

通惠期货研究发展中心

联系人：吴航宗

联系方式：021*68864418

**核心观点：大豆创新低；豆粕、豆油震荡，
建议做空大豆或做多压榨利润。**

一、市场消息面

(1) 中国海关发布的数据显示，9月份中国大豆进口量达到810万吨，比上年同期提高12.7%，因为夏季期间压榨利润改善，养猪业的豆粕需求预计良好。分析师指出，海关总署发布的9月份大豆进口数据超出市场预期的700万吨，因为南美大豆装运数量高于预期。美国农业部周度出口销售报告显示，2017/18年度迄今美国对华大豆出口销售总量比上年同期减少12.9%，上周是减少15.5%。截止到2017年10月5日，2017/18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328.8万吨，低于上年同期的365.9万吨。当周美国对中国（大陆地区）装运70.1万吨大豆，一周前为54.8万吨，两周前为67.3万吨。

(2) 美国农业部发布的作物进展周度报告显示，截止到2017年10月15日，美国18个大豆主产州的大豆落叶率为94%，上周89%，去年同期95%，五年同期均值93%。收获进度数据为49%，上周36%，去年同期59%，五年同期均值60%。大豆优良率为61%，一周前61%，去年同期为74%。

(3) 据巴西咨询机构Celeres称，2017/18年度巴西大豆播种面积预计增加，因为中南部地区的农户将把玉米耕地改种上大豆。Celeres预计2017/18年度巴西大豆播种面积将达到3470万公顷，比上年增加2.5%，也将是连续第12年增长。其中大部分增幅将集中在中南部，因为夏季期间大豆种植收益远高于玉米。目前马托格罗索州和帕拉纳州等主产区的大豆和玉米播种工作已经开始。但是干燥天气耽搁了播种工作。Celeres称，截至10月6日，巴西大豆播种工作只完成了5%。

(4) 过去一周里，投机基金继续在美国主要农产品期货市场增持净空头部位，特别是在小麦和玉米等谷物市场。美国商品期货交易委员会(CFTC)报告显示，截至10月10日的一周里，投机基金在美国13种主要农产品期货及期权市场上的净空单达到77,793手，比前一周增加了24,529手。

(5) 中国媒体报道称，黑龙江今年将把玉米农户的补贴调低13%，因为中央政府积极削减玉米库存，鼓励农户种植大豆等其它农作物。新华社称，今年黑龙江省的玉米农户将获得每亩133.46

元的补贴，低于上年的 153.92 元/亩。大豆农户的补贴为 173.46 元/亩，远远高于玉米。这也是中国首次向大豆农户提供种植补贴。此前，中国取消了和市场价挂钩的大豆目标价格补贴。

(5) 据央广网消息，中储粮北安直属库已在 10 月 12 日开始收购国产大豆，收购标准为国标三等 3800 元/吨，折合 1.9 元/斤。目前，中储粮在东北地区的部分直属库已经陆续开收新产玉米和大豆，价格也较高，超出之前的市场预期。

二、本周市场表现

本周大豆期货跌破支撑点，迎来大幅下跌走势。大豆1号主力合约周一小幅下挫，周二大幅跳水，周三跌幅较小，周四延续下跌，周五止跌震荡。本周，大豆1号1801合约开盘3828，最高3832，最低3710，收盘3724，较上周跌96个点，跌幅为2.51%；成交91.80万手，减3.28万手，持仓30.51万手，增仓9.98万手。

	本周	上周
开盘	3828	3835
最高	3832	3893
最低	3710	3790
收盘	3724	3820
成交量	91.80万	95.08万
持仓量	30.51万	20.53万

