

2018豆粕供需情况分析

李知锦

概述

一、国际大豆供需格局

二、国内豆粕基本面

三、交易机会讨论

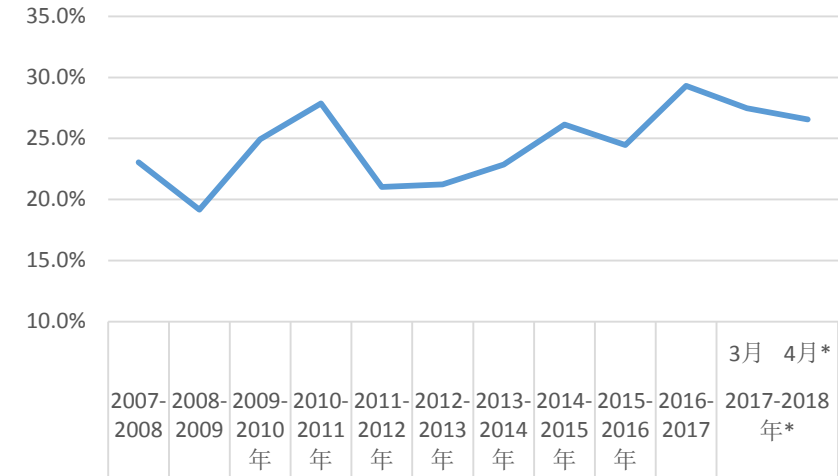
一、国际大豆供需格局

世界大豆供需

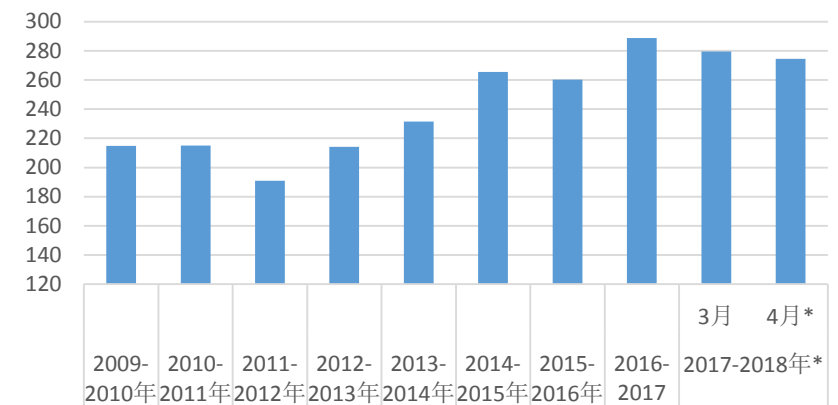
◆ 全球大豆产量自2012年开始呈持续增加趋势，库消比呈略微走高态势。

世界大豆供需平衡表（单位：百万吨）												
	2008-2009	2009-2010年	2010-2011年	2011-2012年	2012-2013年	2013-2014年	2014-2015年	2015-2016年				
									2016-2017	2017-2018年*		同比去年
										3月	4月*	
产量	210.87	260.85	263.95	240.43	268.59	282.61	319.55	313.2	351.31	340.85	334.807	-5%
美国	80.75	91.42	90.66	84.29	82.79	91.39	106.88	106.86	116.92	119.51	119.51	2%
巴西	57	69	75.3	66.5	82	86.7	97.2	96.5	114	113	115	1%
阿根廷	32	54.5	49	40.1	49.3	53.4	61.4	56.8	57.8	47	40	-31%
G3	169.75	214.92	214.96	190.89	214.09	231.49	265.48	260.16	288.72	279.51	274.51	-5%
其他	41.12	45.93	48.99	49.54	54.5	51.12	54.07	53.04	62.59	61.34	60.297	-4%
进口	75.96	86.79	88.8	95.94	95.89	111.85	123.39	132.96	144.28	151.27	151.71	5%
中国	41.09	50.34	52.34	59.23	59.87	70.36	78.35	83.23	93.49	97	97	4%
欧盟	13	12.43	12.48	12.07	12.54	13.39	13.39	14.6	13.46	14	14	4%
压榨量	192.63	209.49	221.34	228.37	229.48	241.27	262.08	276.18	288.5	300.85	299.22	4%
美国	45.23	47.67	44.85	46.35	45.97	47.19	50.98	51.34	51.74	53.34	53.61	4%
巴西	31.4	33.7	36.33	38.08	3.24	36.86	40.44	39.9	40.9	43	43	5%
阿根廷	31.91	34.13	37.61	35.89	33.61	36.17	40.24	43.23	43.3	43	41.22	-5%
中国	41.03	48.83	55	60.97	64.95	68.85	74.5	81.3	88	95	95	8%
G4	149.57	164.33	173.79	181.29	147.77	189.07	206.16	215.77	223.94	234.34	232.83	4%
其他	43.06	45.16	47.1	47.02	49.71	52.19	55.94	60.74	64.56	66.51	66.39	3%
出口	76.89	92.55	91.7	92.19	100.54	112.7	126.15	132.14	147.45	150.6	150.4	2%
美国	34.92	40.8	40.96	37.19	35.85	44.57	50.17	52.69	59.15	56.2	56.2	-5%
巴西	29.99	28.58	29.95	36.26	41.9	46.83	50.61	54.38	63.13	70.5	73	16%
阿根廷	5.74	13.09	9.21	7.37	7.74	7.84	10.57	9.92	7.02	6.8	4.2	-40%
G3	70.65	82.47	80.12	80.82	85.49	99.24	111.35	116.99	129.3	133.5	133.4	3%
其他	6.24	10.08	11.58	11.37	15.05	13.46	14.8	15.15	18.15	17.1	17	-6%
库存	42.4	59.45	70.23	53.9	55.18	61.9	78.6	77.07	96.65	94.4	90.8	-6%
美国	3.76	4.11	5.85	4.61	3.83	2.5	5.19	5.36	8.2	15.1	14.97	83%
巴西	11.66	15.84	23.64	13.02	15.33	16	19.5	18.63	25.47	21.67	21.07	
阿根廷	16.02	22.28	21.4	15.95	19.47	25.27	31.9	31.85	36.22	31.2	28.57	-21%
G3	31.44	42.23	50.89	33.58	38.63	43.77	56.59	55.84	69.89	67.97	64.61	-8%
总消费	221.13	238.35	251.96	256.18	259.9	270.87	300.77	315.24	329.77	343.78	342.03	
同比	-3.66%	7.79%	5.71%	1.67%	1.45%	4.22%	11.04%	4.81%	4.61%	4.25%	3.72%	
库消比	19.2%	24.9%	27.9%	21.0%	21.2%	22.9%	26.1%	24.4%	29.3%	27.5%	26.5%	

库消比



G3大豆产量

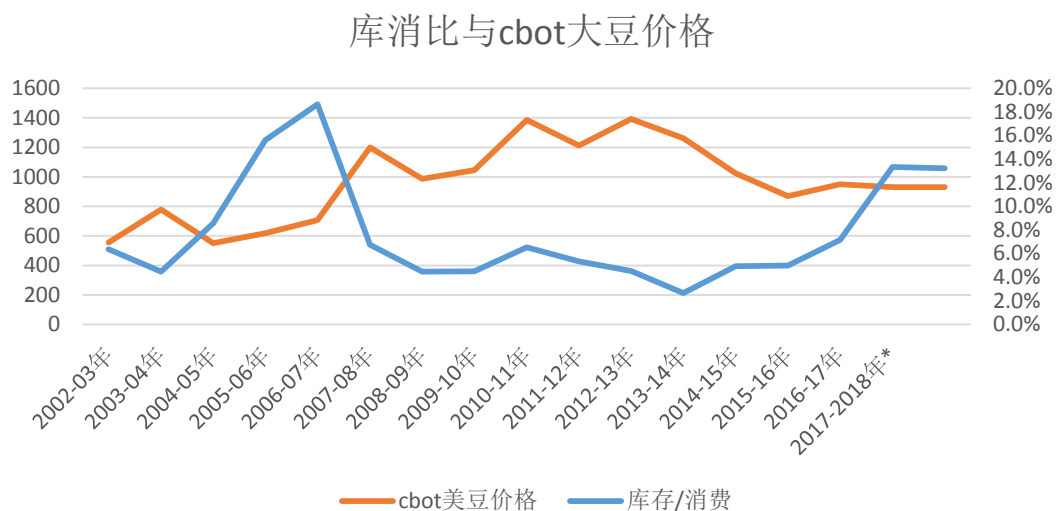
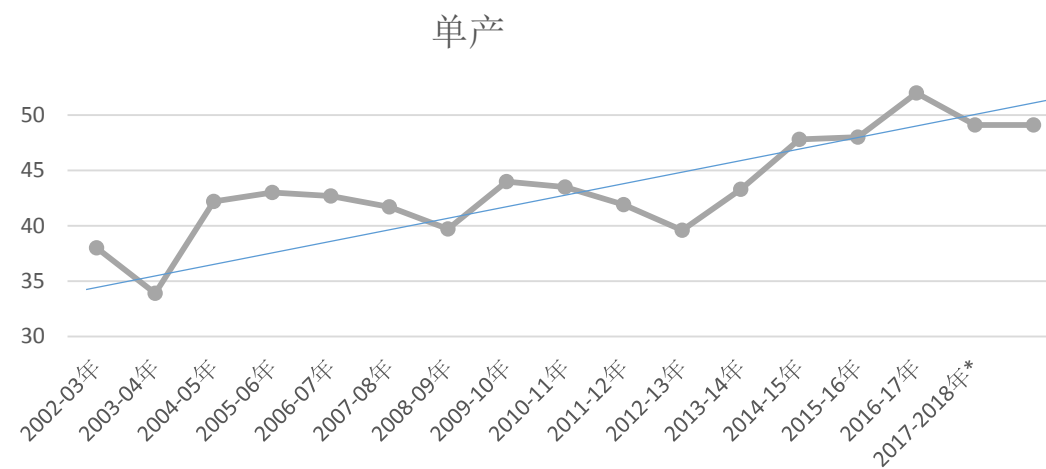
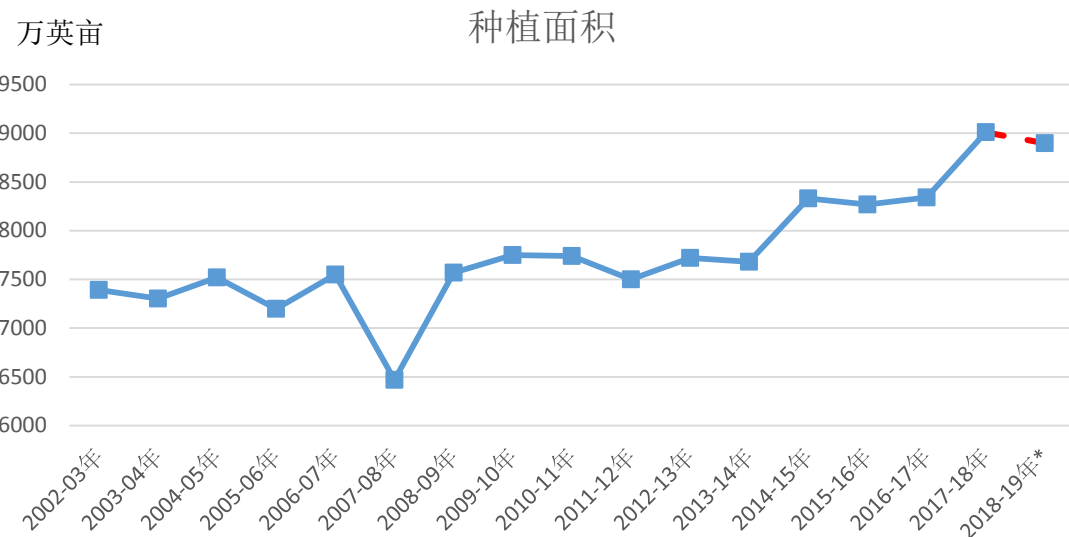


