

2018年5月16日

农产品研究团队

周新宇

期货从业编号: F3000475

投资咨询编号: TZ013174

电话: 021-61088084

xinyu.zhou@bocichina.com

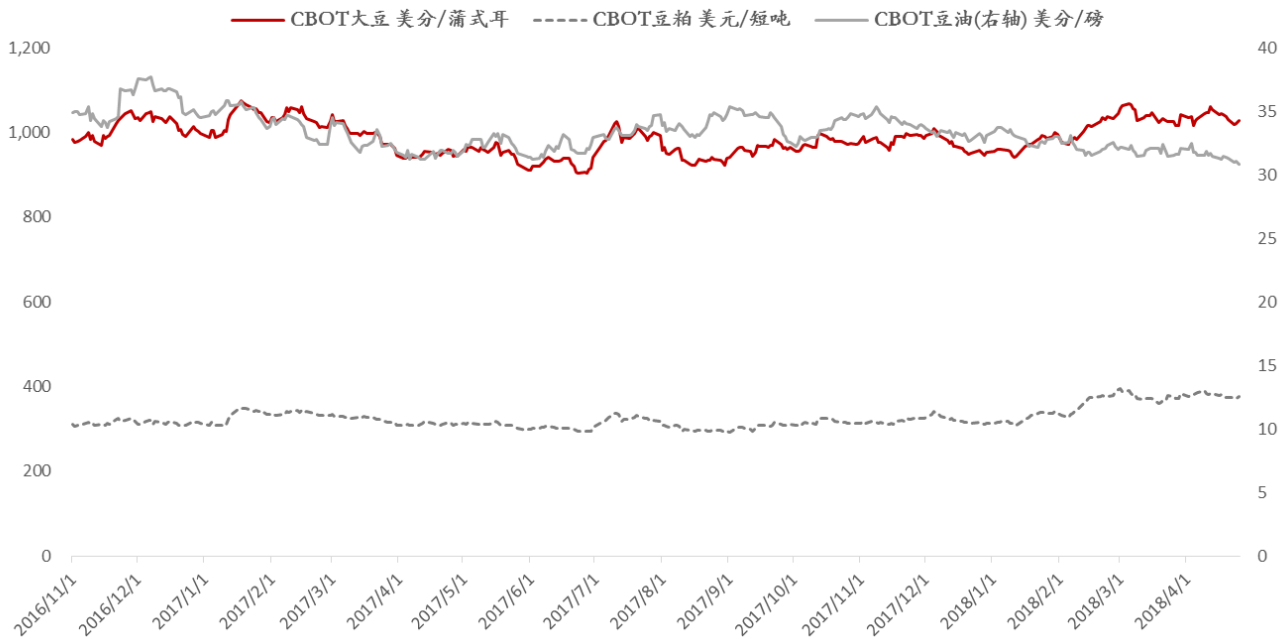
后市展望

豆粕: 大连豆粕延续弱势, 因豆粕出货迟滞, 油厂豆粕胀库停机不断扩大, 国内油厂开机率继续下降, 当前生猪供应仍旧充足, 而终端需求较弱, 生猪市场需求并未有明显的改变, 且随气温逐渐回升, 市场消费将逐渐进入夏季模式, 猪肉需求将愈发清淡, 猪价仍旧缺乏上涨动力, 养殖大幅亏损局面难改, 按照当前的饲料与生猪价格推算, 生猪养殖每头仍亏损 190 元左右, 养殖户补栏积极性仍不高, 同时南方多地引发暴雨, 对水产养殖造成威胁, 水产需求启动有所延迟, 豆粕整体出货迟滞, 豆粕库存仍居于高位, 截止 5 月 11 日当周, 国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 120.74 万吨, 美方已将 5 月 15 日的有关 500 亿美元对华关税计划的公共听证会长度延期至 5 月 17 日, 关注国务院副总理刘鹤 5 月 15 日至 19 日赴美谈判情况。贸易战下一步发展形势比较重要, 需密切关注。