大豆 1 号主力日 k 线



数据来源：Wind，通惠期货研发部

三、外盘大豆情况

CBOT 大豆期货走势



由于上周四，美国农业部(USDA)发布 10 月份报告对市场盘面偏多，所以 CBOT 大豆连续收出两根阳线。本周，美国中西部天气转好有利于收割大豆；南美干旱天气有所缓解，有利于播种大豆；以及技术面上 CBOT 大豆面临上方 1000 美分整数关口的压制；CBOT 大豆本周在上周强势上涨的基础上开始调整走势，周跌 2.22%，技术上已调整到位，下一步面临方向性选择。

四、下游价格变化情况

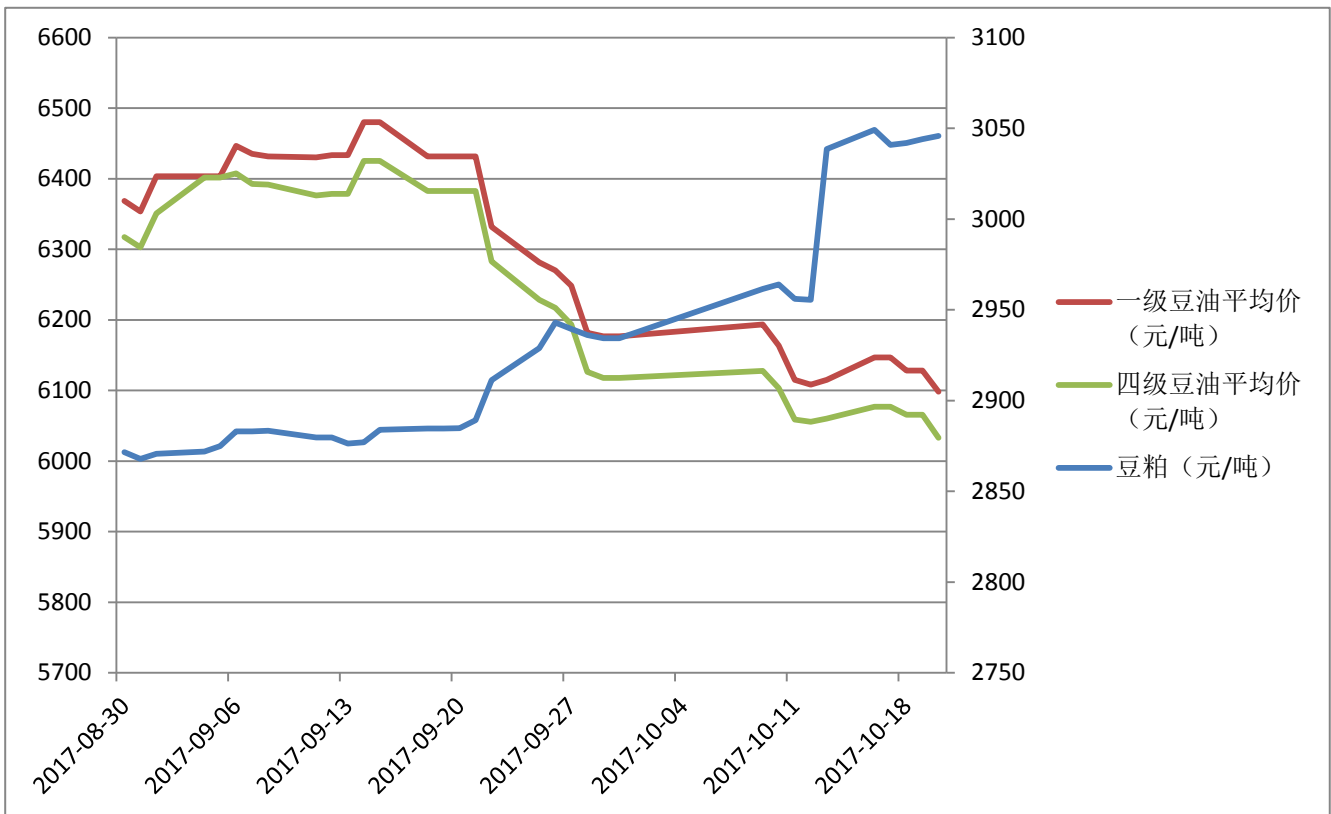
豆粕 1801 期货走势



豆油 1801 期货走势



豆粕和豆油现货走势



数据来源:wind, 通惠期货研发部

受外盘CBOT大豆在周四大幅上涨的影响，上周五豆粕1801合约大幅高开高走，尾盘收于最高点；一举扭转过去多日的调整态势，走出放量长阳的日线。本周豆粕继续跟随美豆走势，周一至周三下跌调整，周四周五止跌小幅回升。豆油方面，周一至周三小幅震荡，周四跌破前期低点，出现恐慌性抛售，周五触底回升，基本上收复周四的下跌。

本周国内油厂开机率继续回升，全国压榨总量为1820750吨，较上周增长4.90%；压榨产能利用率为54.05%，较上周增加2.39%。此前停机的油厂逐步开机，但因部分大豆到港推迟，令本周开机率升幅稍低于预期。进入10月下旬，因原料断档的油厂将陆续恢复开机，预计大豆压榨量将回升至190万吨、200万吨。

