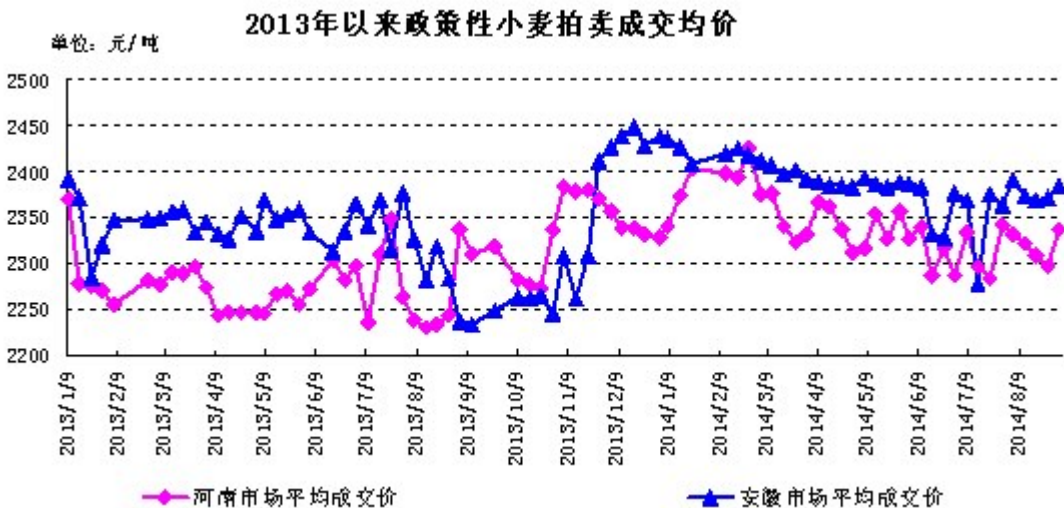
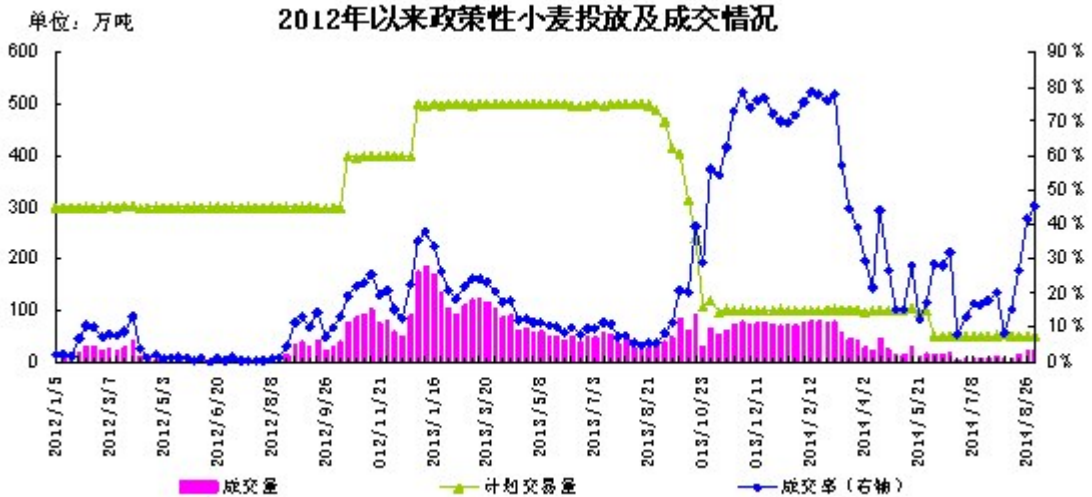


小麦市场

粮源紧张政策小麦销售持续好转

本周，安徽、河南两市场共竞价销售政策性小麦50.41万吨，较上周减少0.57万吨；共成交22.99万吨，是近16周以来的最高成交量；成交率为45.61%，环比提高3.93个百分点，是近5个多月以来的最高成交率。河南和湖北省托市小麦的成交率均有大幅提高。2014年，安徽、河南两市场累计投放2715.10万吨政策性小麦，共成交1112.72万吨。

安徽市场竞价销售政策性小麦30.37万吨，实际成交14.04万吨，成交率46.23%，略高于上周45.36%的成交率，是近5个多月以来的最高成交纪录；成交均价2391元/吨，环比提高6元/吨，是近3个多月以来的最高成交均价；其中，白小麦计划销售3.61万吨，成交0.84万吨，成交率为23.32%，成交均价2374元/吨；混合麦计划销售26.76万吨，成交13.19万吨，成交率为49.31%，成交均价2392元/吨。分省来看，江苏省计划销售2013年托市小麦1.08万吨，成交0.37万吨，成交率34.37%，环比大幅下降22.28



个百分点,成交均价 2400 元/吨;安徽省计划销售 22.22 万吨,成交 11.64 万吨,成交率 52.38%,成交均价 2398 元/吨;湖北省计划销售 4.05 万吨,成交 1.73 万吨,成交率 42.76%,环比大幅提高 17.02 个百分点,成交均价 2368 元/吨。2014 年以来,上述三省 2013 年托市小麦累计成交 475.57 万吨。

