	4,172	4,154	-25	-0.5982	2.6801	83,971	186,499
豆一 1509	4,226	4,215	-24	-0.5662	1.9816	37,972	86,852

17 到 18 日，美国联邦公开市场委员会 (FOMC) 召开议息会议，市场担心联储将修改措辞，引发提前加息的忧虑，时隔 12 年，美元指数首次突破百点关口，商品多受到抑制。

美国农业部 3 月供需报告乏善可陈，美豆价格弱势震荡，随着巴西卡车司机罢工问题的解决，市场忧心南美供给冲击力加大，且 3 月 31 日美大豆种植面积报告恐再改下历史新高，利空威胁挥之不去。

国内粕价冲击前高后受阻，周虽录得涨幅但受到限制，油脂价格再次下探寻底，原油暴跌对价格再成牵连。宏观和行业影响不利，市场环境欠佳，价格前景

展望偏向负面。

三、结论和建议

3月第三周，需关注美联储议息会议对市场带来的冲击和干扰，价格将更多体现宏观市特征。粕价在年初高位遇阻，未能突破性持稳多单避让，走势有转弱风险；油脂跌落至新低，能否形成新的破位仍需观察，持稳新低方可跟空。

特别声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，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。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦（221005）

北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室
（100027）

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南
京交通大厦9楼5-11房（210018）

广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层（510080）

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层（215021）

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009（213121）

杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E（310009）

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室（200125）

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号（400020）

无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号
7楼（214000）

南通营业部

联系方式：0513-55880598

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室(226000)