美豆4月平衡表

◆ 上修美国17-18年度压榨量，结转库存降低。

	美国大豆供需平衡表（单位：百万蒲式耳，万英亩）														
	2006-07年	2007-08年	2008-09年	2009-10年	2010-11年	2011-12年	2012-13年	2013-14年	2014-15年	2015-16年	2016-17年	2017-2018年*		同比	
												3月	4月*		
种植面积	7550	6470	7570	7750	7740	7500	7720	7680	8330	8270	8340	9010	9010	8.0%	
收割面积	7460	6410	7470	7640	7661	7378	7610	7630	8260	8180		8270	8950	8950	8.2%
收获率	98.81%	99.07%	98.68%	98.58%	98.98%	98.37%	98.58%	99.35%	99.16%	98.91%		99.16%	99.33%	99.33%	0.2%
单产	42.7	41.7	39.7	44	43.5	41.9	39.6	43.3	47.8	48		52	49.1	49.1	-5.6%
期初库存	449	574	205	138	151	215	169	141	92	191	197	302	302	53.3%	
产量	3188	2676	2966	3359	3329	3094	3042	3358	3927	3926	4296	4392	4392	2.2%	
进口	9	10	13	15	14	16	41	72	33	24	22	25	25	13.6%	
总供给	3646	3260	3184	3512	3494	3325	3252	3571	4052	4141	4515	4719	4719	4.5%	
压榨	1808	1801	1662	1752	1648	1703	1689	1734	1875	1886	1899	1960	1970	3.7%	
出口	1116	1161	1279	1501	1501	1362	1317	1647	1843	1936	2174	2065	2065	-5.0%	
种子	80	93	90	92	87	90	89	97	97	97	104	106	103	-1.0%	
残余值	69	-1	16	18	45	1	16	0	46	24	36	33	30	-16.7%	
总消费	3073	3054	3047	3361	3280	3156	3111	3478	3861	3943	4213	4164	4168	-1.1%	
期末库存	573	206	137	151	214	169	141	93	191	197	302	555	551	82.5%	
库存/消费	18.6%	6.7%	4.5%	4.5%	6.5%	5.4%	4.5%	2.7%	4.9%	5.0%	7.2%	13.3%	13.2%		

美国种植面积与库销比

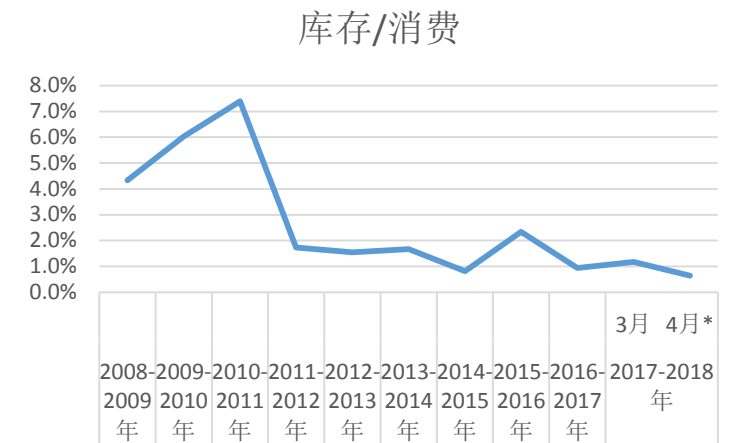
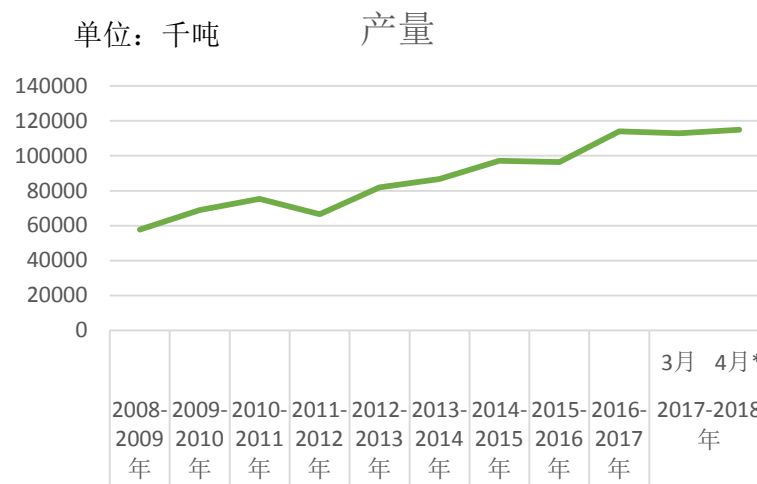
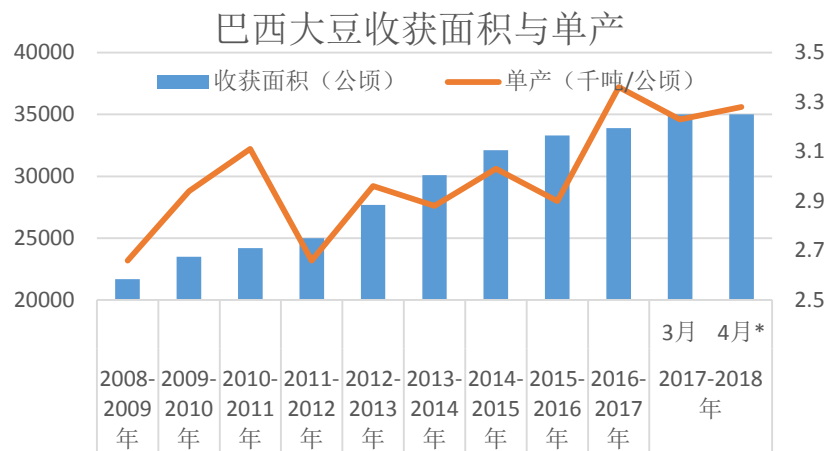


◆ 预计18-19年美豆种植面积减少，单产下调。

巴西大豆平衡表

◆ 4月份USDA上调2017-18年巴西大豆产量到1.15亿吨，上修其大豆出口值，巴西大豆结转库存减少。

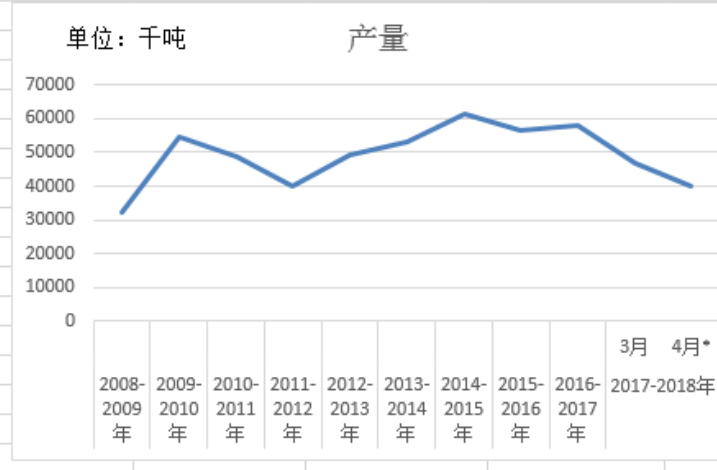
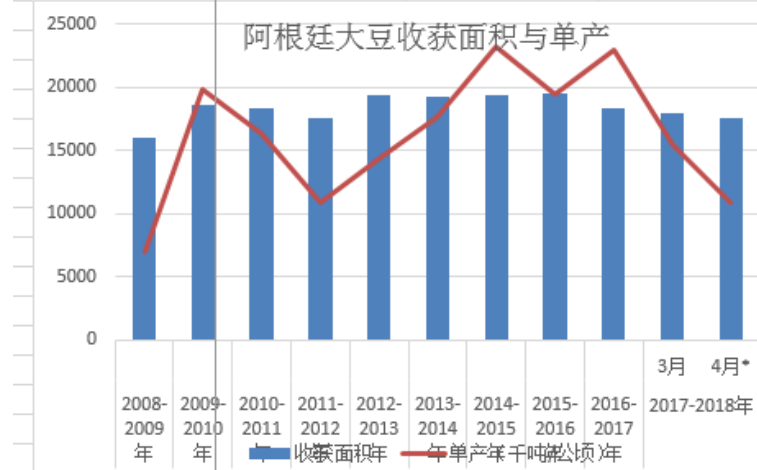
巴西大豆供需平衡表（单位：千吨，公顷）										
	2008-2009年	2009-2010年	2010-2011年	2011-2012年	2012-2013年	2013-2014年	2014-2015年	2015-2016年	2016-2017年	2017-2018年
										3月 4月* 同比
收获面积（公顷）	21700	23500	24200	25000	27700	30100	32100	33300	33900	35000 35000 3.24%
单产（千吨/公顷）	2.66	2.94	3.11	2.66	2.96	2.88	3.03	2.9	3.36	3.23 3.28 -2.38%
期初库存	6367	2671	4083	5470	1233	1269	1456	800	2230	1075 1088 -51.21%
产量	57800	69000	75300	66500	82000	86700	97200	96500	114100	113000 115000 0.79%
进口	124	150	40	298	240	579	329	362	267	200 200 -25.09%
总供给	64291	71821	79423	72268	83473	88548	98985	97662	116597	114275 116288 -0.27%
国内使用	33579	38550	40164	39130	39378	41345	43550	43332	46702	46300 46300 -0.86%
压榨	30779	35700	37264	36230	36432	38195	40339	40000	43300	42800 42800 -1.15%
出口	28041	29188	33789	31905	42826	45747	54635	52100	68807	66650 69250 0.64%
总消费	61620	67738	73953	71035	82204	87092	98185	95432	115509	112950 115550 0.04%
期末库存	2671	4083	5470	1233	1269	1456	800	2230	1088	1325 738 -32.17%
库存/消费	4.3%	6.0%	7.4%	1.7%	1.5%	1.7%	0.8%	2.3%	0.9%	1.2% 0.6%



阿根廷大豆供需平衡表

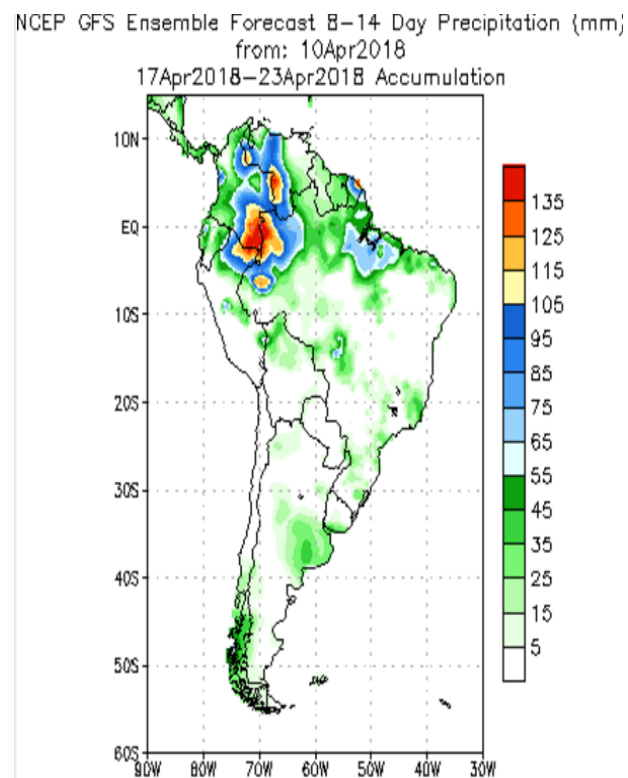
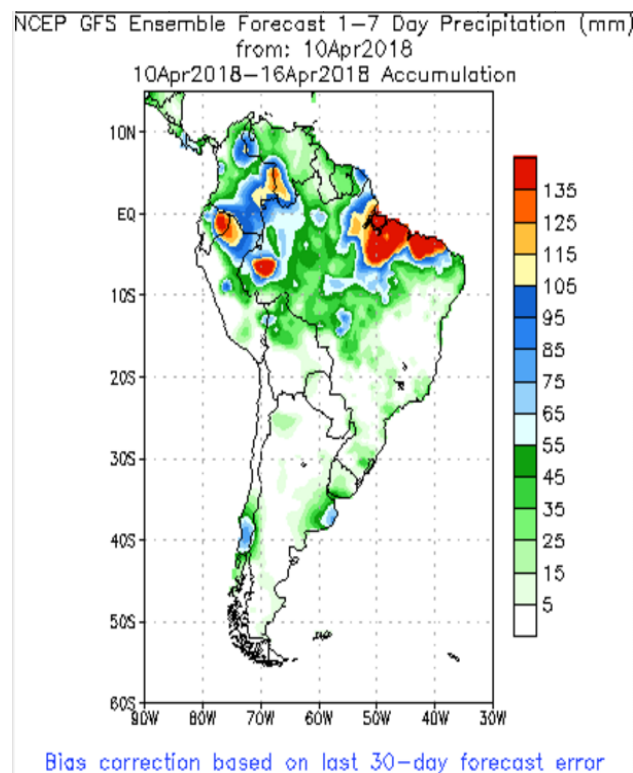
◆ 阿根廷产量减少，库销比下降。