河南市场竞价销售政策性小麦 20.04 万吨,成交 8.95 万吨,成交率为 44.69%,是五周以来的最高成交率;成交均价 2370 元/吨,较上周上涨 34 元/吨。其中,2012 年托市小麦计划销售 5.43 万吨,成交 4.66 万吨,成交均价 2326 元/吨;2013 年托市小麦计划销售 14.15 万吨,成交 4.29 万吨,成交均价 2419 元/吨。0.46 万吨临储小麦全部流拍。

本周安徽和河南市场的政策性小麦销售继续“量价齐升”的态势,成交量和成交均价环比均有提升。当前小麦市场进入阶段性偏紧状态,政策性小麦销售可在一定程度上补充市场粮源。预计在新麦上市前,国家政策性小麦销售会持续好转。

## 小麦价格稳涨面粉麸皮价格稳定

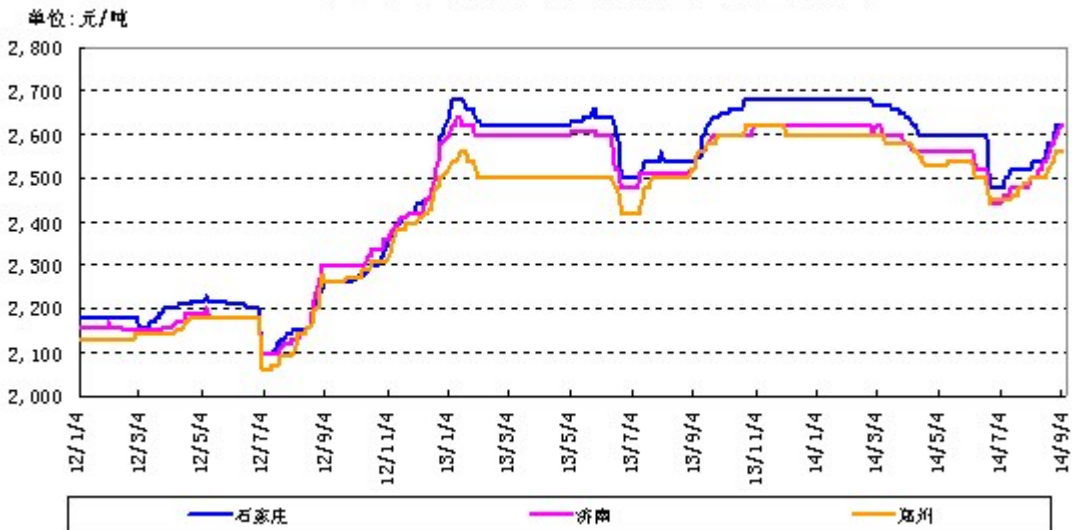
小麦收购即将结束,收购进度进一步放

缓。今年的收购数量已创下收储政策启动以来的最高纪录,导致市场中可流通粮源数量紧张。受新麦粮源减少、下游需求不断回暖的影响,部分制粉企业反映小麦收购难度加大,提价收购意愿增强,本周小麦价格稳中有涨。河北衡水地区制粉企业收购价 2630 元/吨,环比上涨 10 元/吨;山东德州地区收购价 2640 元/吨,环比上涨 20 元/吨;河南新乡地区收购价 2580 元/吨,环比上涨 20 元/吨;江苏徐州地区收购价 2520 元/吨,环比上涨 20 元/吨;安徽宿州地区收购价为 2490 元/吨,环比上涨 30 元/吨。广东广州地区 2014 年江苏产中等白小麦到港价 2620 元/吨。

进入 9 月份,随着大中专院校陆续开学,中秋国庆双节的到来,面粉需求进入旺季,制粉企业采购数量增加,面粉价格趋涨。截至目前,河北石家庄地区特一粉出厂价 3130 元/吨,山东济南地区特一粉出厂价 3070 元/吨,河南郑州地区 70 粉出厂价 3040 元/吨,江苏徐州地区 70 粉出厂价 3040 元/吨。

前期价格反弹后,麸皮价格保持稳定。在面粉需求的带动下,制粉企业的后期麸皮供给仍将较为充足,继续压制麸皮价格。饲料养殖

2012 年以来华北黄淮地区小麦进厂价格走势图



需求整体稳定，部分地区水产养殖需求旺盛给麸皮价格一定的支撑。河北衡水地区麸皮出厂价1760元/吨，山东德州地区出厂价1730元/吨，河南周口地区出厂价1790元/吨，江苏徐州地区出厂价1740元/吨，广东东莞地区出厂价1980元/吨。