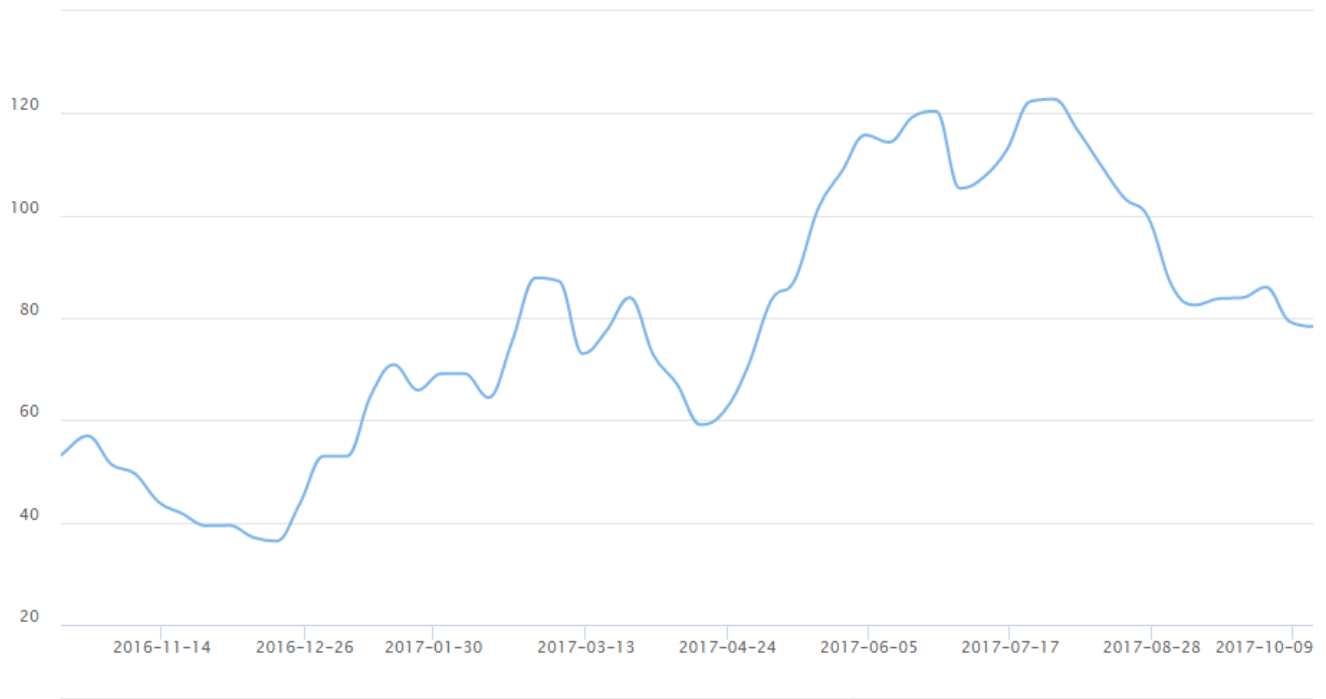
国内大豆压榨开机率



数据来源：天下粮仓, 通惠期货研发部

本周国内压榨量回升，但是由于美国大豆装船出现推迟，部分油厂开机率受到影响；目前豆粕区域性供应偏紧，部分油厂仍然限量销售、限量提货。截止10月15日，沿海油厂豆粕总库存为78.31万吨，较上周下降1.19%。油厂豆粕暂无压力，挺价意愿很强。豆油方面，目前处于包装淡季，需求不旺。国内开机率上升，豆油库存压力增大，出现胀库的现象。不少油厂催促提货，但终端似乎不太买账，油厂除非马上能提掉的，不然也不想卖现货。截止10月17日，国内豆油商业库存总量160.43万吨，较上周同期的155.2万吨增5.23万吨增幅为3.37%。目前离元旦、春节备货尚有时日，终端消耗量不会太大，也就是说，未来一段时间豆油库存量也将会维持在历史高位！

国内豆粕库存



数据来源: 天下粮仓, 通惠期货研发部

国内豆油库存



数据来源: 天下粮仓, 通惠期货研发部

五、美国大豆生长与收割情况

美国大豆的落叶率和收割进度

	落叶率	5 年平均落叶率	收割进度	5 年平均收割进度
2017-09-05	11.00	12.00		
2017-09-11	22.00	25.00		
2017-09-18	41.00	43.00	4.00	5.00
2017-09-25	63.00	63.00	10.00	12.00
2017-10-02	80.00	78.00	22.00	26.00
2017-10-10	89.00	87.00	36.00	43.00
2017-10-17	94.00	93.00	49.00	60.00

数据来源：Wind，通惠期货研发部

美国大豆的生产状况

	生长状况 非常不好 占比 (%)	生长状况 不好占比 (%)	生长状况 一般占比 (%)	生长状 况好占 比 (%)	生长状 况非常 好占比 (%)	优良率 占比 (%)
2017-07-10	3	8	27	52	10	62
2017-07-17	3	8	28	51	10	61
2017-07-24	4	10	29	47	10	57
2017-07-31	4	9	28	49	10	59
2017-08-07	3	9	28	50	10	60
2017-08-14	3	9	29	49	10	59
2017-08-21	3	9	28	50	10	60
2017-08-28	3	8	28	50	11	61
2017-09-05	3	8	28	50	11	61
2017-09-11	3	9	28	49	11	60
2017-09-18	3	9	29	48	11	59
2017-09-25	3	9	28	49	11	60
2017-10-02	3	9	28	48	12	60
2017-10-10	3	9	27	49	12	61
2017-10-17	3	9	27	48	13	61