	阿根廷大豆供需平衡表（单位：千吨，公顷）										2017-2018年		
	2008-2009年	2009-2010年	2010-2011年	2011-2012年	2012-2013年	2013-2014年	2014-2015年	2015-2016年	2016-2017年	3月	4月*	同比	
收获面积	16000	18600	18300	17580	19400	19250	19340	19530	18350	18000	17500	-4.6%	
单产（千吨/公顷）	2	2.93	2.68	2.28	2.54	2.77	3.17	2.9	3.15	2.61	2.28	-27.6%	
期初库存	5814	4080	3683	2486	3059	6335	10214	10800	12367	18442	19317	56.2%	
产量	32000	54500	49000	40100	49300	53400	61400	56800	57800	47000	40000	-30.8%	
进口	157	0	13	2	2	2	140	1304	2000	2400	2400	20.0%	
总供给	37971	58580	52696	42588	52361	59737	71754	68904	72167	67842	61717	-14.5%	
国内使用	30405	41196	39821	33431	38209	42090	49285	47491	45600	47700	46700	2.4%	
压榨	28555	39196	37521	30681	35009	38503	45110	43041	41000	43000	42000	2.4%	
出口	3486	13701	10389	6098	7817	7433	11669	9046	7250	6600	3750	-48.3%	
总消费	33891	54897	50210	39529	46026	49523	60954	56537	52850	54300	50450	-4.5%	
期末库存	4080	3683	2486	3059	6335	10214	10800	12367	19317	13542	11267	-41.7%	
库存/消费	12.0%	6.7%	5.0%	7.7%	13.8%	20.6%	17.7%	21.9%	36.6%	24.9%	22.3%		

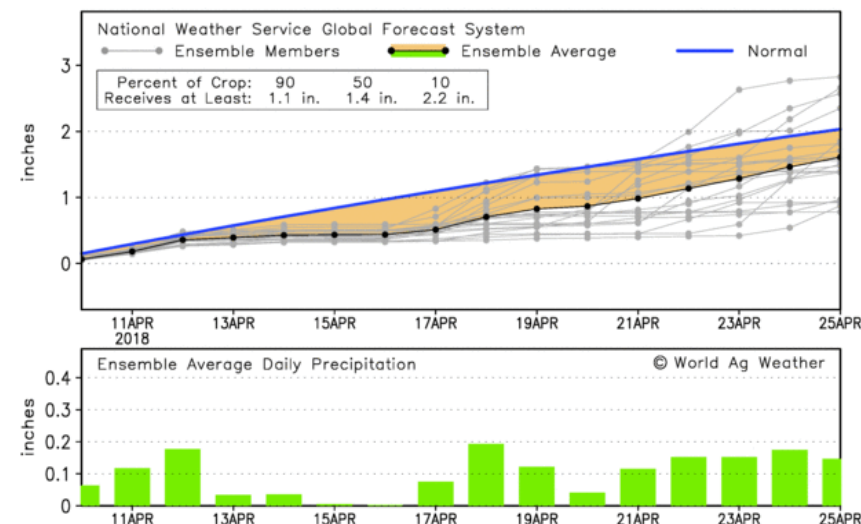


南美天气

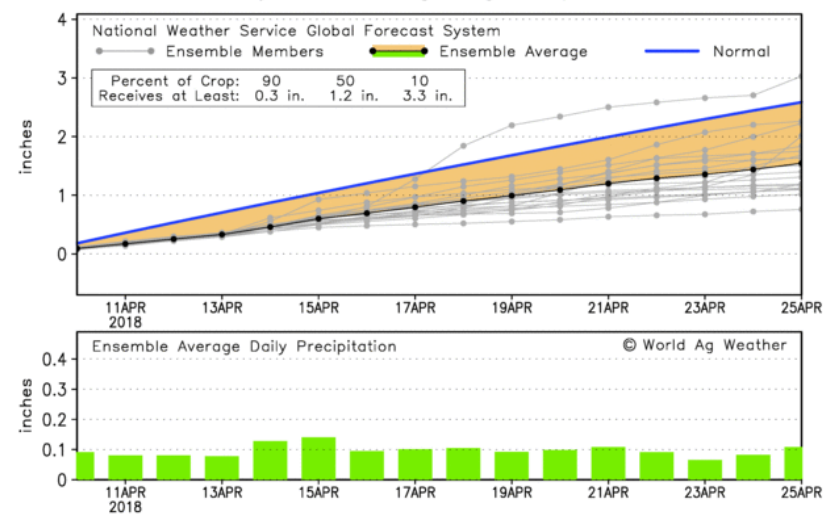
- ◆ 未来两周巴西与阿根廷降雨少，有利于收割，目前巴西收割进度77%，阿根廷收割进度15%。



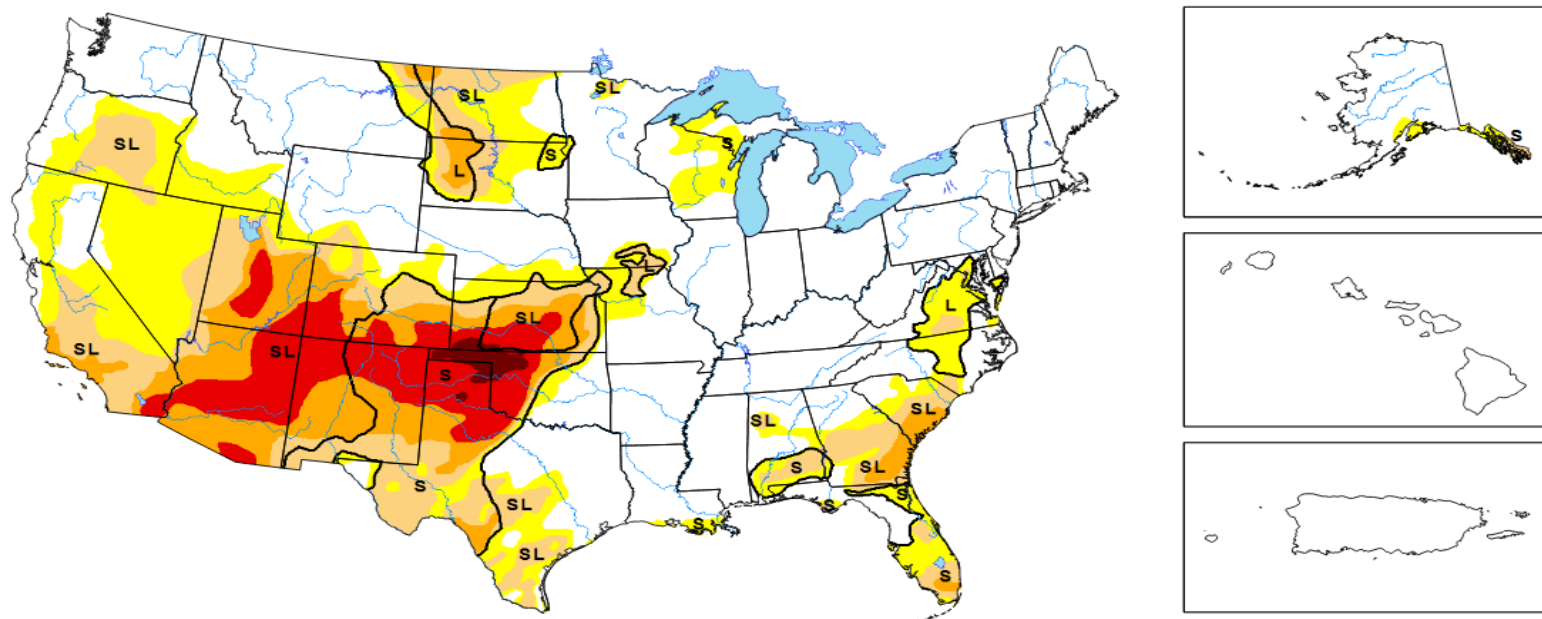
Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 10 April 2018



Brazil Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 10 April 2018



美国土壤墒情

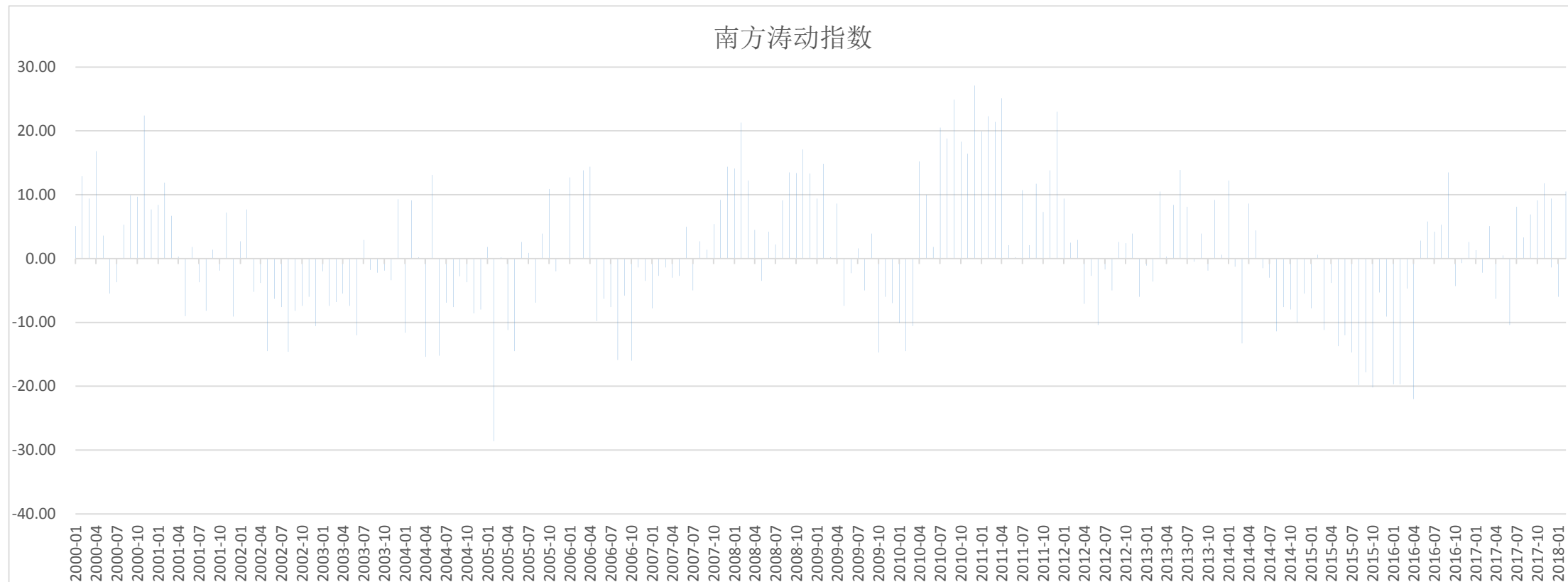


The data cutoff for Drought Monitor maps is each Tuesday at 8 a.m. EDT. The maps, which are based on analysis of the data, are released each Thursday at 8:30 a.m. Eastern Time.

Intensity and Impacts

None	D2 (Severe Drought)	- Delineates dominant impacts
D0 (Abnormally Dry)	D3 (Extreme Drought)	- Short-Term impacts, typically less than 6 months (e.g. agriculture, grasslands)
D1 (Moderate Drought)	D4 (Exceptional Drought)	- Long-Term impacts, typically greater than 6 months (e.g. hydrology, ecology)