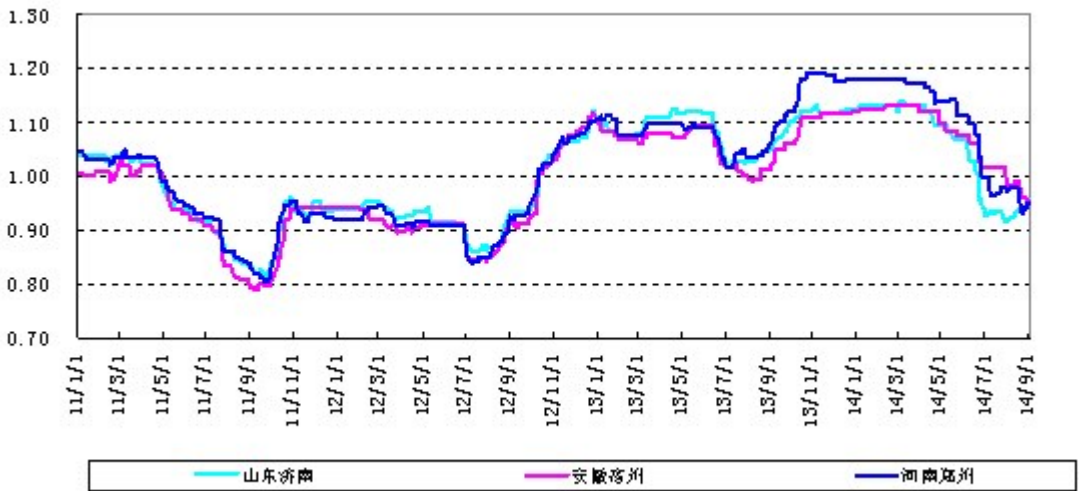
## 阶段供需偏紧小麦价格稳步上涨

最新的主产区粮食收购进度显示，截至8月31日，河南、山东等11个小麦主产区各类粮食企业累计收购新产小麦6984万吨，较上年同期增

结束。今年大部分小麦进入国有粮库，只有托市收购结束后，国有粮库的小麦才会通过竞拍的形式投放到市场。也就是说，9月份加工企业的粮源主要依靠市场采购和国家政策性小麦销售，南方麦区收购工作基本结束，江苏、安徽地区部分贸易商开始少量出售库存小麦。主产区市场流通粮源的减少使得小麦价格持续上涨，贸易商持粮待涨的心态增强，另一方面，饲料企业小麦替代需求旺盛都促使小麦需求量进一步增加，短期内供需矛盾凸显支撑小麦行情。

同时，根据往年“金九银十”的规律，9月是

华北黄淮部分地区小麦玉米比价



加2050万吨，创历史同期收购的最高水平。按照国家统计局公布的今年冬小麦产量11989.5万吨，当前收购的小麦已占冬小麦总产量的58.25%。截至8月25日，中储粮累计托市收购小麦2534万吨，是去年同期的3倍。8月5日-25日，累计新增小麦收购量451万吨，托市小麦收购量仅增加19万吨，由此可见，目前市场中小麦余量已经大大减少，如果再考虑到农民留存的口粮部分，市场上流通的粮食更是屈指可数。收购企业为了提高收购数量，不得不提高收购价格，支撑小麦价格继续稳步上涨。

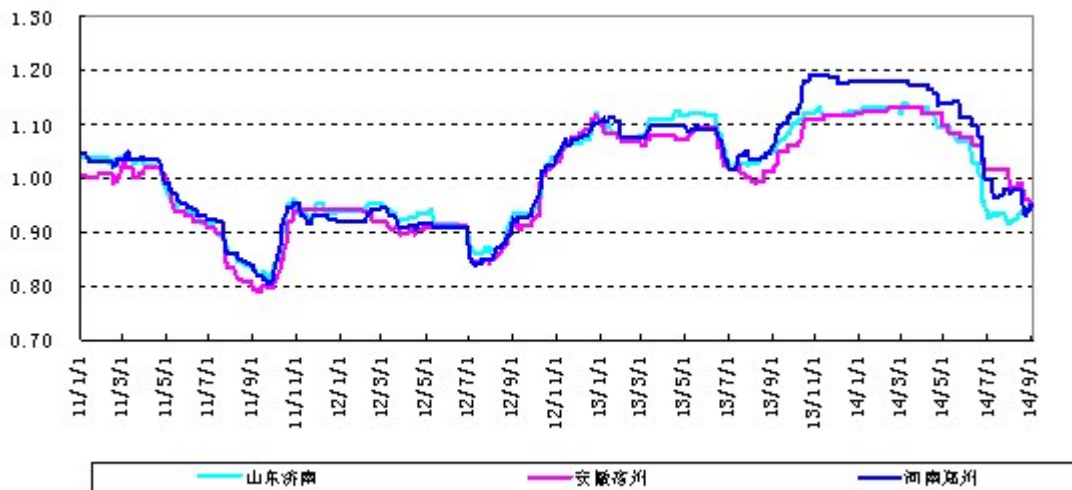
按照惯例，夏粮托市收购要到9月30日才

传统意义上的面粉销售旺季，随着国内面粉市场需求的逐步回暖，以及中秋、国庆假期的到来，制粉企业开机率会陆续提高，采购小麦的积极性也会随之提高。而目前农民、贸易商惜售心态不减，这都将推动小麦价格继续保持上涨走势。

## 玉米上市小麦玉米价差有望缩小

2014年3季度，随着小麦玉米比价的偏离，饲料消费中小麦替代玉米开始重启，但替代量远低于2012年的替代水平。从全国范围来看，饲料企业只是逐步替代。从华北黄淮地区来看，8月份，玉米-小麦价差在140-190元/吨左