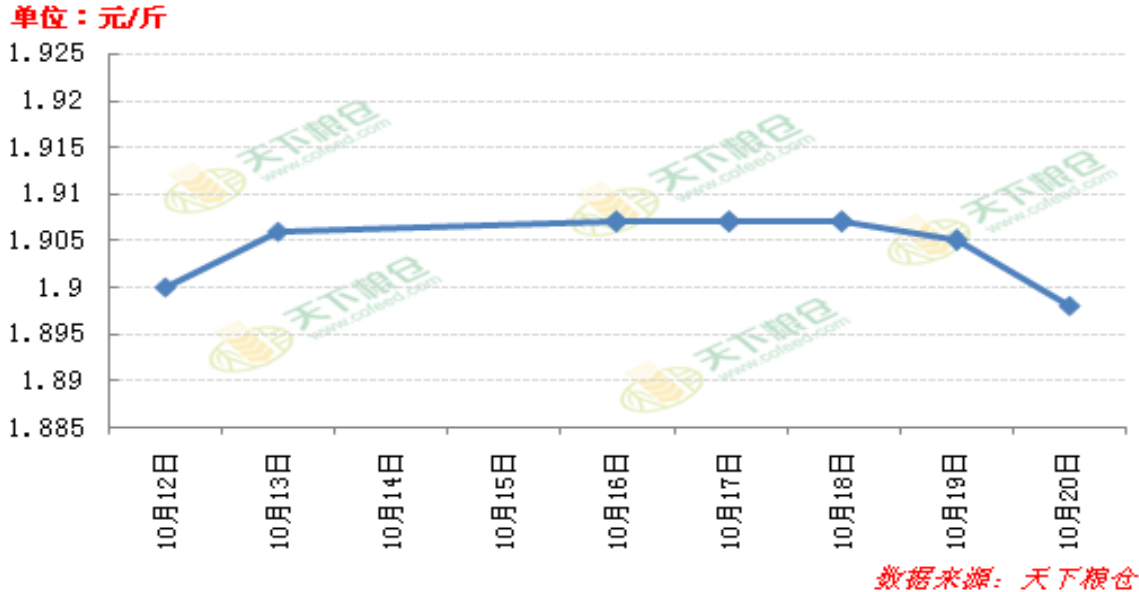
数据来源：Wind，通惠期货研发部

截止 10 月 17 日，美国大豆的落叶率为 94%，过去 5 年为 93%，说明大豆成熟情况比过去 5 年均值要稍快。大豆的收割进度为 49%，低于过去 5 年的平均值 60%，说明收割进度稍慢，这与美国中西部地区出现降雨有关。

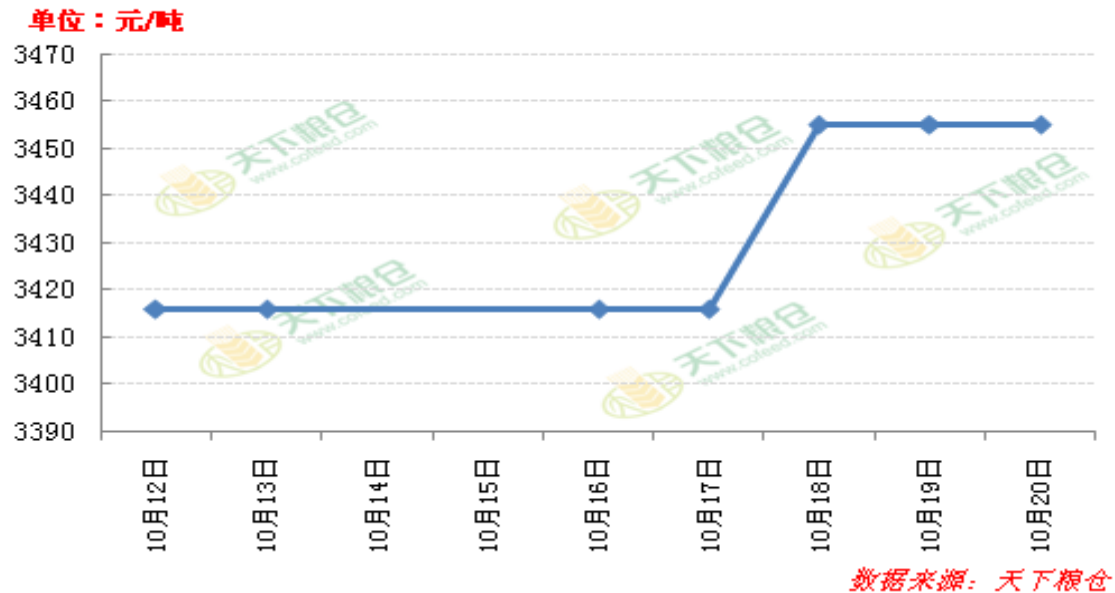
从美国大豆的生产状况来看，生产状况非常不好的比例始终在 3% 及以下，生产状况不好所占比例为 9%，而生产状况一般以上的比例保持在 88% 及以上，本周美国大豆的优良率上升至 61%，符合预期。