南方涛动指数

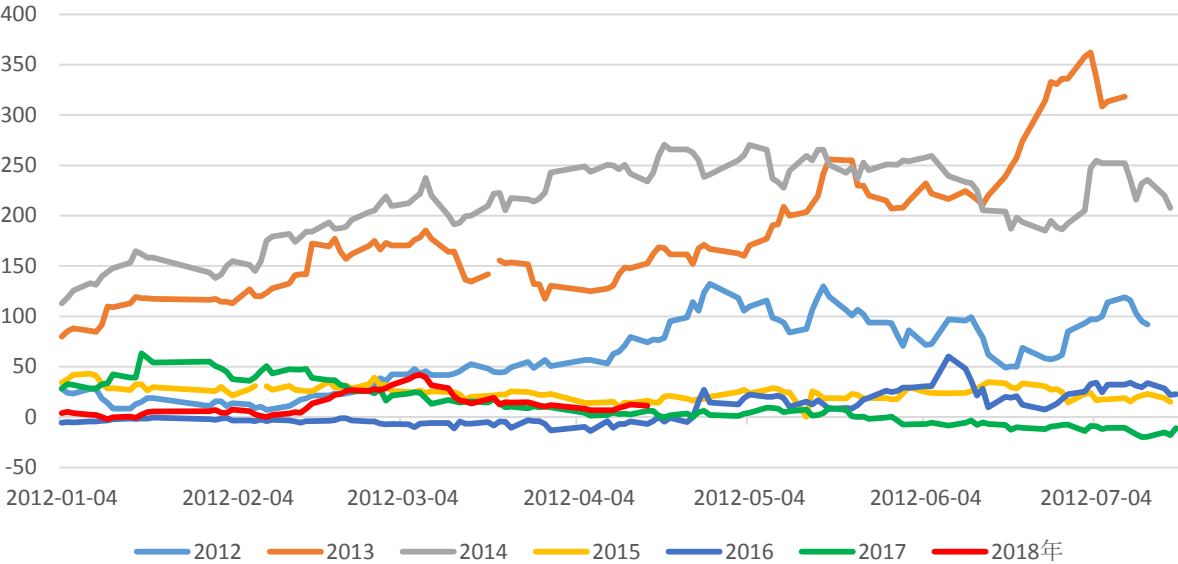


美豆盘面结构

◆ 7-11价差走低。

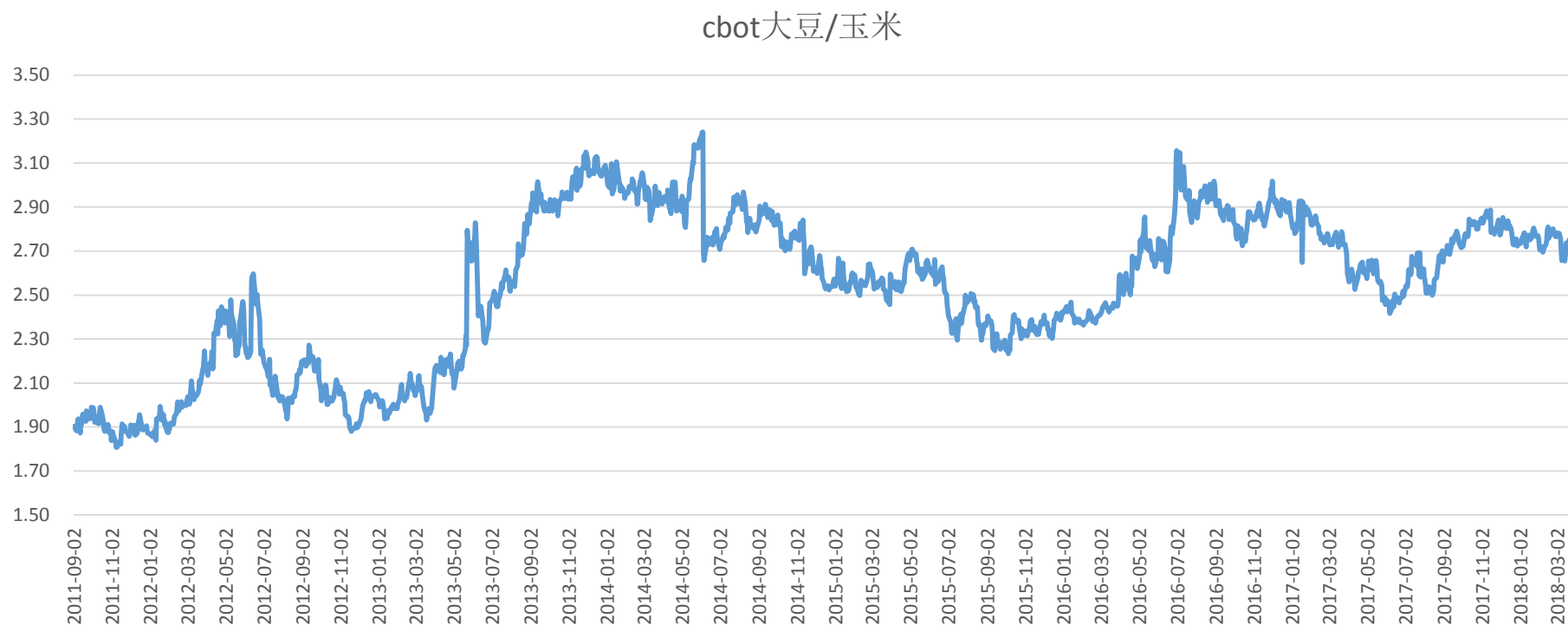
Wind	SK18.CBT 大豆1805 收盘价	SN18.CBT 大豆1807 收盘价	SQ18.CBT 大豆1808 收盘价	SU18.CBT 大豆1809 收盘价	SX18.CBT 大豆1811 收盘价	SF19.CBT 大豆1901 收盘价	SH19.CBT 大豆1903 收盘价	
日期								
2018-03-19	1,023.7500	1,034.5000	1,036.2500	1,025.7500	1,022.0000	1,025.7500	1,023.2500	
2018-03-20	1,029.5000	1,040.0000	1,041.2500	1,029.2500	1,025.2500	1,029.0000	1,026.7500	
2018-03-21	1,030.5000	1,041.0000	1,042.2500	1,030.5000	1,026.7500	1,030.2500	1,028.2500	
2018-03-22	1,028.0000	1,038.7500	1,040.5000	1,028.7500	1,024.0000	1,027.5000	1,025.7500	
2018-03-23	1,031.7500	1,042.5000	1,044.7500	1,034.7500	1,029.5000	1,032.7500	1,031.0000	
2018-03-26	1,027.0000	1,037.7500	1,040.2500	1,031.5000	1,026.2500	1,029.5000	1,027.5000	
2018-03-27	1,018.2500	1,029.0000	1,031.2500	1,022.7500	1,018.7500	1,022.2500	1,020.0000	
2018-03-28	1,018.2500	1,029.0000	1,030.7500	1,021.7500	1,017.0000	1,020.0000	1,017.7500	
2018-03-29	1,042.5000	1,053.0000	1,055.5000	1,048.2500	1,044.7500	1,046.5000	1,042.0000	
2018-04-02	1,037.0000	1,047.7500	1,050.2500	1,044.5000	1,041.0000	1,043.2500	1,038.7500	
2018-04-03	1,039.5000	1,050.7500	1,053.0000	1,047.2500	1,044.0000	1,046.2500	1,042.5000	
2018-04-04	1,009.0000	1,020.0000	1,022.5000	1,017.0000	1,013.2500	1,016.2500	1,014.5000	
2018-04-05	1,031.7500	1,042.2500	1,043.7500	1,037.0000	1,033.2500	1,036.2500	1,032.0000	
2018-04-06	1,032.0000	1,043.0000	1,044.0000	1,036.5000	1,032.5000	1,035.7500	1,028.0000	
2018-04-09	1,043.7500	1,054.5000	1,055.2500	1,046.0000	1,042.0000	1,044.2500	1,034.0000	
2018-04-10	1,048.0000	1,058.5000	1,059.2500	1,051.7500	1,047.2500	1,050.2500	1,041.0000	

美豆7-11价差



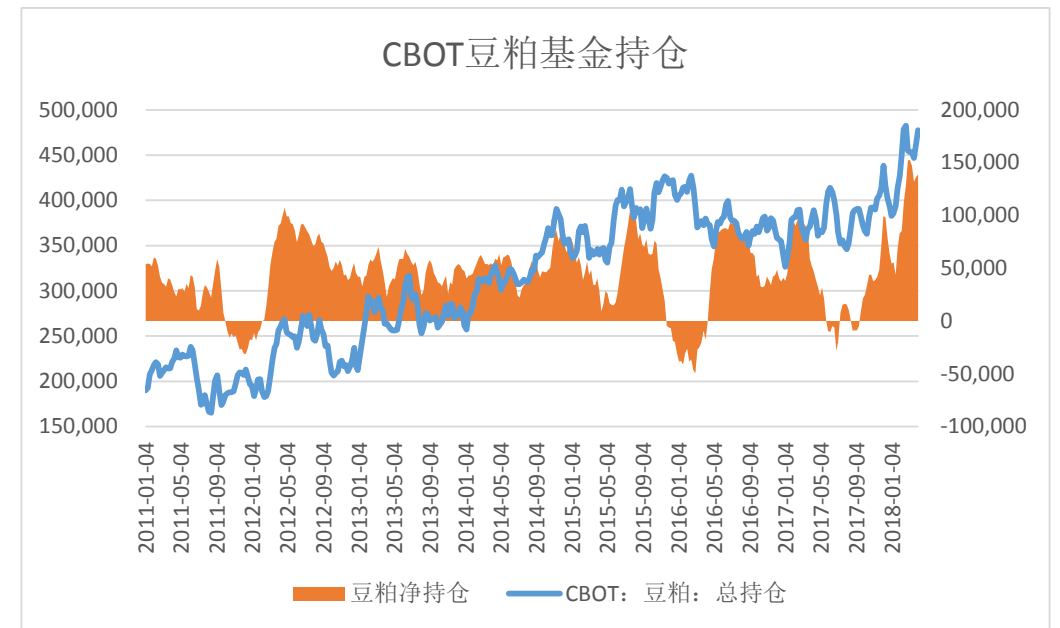
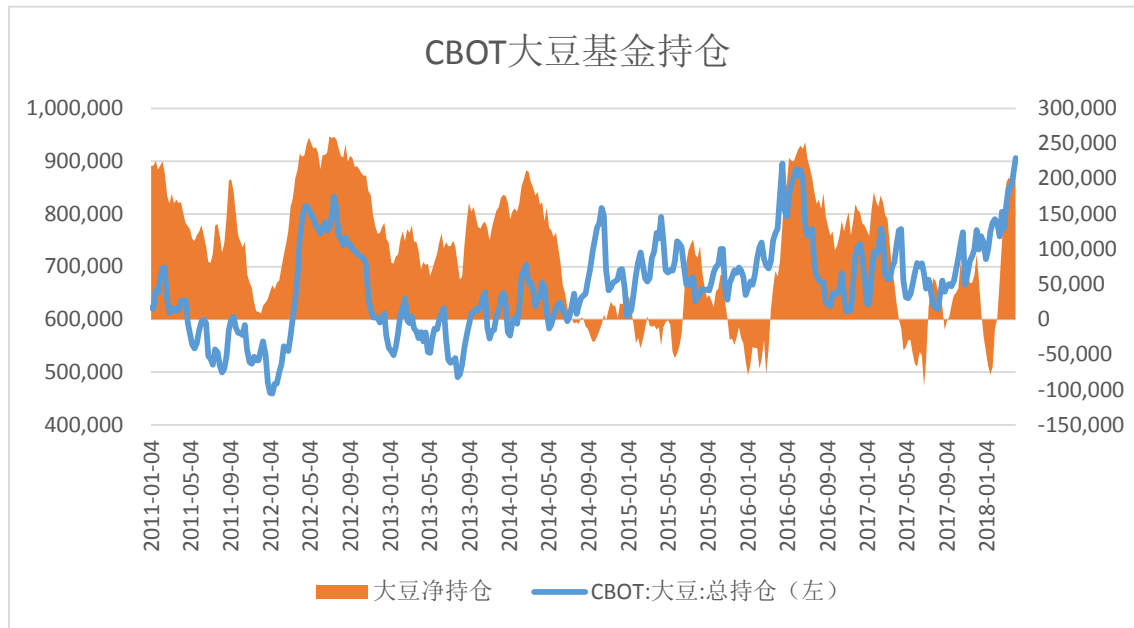
CBOT大豆玉米比价