华北黄淮部分地区小麦玉米比价



右,山东地区小麦玉米比价为0.96左右,河南地区小麦玉米比价0.95左右;从广东地区来看,玉米-小麦价差在70-120左右,小麦玉米比价0.97左右,替代优势弱于华北黄淮一带。

进入9月份,春玉米集中上市,销区玉米价格上行乏力,此外,江苏一带春玉米开始大量上市,有效改善了本地和周边企业的供给情况,对陈粮价格构成压力。而在饲料消费市场中,进口玉米、新小麦及玉米、进口大麦、高粱等各类原料多重供应市场,前期市场供应不足现象或可得到有效缓解。此外,在夏玉米收获在即、东北临储玉米不断补给市场的情况下,玉米现货价格很难延续前期走势,冲高缺乏支撑,价格下行风险已经有所显现。

从当前市场来看,前期受干旱影响,玉米会有不同程度的减产,加上近期养殖业的需求,饲料行业对小麦的采购较为积极,所以短期内小麦饲用的替代优势或暂时难以消失,但考虑到临储玉米的市场供应,加上新玉米的集中上市,预计中长期玉米价格可能会趋于稳定,小麦玉米价差或将缩小。预计10月份前小麦替代玉米仍会继续,但替代的高点或以过去,其后替代数量多少要看国家投放政策性小麦数量的多少以

及小麦玉米价差修正的结果。

### 小麦供应充足美国小麦价格下降

过去一周,美国小麦期货价格连续三个交易日下跌。截至9月4日收盘,CBOT软红冬小麦主力12月合约收于533.75美分/蒲式耳,较前一周累计下跌22.75美分,跌幅为4.09%。美国小麦价格下跌的主要原因是全球小麦供应充足,美国小麦出口竞争力下降。

国际谷物理事会(IGC)将2014/15年全球小麦产量预测值上调至7.13亿吨,之前的预估为7.02亿吨,因为俄罗斯、欧盟和中国的产量大于预期。俄罗斯和乌克兰两国的库存将占到2014/15年度全球库存增幅的40%以上。德国农业部表示2014年德国小麦产量可能增长12%,达到2790万吨。过去一周俄罗斯小麦出口创下历史最高纪录,达到420万吨,俄罗斯供应过剩将会导致麦价承压。乌克兰东部局势趋于缓和,双方领导人基本上达成一致,探寻可行的方式来解决严重危机,黑海地区的谷物出口形势相对平稳。乌克兰分析机构监测数据显示,8月25日-31日期间,乌克兰经由海港出口的谷物数量为66.37万吨,高于上周的58.92万吨,其中小

单位：元/吨 美国软红冬小麦到港报价与深圳港国产低筋红麦价格比较



麦出口量为39.31万吨。乌克兰小麦出口增加，对美国小麦构成利空。

美国目前的春麦收割进度明显落后于去年同期以及5年均值水平，天气展望表明未来一周内中部以及北部平原地区还将会有降水，如果收割期持续降水的话，今年新赛季春麦的质量状况不容乐观，使美国小麦的出口竞争力下降，美国小麦价格会继续承压。

按当前收盘价计算，10月船期的美国二号软红冬小麦到我国港口完税价为2046元/吨，较上周下跌76元/吨，低于同等品质2014年江苏产普通红小麦南方港口到港价584元/吨。在美国小麦价格低位震荡，我国小麦价格稳中上涨的态势下，国内外小麦的价差或有继续走高的趋势。



## 局部新玉米少量上市缓解供应压力

本周华北地区玉米价格小幅下滑，东北地区玉米价格高位稳定。9月2日，山东潍坊地区14%水分二等玉米(质量标准下同)深加工企业收购价为2730-2790元/吨，比上周下降20元/吨；临沂地区深加工企业收购价为2760-2790

元/吨，比上周下降10元/吨。河南驻马店地区饲料企业玉米收购价为2640-2680元/吨，比上周下降20元/吨。河北石家庄地区深加工企业玉米收购价为2700-2720元/吨，与上周持平。辽宁锦州地区14%水分二等玉米贸易商出库价为2520-2550元/吨；吉林榆树地区14%水分三等玉米贸易商出库价为2380-2400元/吨；内蒙古通辽地区14%水分二等玉米深加工企业收购价为2380-2400元/吨，黑龙江哈尔滨地区14%水分二等玉米贸易商出库价2300-2350元/吨，均与上周基本持平。

目前部分地区少量新玉米上市，收购价格较高。9月4日，山东德州地区15%水分新玉米深加工企业收购价为2740-2780元/吨，淄博地区16%水分新玉米深加工企业收购价为2700-2740元/吨；山西运城地区16%水分新玉米贸易商出库价为2540-2660元/吨。大多地区新玉米折干后价格与陈玉米相差无几。新粮少量上市供应市场，加之大量上市日期临近，华北部分企业收购价格小幅下调。东北地区由于贸易粮源偏少，玉米价格维持坚挺。总体而言，在新玉米上市的预期下，国内玉米价格下行趋势已定。但考虑到玉米市场交易主体库存偏低，补库需求强烈，将难以出现急剧大幅下跌行情，预