六、大豆现货市场

国产大豆一周价格走势



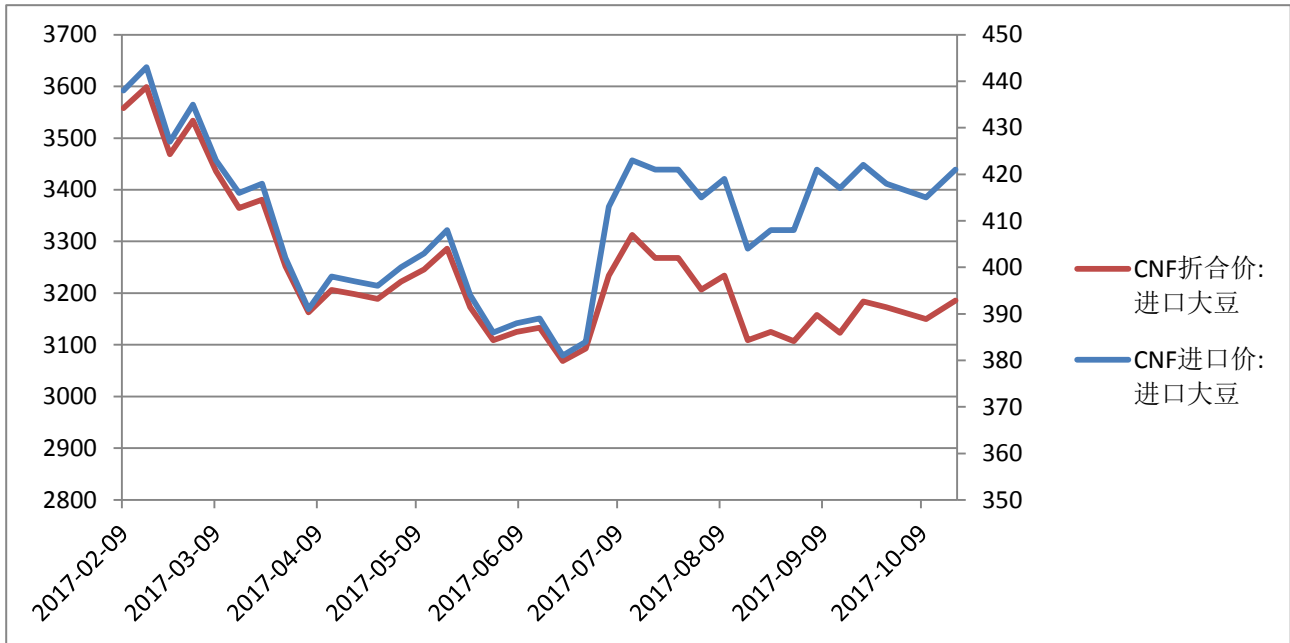
进口大豆一周价格走势



本周由于大豆收割季节，大豆出现集中供应，国产大豆的现货价格出现松动，面临着收割低点的到来。CBOT大豆期货的强势行情部分也转导到终端现货市场，进口大豆价格在周中迎来上涨并保持强势。