◆ 从去年11月到目前為止，大豆玉米比价重心震荡下移。

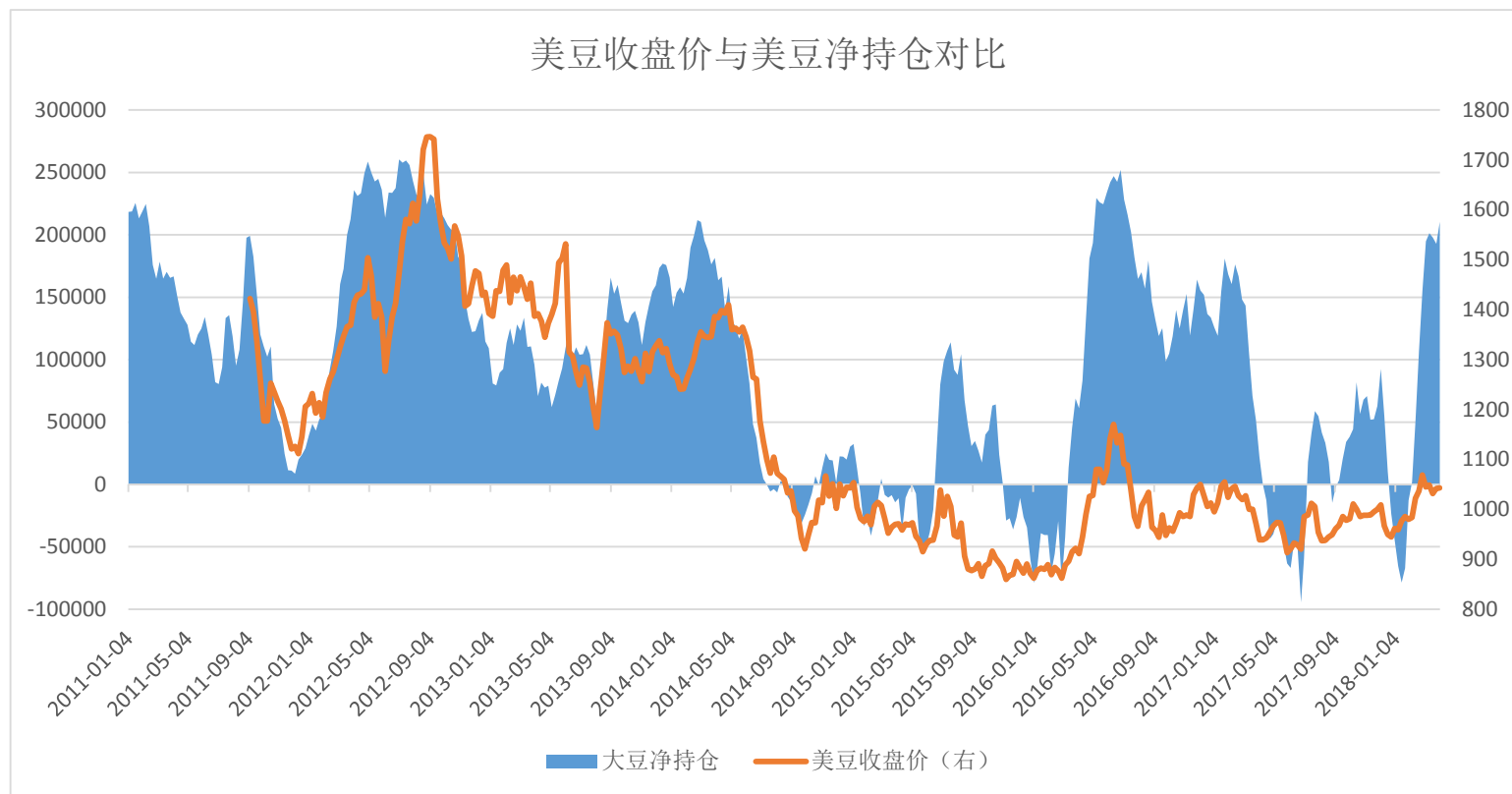


美豆与美豆粕持仓

- ◆ 从基金的操作意向上看，基金在豆粕合约上的增持意愿比较浓郁，增持多头，减持空头。

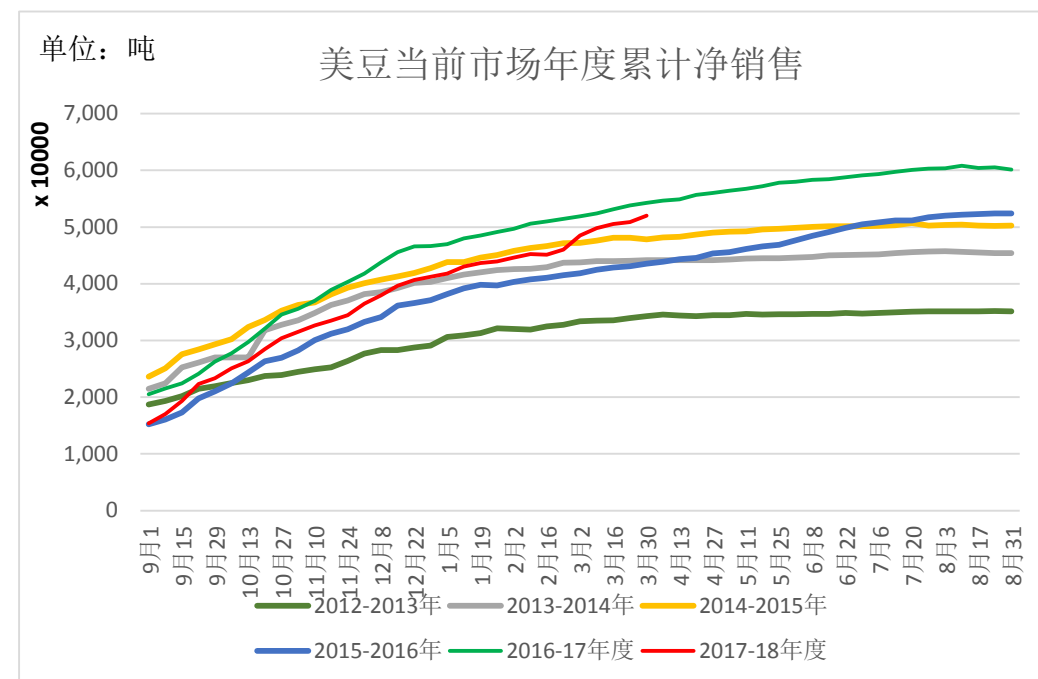
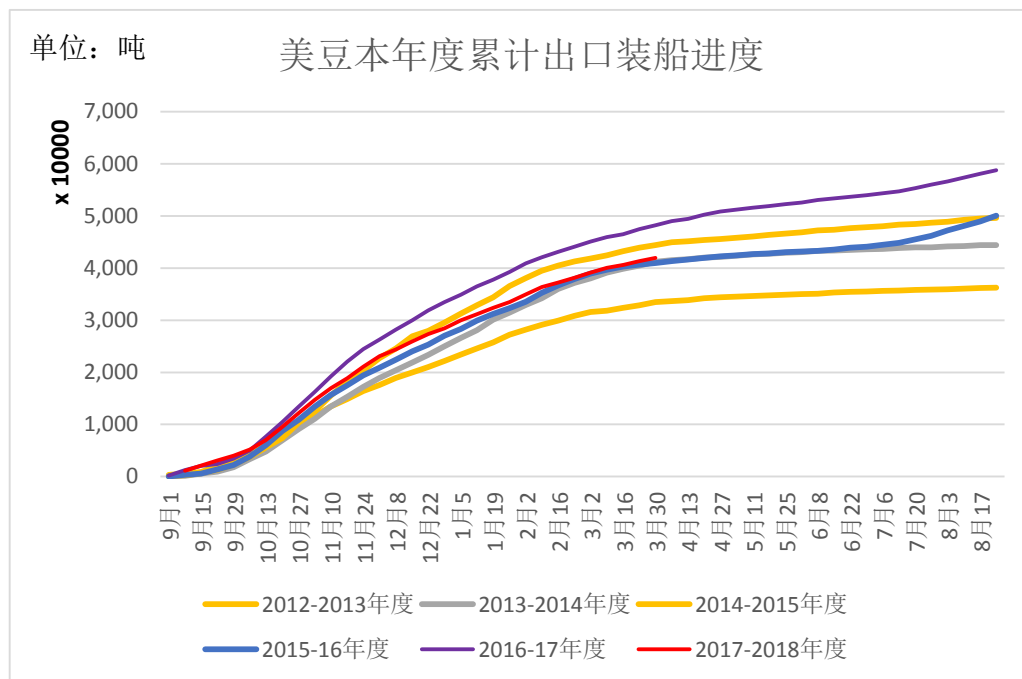


美豆净持仓与美豆收盘价



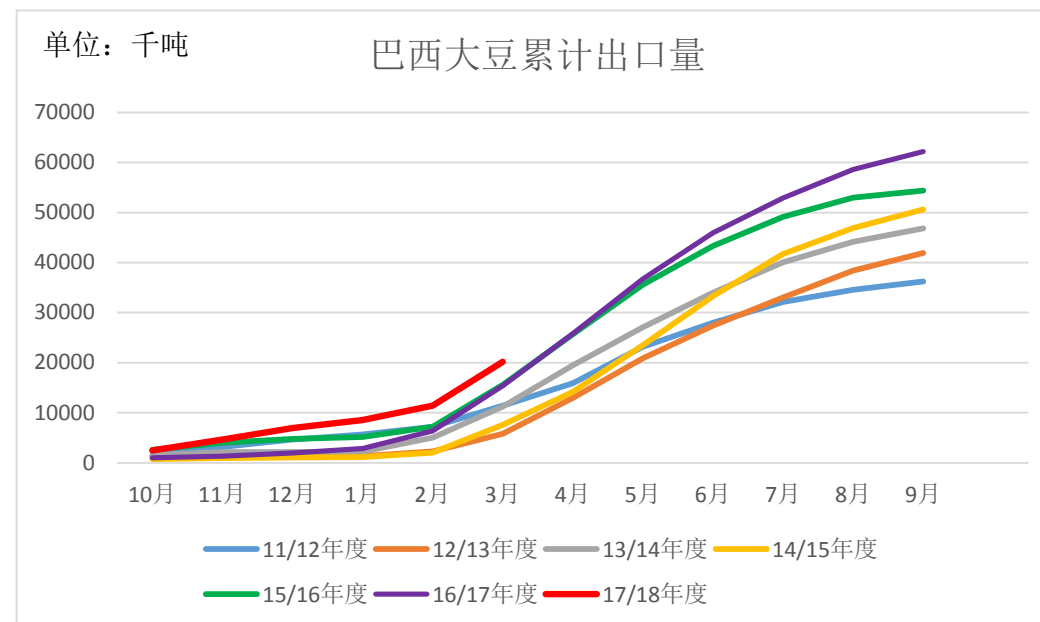
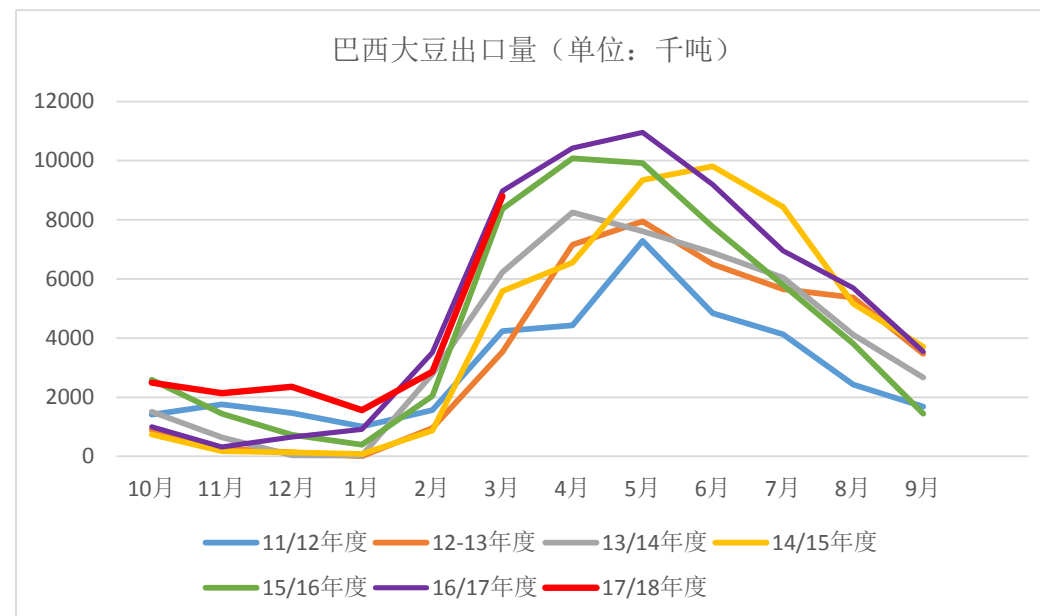
美豆出口与销售进度