计以小幅稳步下跌为主。而后期2014年玉米临储收购价格的公布将为玉米市场价格奠定底部行情。

## 本周临储玉米竞价销售成交下滑

本周(9月3-4日)临储玉米竞价销售交易会计划销售玉米499.91万吨(含跨省移库及进口玉米),实际成交136.34万吨,比上周减少45.68万吨,成交率27.27%,比上周下降9个百分点。黑龙江2012年产玉米成交量明显下滑拖累了本周玉米成交总量。其中不考虑进口玉米,成交均价为2377元/吨,比上周提高13元/吨,主要是由于2013年产玉米成交量的比重提高。本周2013年玉米成交量122.11万吨,占本周全部成交量的89.56%。

截至9月4日,临储玉米竞价销售已经持续16周,累计成交玉米2656万吨。其中东北4省区成交2212.45万吨;销区跨省移库临储玉米累计成交118.88万吨;进口临储玉米成交370.51万吨。目前东北4省区累计成交2012年产玉米1821万吨,剩余2012年产玉米仅336万吨。其中辽宁已售罄,吉林剩余31万吨,黑龙江301万吨,内蒙古4万吨。2013年产临储玉米已累计成交289.23万吨。随着2012年产玉米逐渐消耗,2013年玉米进入市场数量增加,对玉米价格将形成强有力支撑。

本周东北地区成交量下滑明显,主要是由于2012年产玉米成交率较低。尤其是黑龙江地区,计划销售249.98万吨2012年临储玉米,实际成交仅4.82万吨,成交率1.93%。与此相比,2013年产玉米成交情况较好。本周2013年玉米计划销售量达170.66万吨,比上周提高40.95万吨,成交量122.11万吨,比上周提高3.44万吨,成交均价2381元/吨,比上周下滑13元/吨。其中内蒙古、吉林和辽宁2013年产玉米成交量分别为42、48和32万吨。

本周计划销售2012年跨省移库玉米49.69万吨,实际成交7.99万吨,成交率16.08%。其中

广东和湖南分别计划销售4.85和0.49万吨,全部流拍。贵州计划销售2.73万吨,实际成交0.1万吨,成交价2500元/吨;江西计划销售16.78万吨,实际成交3.11万吨,成交均价2436元/吨;江苏计划销售24.84万吨,实际成交4.78万吨,成交均价2543元/吨。本次销售贵州和江苏三等玉米起拍价格分别为2500和2490元/吨。由于起拍价格较高加之销区部分地区春玉米上市,跨省移库玉米成交情况不如前期。此外,本周进口临储玉米计划销售量大幅减少,仅在广东地区投放了0.15万吨,全部成交,成交均价为2287元/吨。

## 本周南北港口玉米价格以稳为主

本周北方港口玉米收购价格弱勢稳定。9月4日,辽宁锦州港14.5%水分优质玉米收购价2530-2560元/吨,理论平仓价2600-2620元/吨;鲅鱼圈港14.5%水分优质玉米收购价2540-2570元/吨,理论平仓价2600-2620元/吨,均比上周初下降10-20元/吨,与上周末基本持平。上周末北方港口库存为181.1万吨,比前一周下降3万吨,比月初下降25万吨,受新粮即将上市影响,贸易商出库意愿增强。目前优质粮源重心将移向2013年产玉米,对北方港口价格仍有一定支撑。

本周广东港口玉米价格小幅上涨。9月4日,广东深圳港口东北产优质玉米成交价格为2710-2740元/吨,比上周末上涨10元/吨。贸易商从北方港口发运玉米至广东略有盈利。主要是由于前期北方港口发货意愿较低,导致广东港口库存下滑,价格小幅上涨。本周广东港口库存25万吨,比上周初下降12万吨。但新粮即将上市,加之有小麦和高粱等替代玉米,均对玉米价格有一定压制。后期随着玉米到货量增加,港口玉米价格将呈下行走势。

## 玉米产区旱情缓解减产有限

监测显示,截至8月25日,8月份河北、山东及河南玉米产区降雨量分别为正常值的58%、

71%和63%，气温分别比正常值偏高0.1℃和偏低0.7℃、1.1℃。与此相比，7月份上述地区降雨量分别为正常值的41%、74%和33%。河北及河南地区降水明显增加，旱情得到较大缓解。此外，河南开展大范围人工增雨作业，受冷暖空气和人工增雨共同影响，8月30日-31日，河南省迎来大范围降水，全省平均降水29毫米，对前期旱情起到明显缓解作用。目前，河南省除东北和东部局地旱情外，其大部土壤适宜或者偏湿。与降水前测墒结果相比，全省干旱站点总数减少25个，中、重度干旱站点减少18个。其中，三门峡、洛阳、南阳、漯河和许昌旱情基本解除，平顶山和郑州旱情明显缓解。河南减产区域集中在中西部地区，其他地区增产形势良好，总产减幅有限。山东地区尽管在7月中上旬受旱，但台风“麦德姆”带来丰沛降水，使得旱情基本解除。山东地区玉米单产有望增长，加上播种面积增加，总产预计增长。河北地区玉米单产受到干旱的影响预计降低，但播种面积增长基本能够抵消单产降低带来的影响。总体来看，华北局部灾害重，总体灾害轻，预计上述3省总产量与上年5468万吨的水平变化不大。