豆油: 豆油温和回落, 因生猪养殖业深度亏损, 豆粕出货迟滞, 油厂豆粕胀库停机现象蔓延, 上周国内油厂开机率继续下降, 因部分油厂经过半个月左右的停机, 豆粕库存有所消化, 陆续恢复开机, 本周(第 20 周)油厂开机率将有所回升, 压榨量或在 160 万吨左右, 下周(第 21 周)压榨量将回升至 162 万吨。截止 5 月 14 日, 国内豆油商业库存总量 128.5 万吨, 较上周同期的 130.75 万吨降 2.25 万吨, 降幅为 1.72%, 较上个月同期 133.918 万吨降 5.418 万吨, 降幅为 4.05%, 较去年同期的 123.485 万吨增 5.015 万吨增幅 4.06%, 五年均值则是在 98.164 万吨。目前全国港口食用棕榈油库存总量 65.2 万, 较昨日 65.3 万吨降 0.1%, 较上月同期的 69.63 万吨降 4.43 万吨, 降幅 6.4%, 往年库存情况: 2017 年同期 64.5 万, 2016 年同期 63.85 万, 2015 年同期 39.7 万, 2014 年同期 116.57 万。5 年平均库存为 69.96 万吨。当前油脂走势强于豆粕, 短线豆油现货价格回调空间也有限。

◆ 外盘行情描述

CBOT 豆类油脂商品期货主力连续合约走势



数据来源：中银国际期货

◆ 基本面消息

4 月份美国大豆压榨创下历史同期最高纪录

美国全国油籽加工工业协会（NOPA）周二发布的月度压榨数据显示，2018年4月份美国大豆压榨量达到1.61016亿蒲式耳，创下历史同期的最高纪录，比上年同期提高16%，和市场分析师的预期一致。

今年4月份的压榨量打破了2015年4月份的前历史同期纪录1.50363亿蒲式耳，但是低于今年3月份创下的最高单月压榨纪录1.71858亿蒲式耳。

过去几个月里，美国大豆压榨持续高企，因为豆粕价格飙升。阿根廷这个头号豆粕出口国遭遇50年来最为严重的干旱，导致大豆减产三分之一，豆粕出口也受到影响。

◆ 后市展望

豆粕：大连豆粕延续弱势，因豆粕出货迟滞，油厂豆粕胀库停机不断扩大，国内油厂开机率继续下降，全国各地油厂大豆压榨总量 1466250 吨，较前一周的压榨量 1481250 吨减少 15000 吨，降幅 1.01%，2018 年 5 月份国内各港口进口大豆预报到港 141 船 904.2 万吨。且由于进口大豆榨利良好，油厂积极买豆，后续大豆到港量依旧十分庞大，6 月份大豆到港最新预期维持在 980 万吨，7 月份最新预期维持 1000 万吨，8 月份初步预估 900 万吨。当前生猪供应仍旧充足，而终端需求较弱，生猪市场需求并未有明显的改变，且随气温逐渐回升，市场消费将逐渐进入夏季模式，猪肉需求将愈发清淡，猪价仍旧缺乏上涨动力，养殖大幅亏损局面难改，按照当前的饲料与生猪价格推算，生猪养殖每头仍亏损 190 元左右，养殖户补栏积极性仍不高，同时南方多地引发暴雨，对水产养殖造成威胁，水产需求启动有所延迟，豆粕整体出货迟滞，豆粕库存仍居于高位，截止 5 月 11 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 120.74 万吨，美方已将 5 月 15 日的有关 500 亿美元对华关税计划的公共听证会长度延期至 5 月 17 日，关注国务院副总理刘鹤 5 月 15 日至 19 日赴美谈判情况。贸易战下一步发展形势比较重要，需密切关注。

豆油：昨日豆油温和回落，因生猪养殖业深度亏损，豆粕出货迟滞，油厂豆粕胀库停机现象蔓延，上周国内油厂开机率继续下降，因部分油厂经过半个月左右的停机，豆粕库存有所消化，陆续恢复开机，本周（第 20 周）油厂开机率将有所回升，压榨量或在 160 万吨左右，下周（第 21 周）压榨量将回升至 162 万吨。截止 5 月 14 日，国内豆油商业库存总量 128.5 万吨，较上周同期的 130.75 万吨降 2.25 万吨，降幅为 1.72%，较上个月同期 133.918 万吨降 5.418 万吨，降幅为 4.05%，较去年同期的 123.485 万吨增 5.015 万吨增幅 4.06%，五年均值则是在 98.164 万吨。目前全国港口食用棕榈油库存总量 65.2 万，较昨日 65.3 万吨降 0.1%，较上月同期的 69.63 万吨降 4.43 万吨，降幅 6.4%，往年库存情况：2017 年同期 64.5 万，2016 年同期 63.85 万，2015 年同期 39.7 万，2014 年同期 116.57 万。5 年平均库存为 69.96 万吨。当前油脂走势强于豆粕，短线豆油现货价格回调空间也有限。

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066
客服热线: 400 820 8899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际期货有限公司

中国香港
英皇道 1111 号
太古城中心一座 16 楼 1601-7 室
电话: (852) 28676600
传真: (852) 21970290