◆ 当前美豆出口装船累计4194万吨，同比减少13%；净销售5200万吨，同比减少4%，同比去年出口和销售进度都偏慢。



巴西大豆出口进度

◆ 从去年10月到今年3月，巴西累计出口大豆2020万吨，同比增长31%；目前巴西大豆出口强劲。



二、国内豆粕基本面

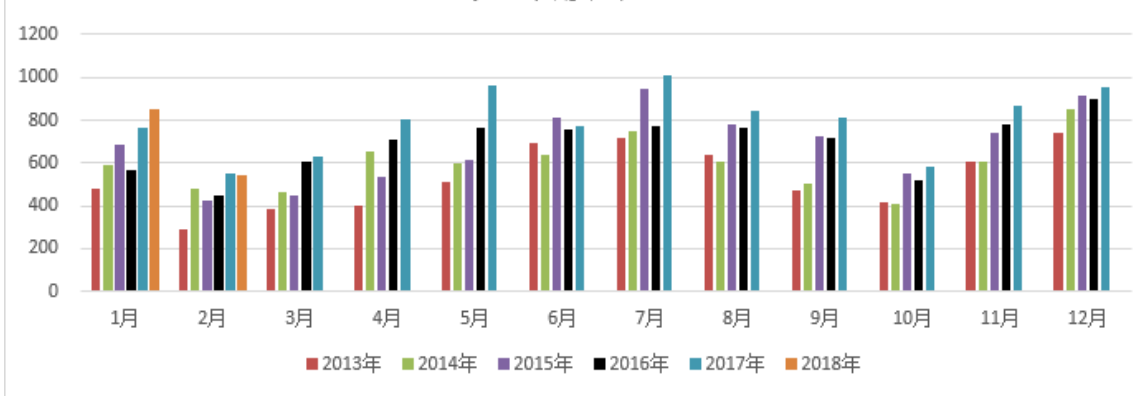
中国进口大豆到港量

- ◆ 到港压力开始增加，预计4-6月大豆到港量分别为890万吨、960万吨、960万吨。

源数据之中国大豆海关进口数据

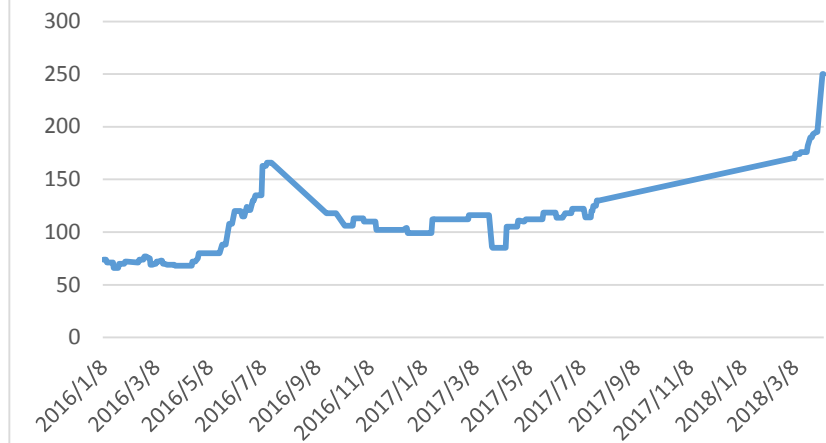
单位：万吨	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	环比	同比
1月	514	461	478	591	687	566	766	848	-11%	11%
2月	232	383	290	481	426	450	554	542	-36%	-2%
3月	351	483	384	462	449	610	633	560	3%	-12%
4月	388	488	398	650	531	707	802	890	59%	11%
5月	456	528	510	597	613	766	959	960	8%	0%
6月	430	562	693	639	809	756	769	960	0%	25%
7月	535	587	720	747	950	776	1008	970	1%	-4%
8月	451	442	637	603	778	767	845			
9月	413	497	470	503	726	719	811			
10月	381	403	419	410	553	521	585			
11月	570	416	603	603	739	784	868			
12月	542	589	740	853	912	900	955			
总计：	5263	5839	6341	7140	8173	8322	9555			
增幅：	#REF!	10.9%	8.6%	12.6%	14.5%	1.8%	14.8%			