监测显示，截至8月25日，8月份吉林、黑龙江、内蒙古和辽宁降雨量分别为正常值的64%、86%、60%和50%，气温分别比正常值偏低0.5℃、0.0℃、0.7℃和偏高0.2℃。8月中下旬的降雨对东北地区旱情有所缓解，除辽宁还处于气象干旱外，其他地区气象干旱基本解除。辽宁仍是当前旱情较重省份，近期降水仍持续偏少，很可能由夏伏旱转为夏秋连旱，预计减产达到400-500万吨。而吉林省受8月10日至11日、14日至17日、23日至26日三次降雨过程和人工增雨共同影响，全省旱情得到缓解，中西部地区旱情基本解除。且此前干旱发生呈跳跃式，没有出现全区域连片发生的情况。内蒙古9月1日开始又出现降雨，和8月下旬相比，赤峰市、通辽市的气象干旱缓解或解除，重旱区域已消失。

再考虑到播种面积增长，预计吉林和内蒙古产量均与去年变化不大。黑龙江今年玉米产区墒情适宜，玉米长势与去年接近甚至好于去年，播种面积也继续扩大，有明显增产预期。此外，今年东北大部分地区预计早霜来临比往年偏晚，有利于延长玉米灌浆期，对玉米生长有利。全国范围而言，今年的玉米单产下降已成定局，但玉米播种面积有所增长，预计全年玉米产量为2.15亿吨，比上年减产300万吨，总产量仍为历史次高水平。



## 8月份主产区早稻收购进度简析

据粮食部门统计，截至8月31日，江西、湖南等8个早籼稻主产区各类粮食企业累计收购新产早籼稻594万吨，比上年同期减少187万吨。收购进度偏慢主要源于今年新粮上市推迟，加上收购期间雨水偏多，收购活动和运输工作受到影响；另外，由于对后市预期并不乐观，很多市场主体较为谨慎，收购积极性不高。从7月底前后主产区陆续启动最低收购价执行预案以来的情况看，早籼稻收购进度总体平稳。根据汇总数据，8月份8个主产区早籼稻累计收购量516万吨，其中上、下半月各收购272万吨和244万吨。若以粮食部门每五日统计周期计算，8月份每个统计周期收购量平均为86万吨；从实际收购量看，8月份第一个和最后一个统计周期的收购量分别为96万吨和88万吨，在时间分布上并无太大差异。另外，往年到了8月份已开始进入收购后期，今年由于上市推迟，8月份成为集中收购期，使得收购量同比减幅在8月中下旬开始收窄，由8月15日同比减少260万吨收窄至8月31日的同比减少187万吨。如果以去年截至9月30日的收购总量969万吨为目标测算，今年9月份收购量将从8月份的高峰降至375万吨。目前江西等部分产区早稻收购已进入后期阶段。

## 从政策性拍卖看粮强粕弱的格局

9月1日,国家临时存储粳稻竞价交易计划销售82.94万吨,成交5.58万吨和6.73%,其中2012年粳稻成交1%,均价2939元/吨;2013年粳稻成交10.20%,均价3030元/吨。同时挂牌销售临储粳稻166.98万吨,成交0.10万吨和0.06%,均价2850元/吨。汇总数据显示,截至本周,今年自5月份开始拍卖以来,东北地区政策性稻谷已先后进行16次竞价交易,累计投放(不含挂牌交易)1541万吨,累计成交近77万吨,成交率不足5%;南方地区政策性稻谷已先后进行14次竞价交易,累计成交303万吨。从成交量变化情况看,东北政策性粳稻竞价交易8月份的周平均成交量达到4.68万吨,较7月份的2.33万吨增长1倍左右。南方政策性稻谷竞价交易8月份的周平均成交量为18.36万吨,较7月份的29.52万吨明显下降;但其中粳稻的周平均成交量(4.60万吨)与7月份(4.64万吨)基本持平,而籼稻周平均成交量(25.06万吨)明显较7月份(14.32万吨)下降;而且,如果从8月份的周度变化看,南方粳稻成交量呈现稳步增长态势,由月初的3.51万吨连续增长5周至月底的5.85万吨,而籼稻成交量则由此前的20万吨以上逐步降至8月中下旬的10万吨左右,这一定程度上反映出长期存在的“粮强粕弱”市场格局。虽然总体上粳稻和籼稻成交率都不高,但这一格局后期仍将继续存在。

## 新粮上市前粮稻价格将继续坚挺

近期东北产区稻米市场价格总体处于高位水平,并维持总体平稳态势。目前,黑龙江佳木斯地区圆粒稻谷进厂价为1.49-1.52元/斤,大米出厂价为2.10元/斤左右;吉林长春地区普通粳稻收购价为1.54元/斤左右,大米出厂价为2.35元/斤;超级稻谷收购价为1.75元/斤,超级米出厂价为2.58元/斤;上述价格均与上周基本持平。