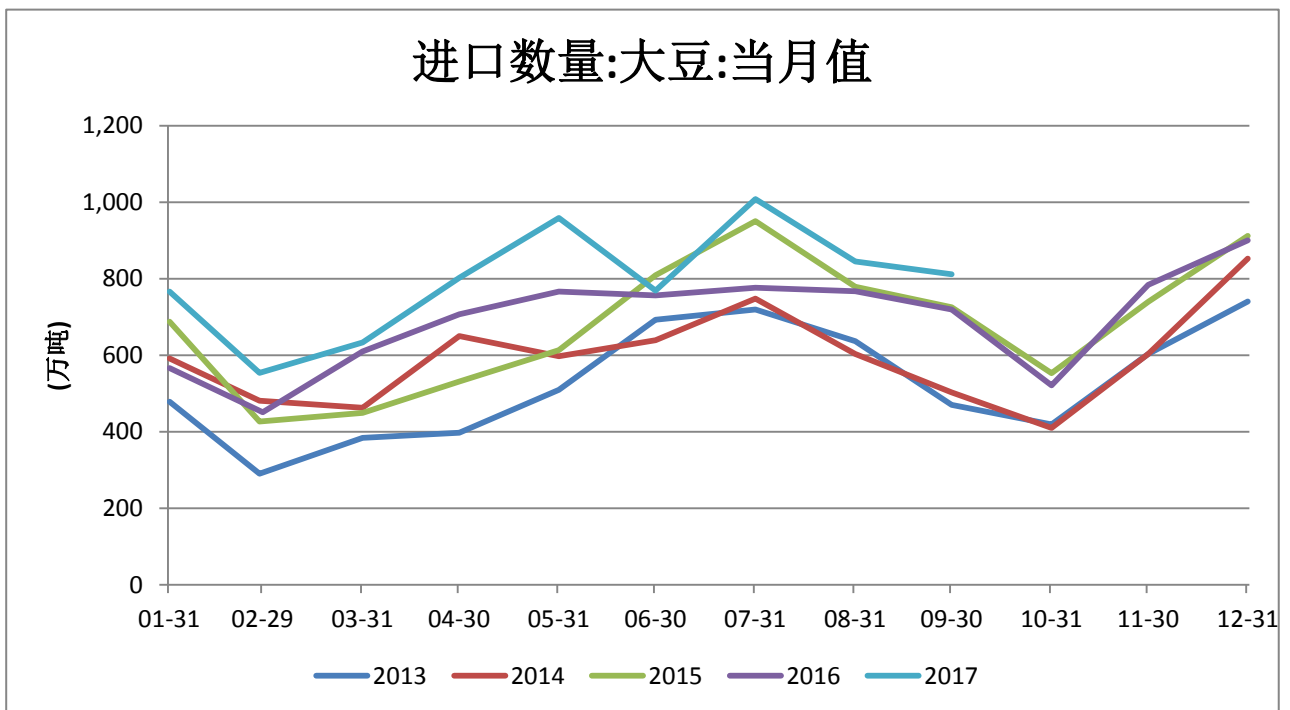
七、大豆进口价格

大豆 CNF 进口价



数据来源: wind, 通惠期货研发部

我国大豆进口量



数据来源: wind, 通惠期货研发部

八、总结

因美国中西部地区收割条件改善以及南美降雨缓解干旱影响，本周CBOT大豆下跌。后期随着大豆到港量的不断增大，进口大豆有下跌的风险。国产大豆逐渐进入收获高峰期，今年大豆种植面积有所增大，亩产预计也有所增加，新豆集中上市压力显现。传闻中储粮直属库将停止收购大豆，为规避风险，部分贸易商采购大豆谨慎，也导致国产大豆稳中有降，预计未来一段时间国产大豆价格继续承压。本周大豆压榨量继续回升，开机率升幅低于预期。目前豆粕区域性供应偏紧，部分油厂仍然限量销售、限量提货，豆粕供应偏紧的局面尚未缓解。豆油需求萎靡，库存量上升，部分油厂出现胀库的现象；目前里元旦、春节需求旺季还有一段时间，预计豆油的库存量仍有上升的趋势。技术面看，大豆主力合约已经跌破前期支撑位，达到5个月以来的新低，技术上有继续向下跌的趋势；豆粕合约上周大涨，经过本周的调整，面临方向性选择；豆油周四大跌，周五回升，短期底部形成，预计近期将小幅震荡盘整。因此，建议投资者试空大豆期货或者做多压榨利润，对豆粕、豆油期货保持观望态势。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通惠期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。