大豆月度到港量

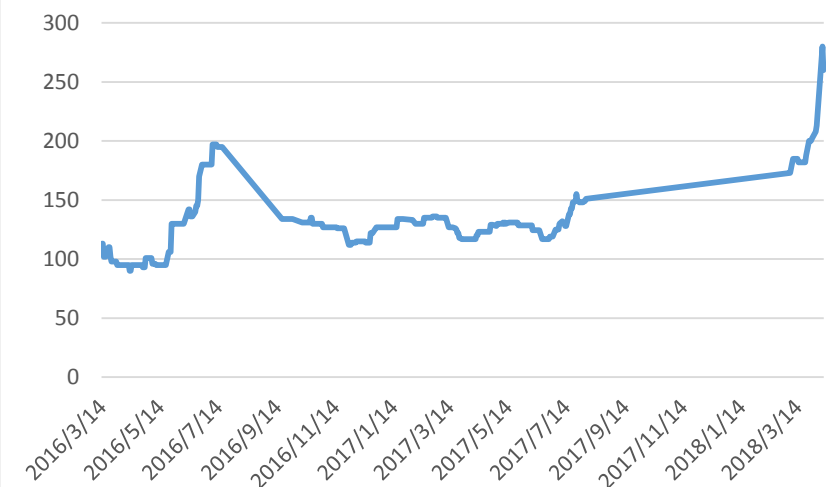


进口大豆压榨利润走势

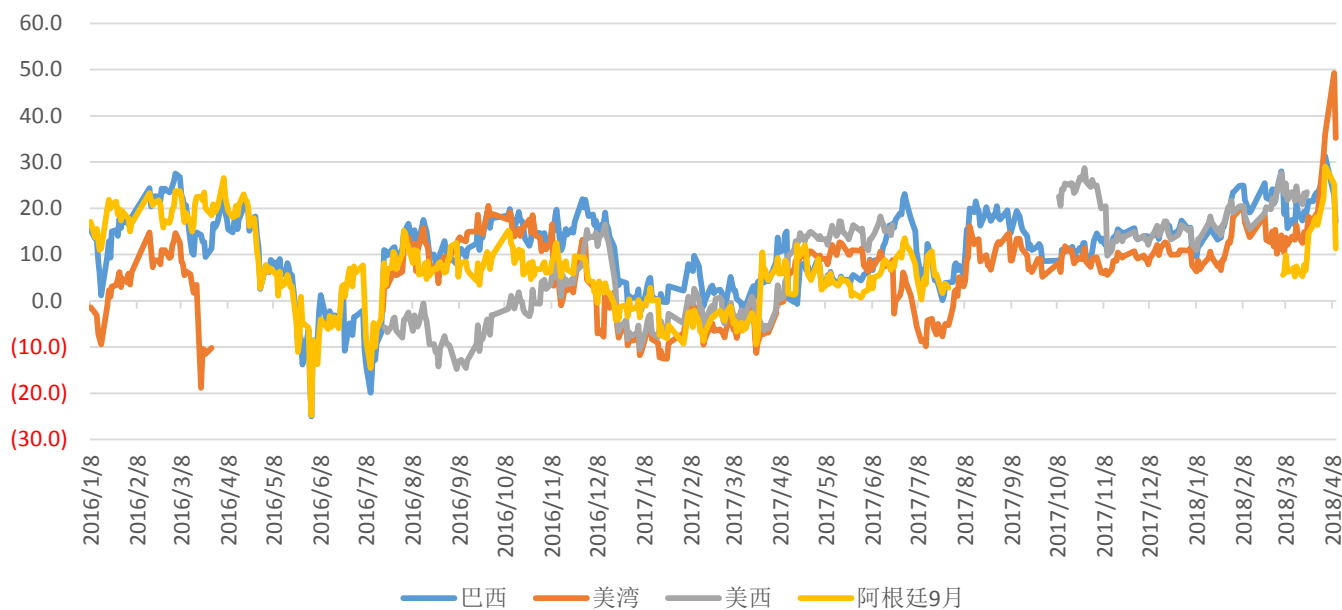
阿根廷CNF基差



巴西CNF基差



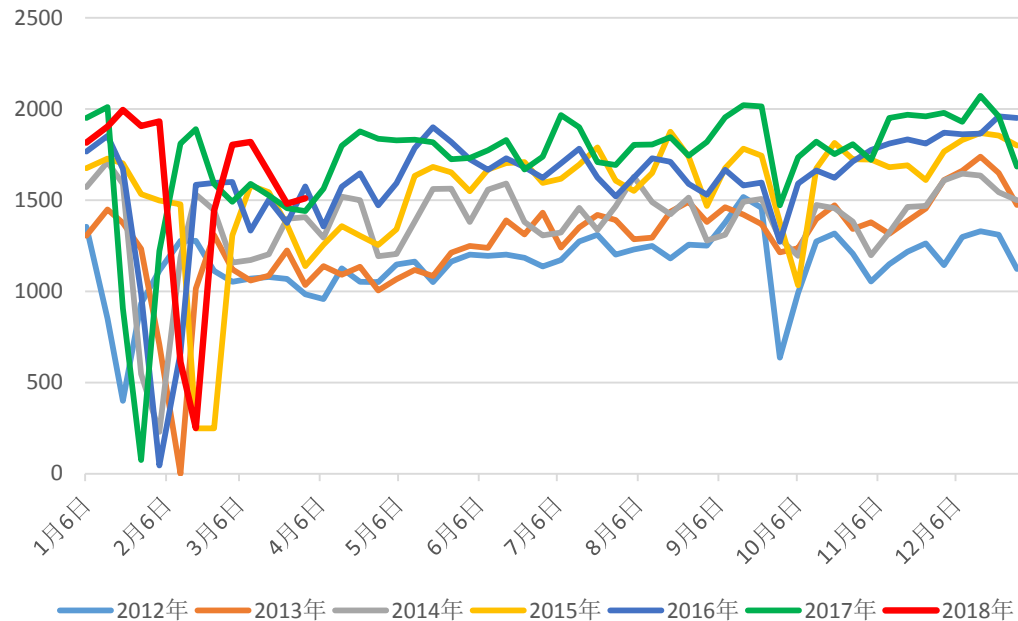
大豆榨利



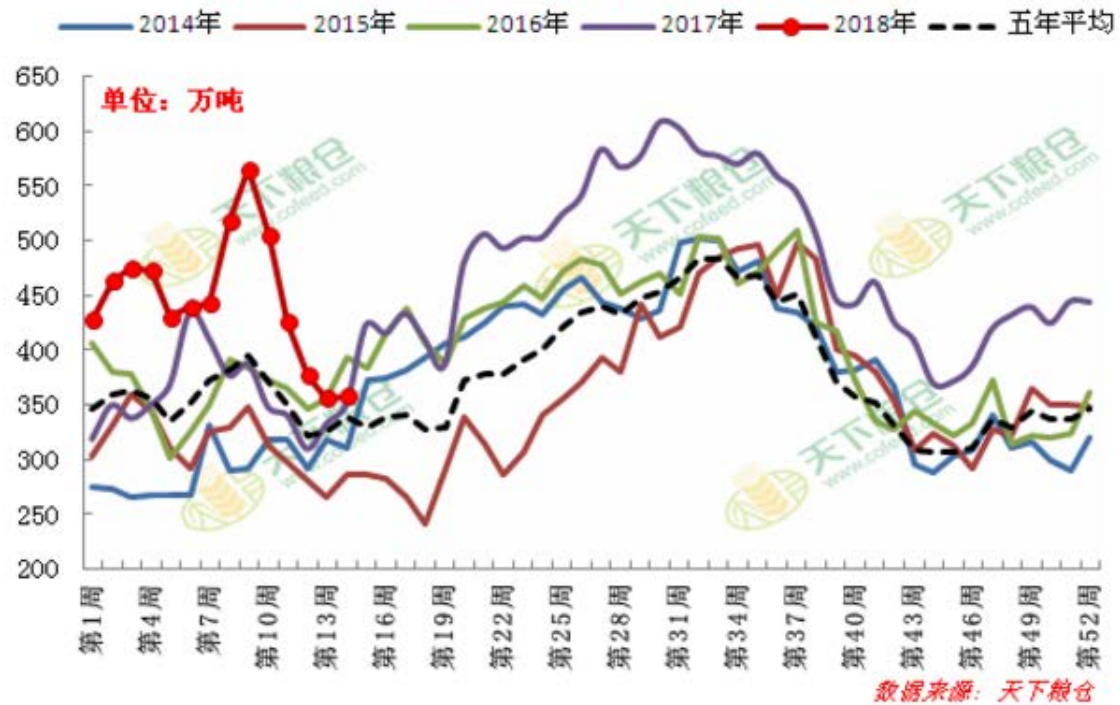
国内油厂大豆压榨量与港口库存

- ◆ 随着人口经济的增长，大豆的年度压榨量也在稳步上升；
- ◆ 由于2-3月份大豆到港量少，港口大豆去库存幅度较快。

国内大豆周度压榨量

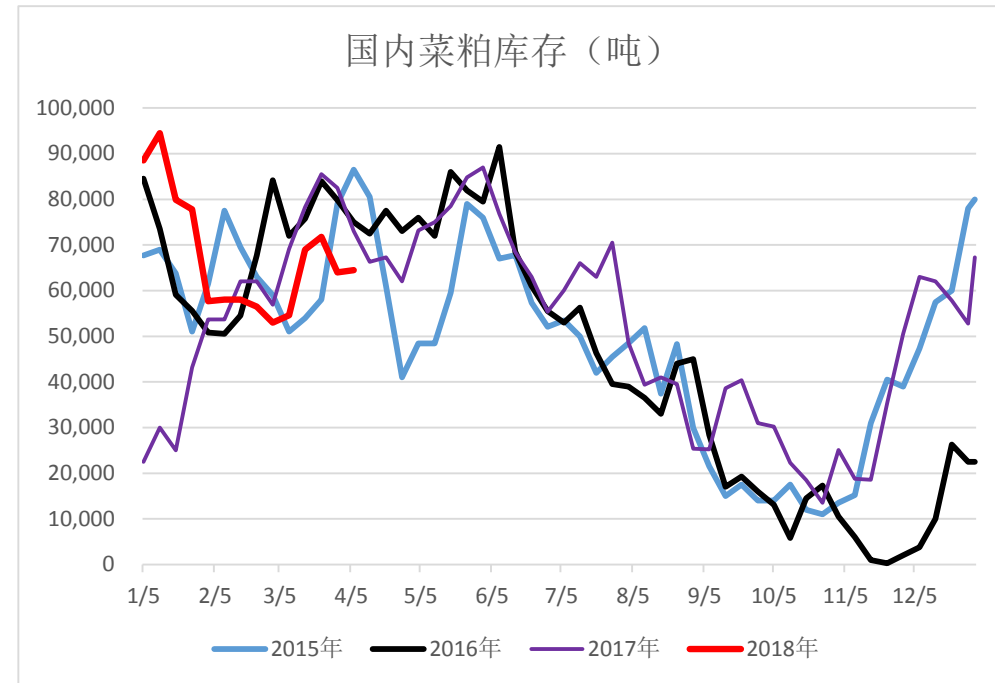
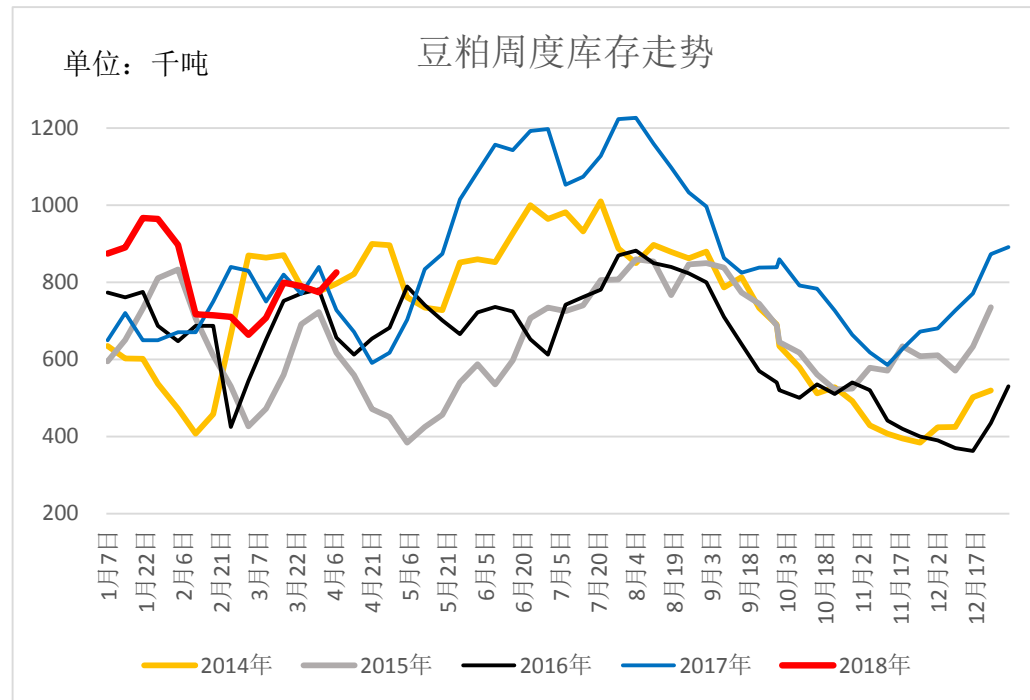


近几年国内沿海大豆结转库存周度趋势图

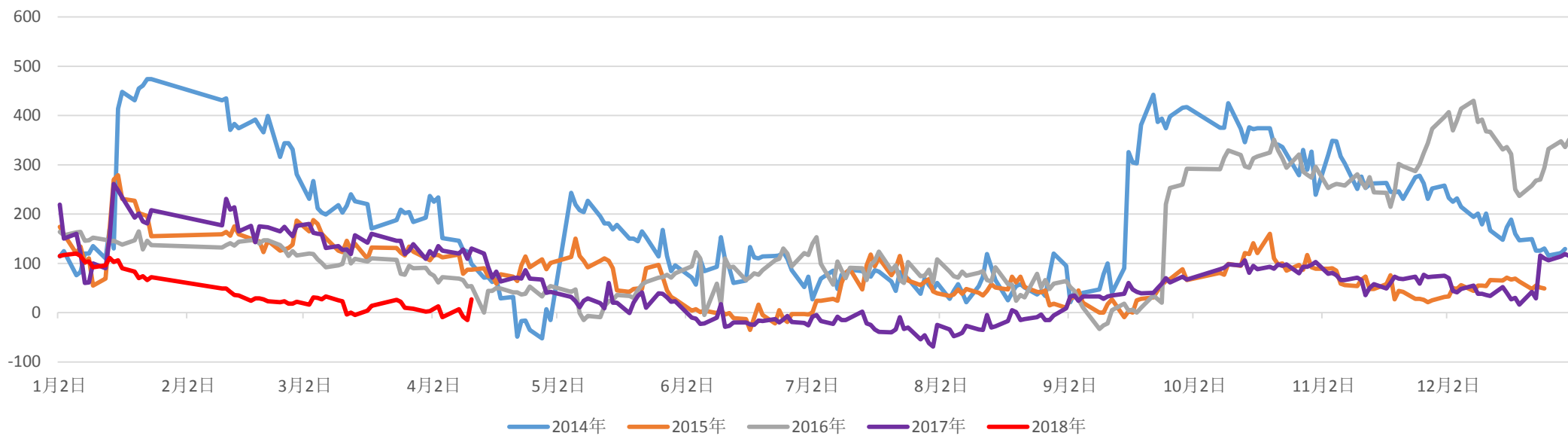


豆粕库存与菜粕库存

- ◆ 压榨利润较好，油厂开机率提高，预计豆粕库存继续增长，目前豆粕库存82万吨，同比增长13%。
- ◆ 目前华东和华南菜粕库存6.4万吨。同比减少12%。



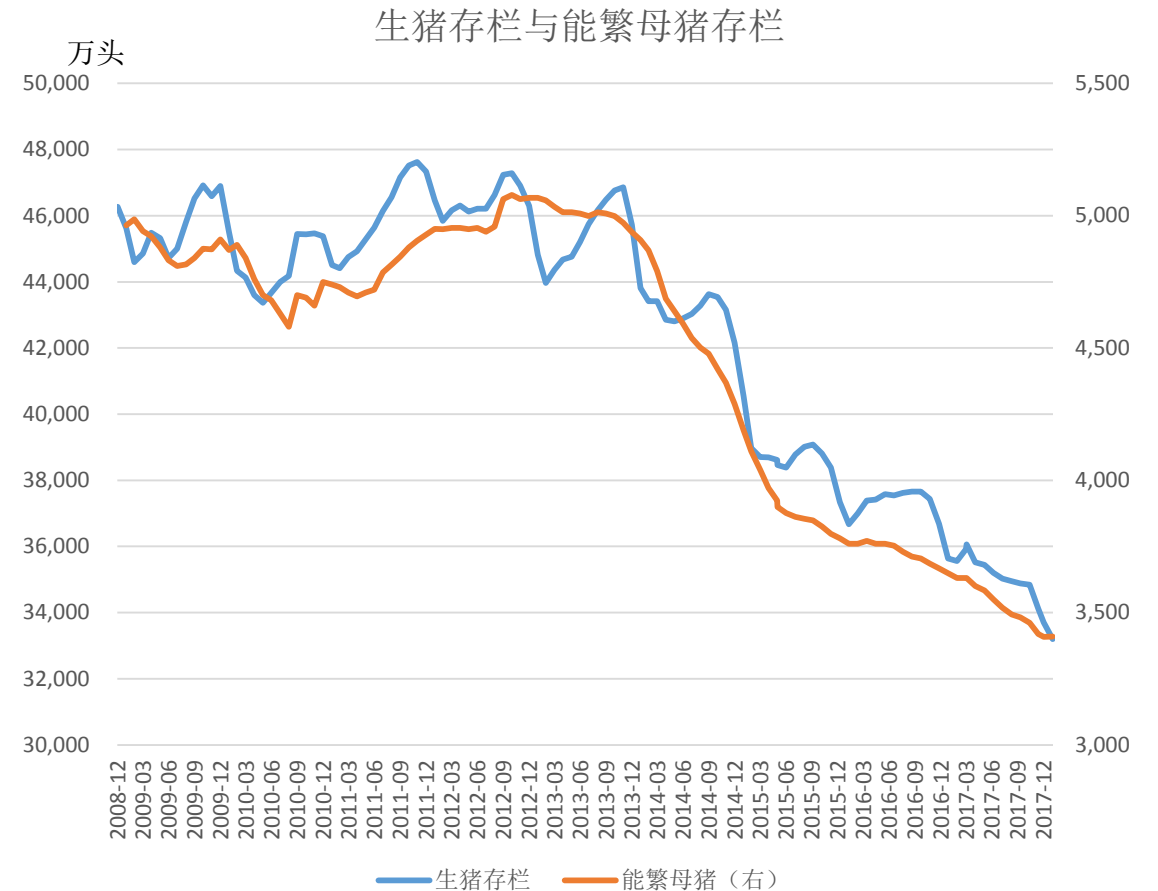
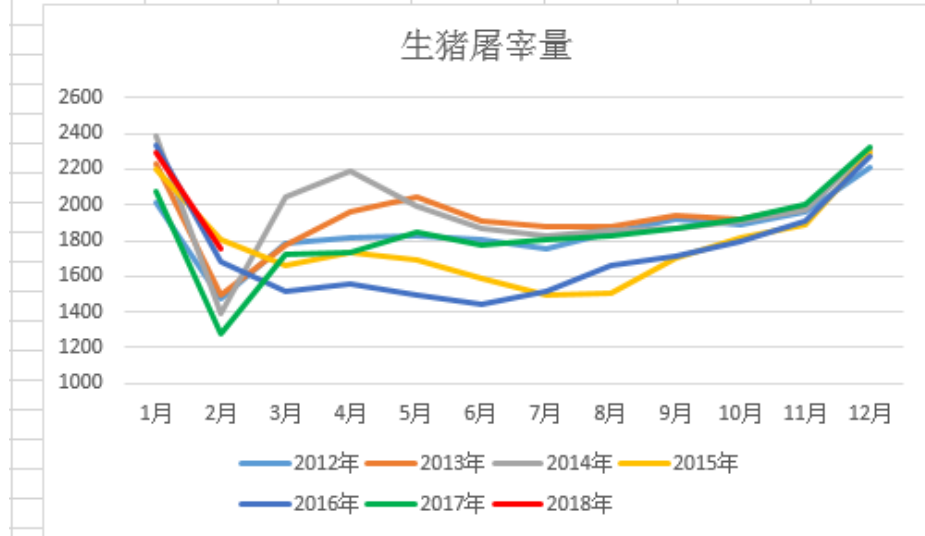
华东豆粕升贴水