据统计,去年全国政策性粳稻收购总量超

过1300万吨;截至本周,今年自5月份开始投放政策性粳稻(含2012年产)以来,累计成交近140万吨,意味着目前仍有大量政策性粳稻还未进入流通,这构成了新粮上市前市场供应的重要基础和保障。另一方面,政策性稻谷竞价交易成交率总体处于低位,而市场价格一直维持坚挺,这主要源于稻谷价格体系的政策支撑。以粳稻为例,2013年最低收购价标准为1.50元/斤,从今年历次投放的东北政策性稻谷竞价交易情况看,成交均价多处于3000-3050元/吨区间,目前东北产区陈稻市场价格也多处于这一水平附近;今年粳稻最低收购价将继续提高至1.55元/斤,涨幅5分/斤,基本相当于新陈价差,这也对当前政策性粳稻成交价格和陈稻市场价格构成支撑。从这个角度看,新粮上市前,产区粳稻市场价格将继续在当前水平上维持坚挺。

## 国内主要销区市场大米价格稳定

9月初,国内主销区市场大米价格总体稳定。监测显示,目前北京市场东北圆粒大米批发价为4440-4540元/吨,长粒大米批发价4880元/吨左右。上海市场优质江苏粳米批发价格为4500-4580元/吨,东北大米批发价格为4840-4900元/吨,普通安徽粳米批发价格为4150-4250元/吨,均与上周持平。杭州地区黑龙江长粒大米批发价格5640元/吨左右,与上周持平,黑龙江产圆粒大米批发价格为4880元/吨左右,江苏产粳米批发价格为4560元/吨左右,安徽产晚粳米批发价格为3840元/吨,均与上周持平。福州市场普通江苏粳米批发价格为4800元/吨,普通晚粳米批发价格3960元/吨左右,普通东北米批发价格为5300元/吨左右;广州市场东北米批发价格为4640元/吨左右,普通早粳米批发价格为3720-3860元/吨,普通晚粳米批发价格为3900-4010元/吨,均与上周持平。中秋节已临近,各地贸易商备货基本结束,销区市场大米供应总体充裕,在成本居高不下的支撑下,预计后



期销区市场大米价格将继续维持总体平稳。

## 稻谷产区降水总体正常气温偏低

近日,我国东北和黄淮旱区出现明显降雨过程,对缓解当前旱情非常有利;截至8月底统计,全国作物受旱面积6579万亩,减少近2000万亩。农业部与国家气象局联合会商认为,当前旱情是区域性的,东北地区、长江流域等地大部秋粮主产区生育进程正常,长势普遍较好,加上种植面积增加(玉米、水稻等高产作物增加900多万亩),秋粮生产看好。

从8月份稻谷生产情况看,主产区降水、气温总体正常。根据监测数据显示,截至25日,8月份全国单季稻主产区降水量为正常值的109%,多数产区接近正常,但黑龙江偏少逾2成,江苏偏多近5成。同期主产区平均气温较正常值偏低1.4度,部分产区气温明显偏低,其中安徽、江苏分别偏低3.9度和2.8度,黑龙江基本正常。监测数据同时显示,截至25日,8月份全国双季稻主产区降水量为正常值的125%,多数产区正常略多,其中湖南、江西均偏多近3成。同期主产区平均气温较正常值偏低1.6度,多数产区气温低于正常值,其中湖南、江西分别偏低2.9度和2.1度。



## 国内油粕价格震荡压榨利润下降

过去一周,受美国CBOT大豆期货价格继续下跌影响,国内豆油、豆粕价格整体稳中偏弱。由于压榨利润较差,油厂下调价格较为谨慎,豆油、豆粕价格的下跌幅度均小于CBOT大豆价格的下跌幅度。由于买家对后期价格仍存在看空预期,采购较为谨慎,成交量有限。

周四,辽宁大连地区蛋白含量43%豆粕报价为3580-3600元/吨;天津地区报价3480-3500元/吨;山东日照地区报价3460-3480元/吨;江苏张家港地区报价3600-3620元/吨;广东东莞地区报价3520-3550元/吨。与上周同期相比,

国内油厂豆粕报价持平略降,部分地区小幅下降20-40元/吨;与上月同期相比,豆粕价格降幅在40-100元/吨不等。

豆油价格方面,周四辽宁大连地区一级豆油报价5820元/吨;天津地区报价5850-5880元/吨;山东日照地区报价5880-5900元/吨;江苏张家港地区报价5960-6000元/吨;广东东莞地区报价5820-5850元/吨。与上周相比,豆油价格互有涨跌,价格较高地区油厂为刺激成交小幅下调报价,价格偏低地区价格则出现30-50元/吨左右的小幅反弹。

受升贴水上涨的影响,近月船期巴西大豆到港完税成本上涨,进口大豆理论压榨利润下降。以当前价格计算,山东地区压榨利润为-97元/吨,环比下跌15元/吨;江苏地区压榨利润为-25元/吨,环比下跌22元/吨;广东地区压榨利润为-140元/吨,环比下跌27元/吨。