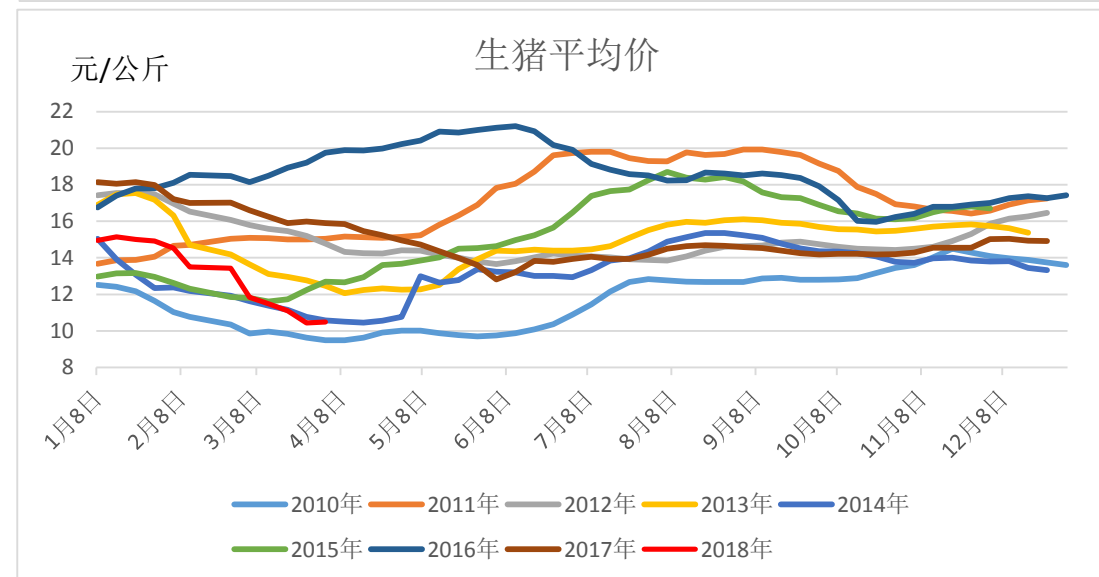
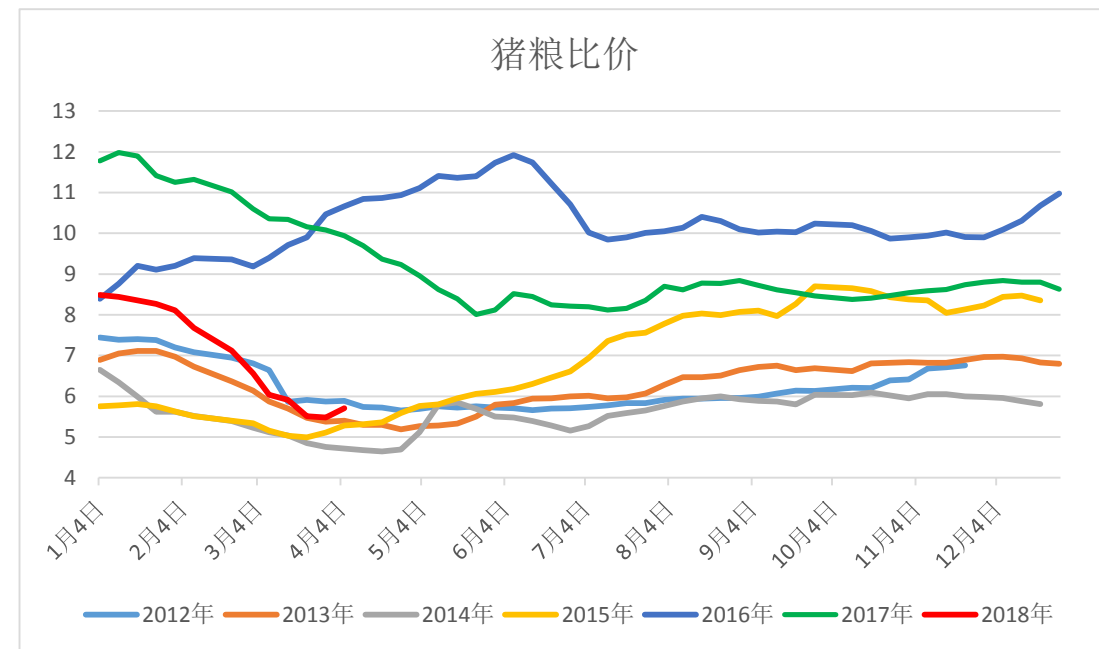
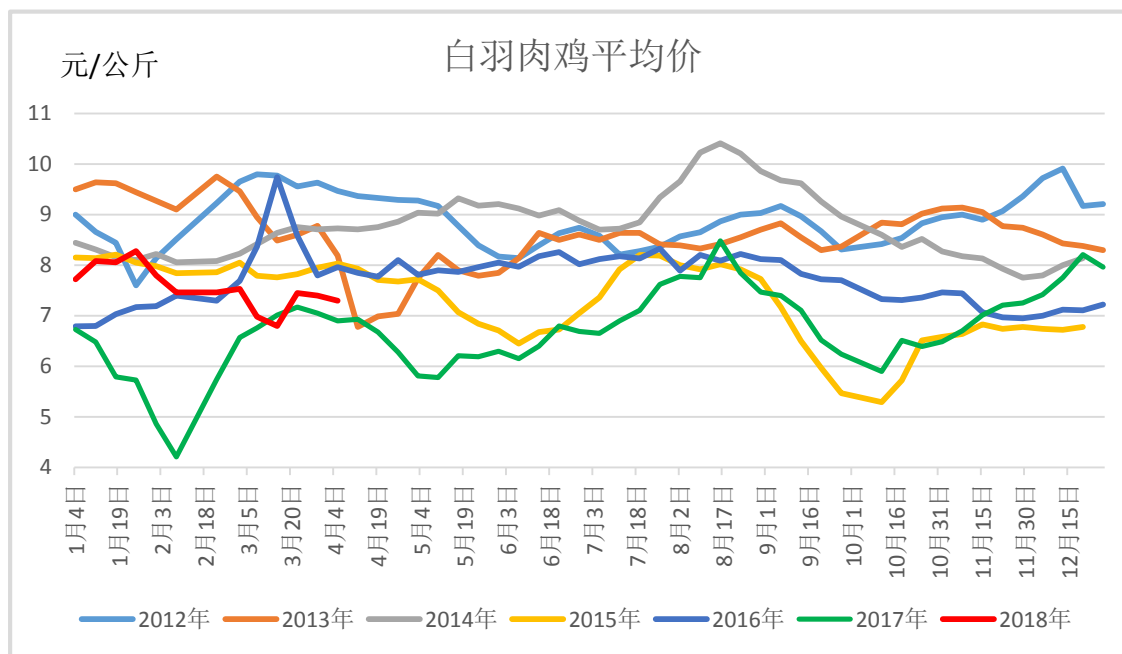
生猪屠宰量

◆ 今年1-2生猪屠宰量有很大，累计屠宰4037万头，同比增长20%.

单位：万头	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	同比
1月	2014.2	2233.8	2387.02	2198.37	2337.43	2075.44	2289.21	10.3%
2月	1473.3	1489.2	1392.33	1809.29	1676.21	1274.45	1748.39	37.2%
3月	1783.1	1774.8	2048.65	1658.33	1511.39	1719.18		
4月	1813.9	1962.3	2187.63	1735.06	1556.82	1736.76		
5月	1827.1	2039.8	1991.2	1695.06	1495.46	1851.21		
6月	1800.5	1905.2	1866.9	1589.91	1437.11	1774.96		
7月	1757.5	1874.7	1824.7	1491.95	1510.18	1807.015		
8月	1844.8	1876.3	1852.79	1500.26	1659.7	1826.35		
9月	1917.3	1935.7	1872.37	1703.22	1710.78	1871.13		
10月	1883.9	1923.5	1909.87	1817.34	1791.47	1916.38		
11月	1956.8	1988.4	1971.54	1891.51	1912.94	2006.43		
12月	2212.6	2310.5	2312.51	2293.16	2271.23	2324.54		
总计	22285	23314.2	23617.51	21383.46	20870.72	22183.85		
同比		4.6%	1.3%	-9.5%	-2.4%	6.3%		

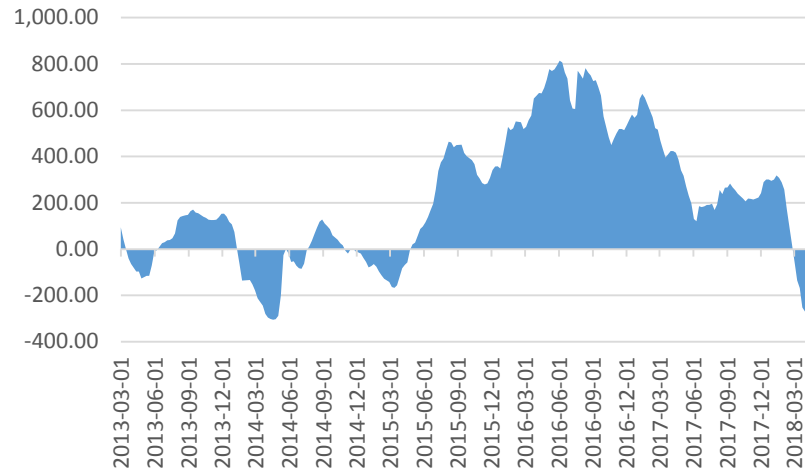


猪粮比价与生猪价格

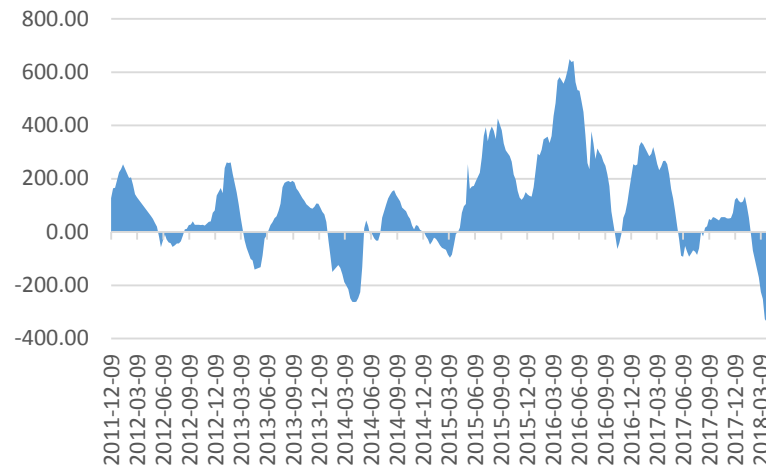


养殖利润

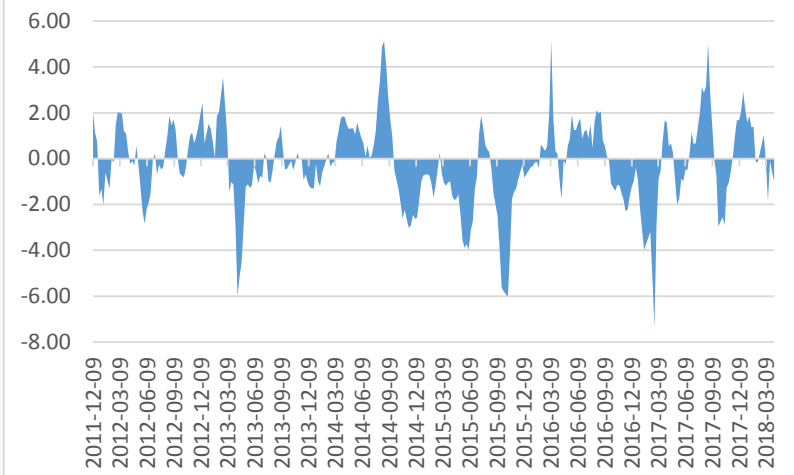
元/头 Wind 养殖利润:自繁自养生猪 周



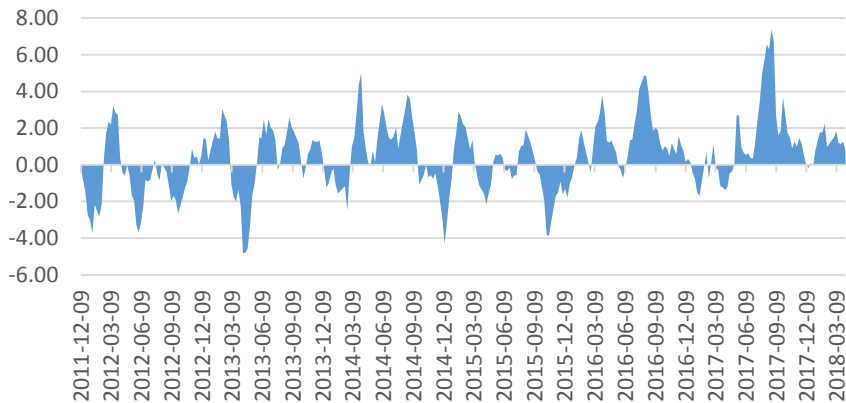
元/ Wind 养殖利润:外购仔猪 周



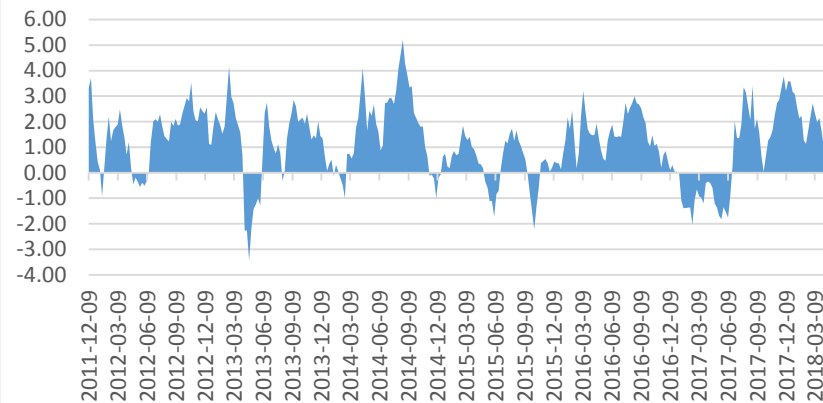
元/羽 Wind 养殖利润:毛鸡 周



元/ Wind 养殖利润:肉鸭 周



Wind 养殖利润:817肉杂鸡 周



三、交易机会讨论