## 开机提高成交偏少油粕库存提高

8月上旬,受压榨利润略有好转的带动,国内主要油厂开机率提高至55%左右的高水平。但由于下游需求平淡成交量较小,豆油、豆粕库存增加,部分油厂出现豆粕胀库现象。受此影响,8月中旬油厂开机率降至50%以下。随着中秋国庆假期临近,下游消费有望得到提振,豆油、豆粕成交略有转好,加之部分低价地区豆油价格出现小幅反弹,油厂开机率从上周开始小幅回升。截至上周末,主要油厂开机率回升至52%左右。

由于过去一周国内豆油、豆粕价格并未随美国大豆价格下跌,下游企业观望情绪有所升级,加之前期已逢低补库,豆油、豆粕成交出现回落。过去一周,国内主要油厂豆粕日均成交6.5万吨左右,较此前一周下降约27%;豆油日均成交2.6万吨左右,较此前一周下降近12%。受开机率提高和成交量下降的双重影响,国内豆油、豆粕库存均出现小幅提高。统计显示,截至周三国内主要油厂豆油库存较此前一周增加约

1.5%，豆粕库存增加约2%，

预计后期，压榨利润低迷仍将使得油厂下调豆油、豆粕价格较为谨慎，而下游企业对后市存在看空预期，在价格平稳或出现反弹时采购意愿将显著下降。短期内豆油、豆粕价格或将处于震荡格局，成交和库存或难有显著变化。

## 新豆成本降低后期压榨利润回升

过去一周，美国南部部分地区大豆已经开始收获，大范围收获将在9月中旬开始。预计10月下旬前后，美国新作大豆将开始到港。由于新作美国大豆价格明显低于南美旧作大豆，预计后期国内油厂生产成本将逐渐下降，压榨利润或将有所回升。

以当前价格计算，墨西哥湾地区11月船期的美国新作大豆CNF报价为484美元/吨，合到我国港口完税成本为3476元/吨；明年1月船期的美国新作大豆CNF报价479美元/吨，和到我国港口完税成本为3440元/吨。桑托斯港9月船期巴西旧作大豆CNF报价为540美元/吨，合到我国港口完税成本为3880元/吨，新陈作价差超过400元/吨。目前江苏南通地区大型油厂12月-明年1月基差报价为大连豆粕1月合约升水140-150元/吨，明年2月基差报价为大连豆粕1月合约升水70元/吨或5月合约升水300元/吨。以周三收盘价计算，合12月-明年1月豆粕价格为3390-3400元/吨，明年2月豆粕价格为3320-3342元/吨。如果以目前豆油价格计算，12月-明年1月压榨利润为152-159元/吨，明年2月压榨利润为134-150元/吨，均显著高于当前利润水平。即使考虑到豆油价格可能下跌，美国新作大豆到港后压榨利润仍将有所提高。但在豆油、豆粕库存高企销售压力较大的情况下，豆油、豆粕价格仍有下跌可能，油厂压榨利润将逐渐下降。

## 市场对棕榈油价格判断存在分歧

8月，马来西亚棕榈油价格大幅下跌，毛棕榈油基准11月合约累计下跌14.5%，创下2012

年9月以来的最大单月跌幅。本周棕榈油价格略有反弹，截至周三11月合约收盘于1978令吉/吨，仍处于2009年3月以来的最低水平。目前市场对后期棕榈油价格走势存在分歧。

造成棕榈油下跌的主要原因包括美国大豆丰产、厄尔尼诺现象预期减弱以及出口需求下降。USDA8月报告中将美国大豆单产继续上调，近期美国主产区天气条件良好，南部地区零星收获结果显示单产水平出乎市场意料，导致8月份CBOT大豆11月合约价格继续下跌4.8%，也给全球油脂油料价格带来压力。气象数据显示，7月印尼和马来西亚降水量分别为正常水平的86%和125%，8月分别提高至145%和132%，市场预计厄尔尼诺现象发生的概率和强度下降，可能发生的时间也将延后，提振后期棕榈油的产量预期。航运机构刚刚公布的数据均显示8月马来西亚棕榈油出口量连续两个月出现下降。SGS数据显示8月出口量环比下降5.01%，ITS数据显示降幅为4.83%。两家机构数据显示7月的环比降幅分别为2.85%和2.76%。同时，后期棕榈油将进入丰产期，同样给价格带来压力。

马来西亚森那美集团称，由于棕榈油用途广泛，预计需求将会很快恢复，价格下跌空间有限，10-11月可能出现反弹，预计到年底价格为1900-2200令吉/吨。渣打银行和联昌国际也分别发布报告称4季度棕榈油价格将出现反弹。而知名分析师Dorab Mistry则认为，棕榈油价格可能跌至成本线。据他称，马来西亚和印尼私人种植园的生产成本在1500-1600令吉/吨。而森那美集团公布的成本仅为1400令吉/吨。综合来看，后期棕榈油将进入丰产期，过去10年的数据显示9月份和10月份产量分别占全年总产量的9.71%和9.93%，较8月份显著增加。而美国新豆即将上市，油脂供应充足，全球油脂价格不具备大幅反弹的基础。目前豆油对棕榈油的价格升水为104.25美元/吨，低于上年244美元/吨的平均水平，也说明后期棕榈油价格走势仍将弱于豆油价格。