

禽流感 and 地震影响

粕价维持弱势震荡

一、 本月豆粕与美豆期货行情走势回顾

2013年4月份对国内来说是个多灾多难的月份，在禽流感的恐慌氛围还没消散的时候四川又发生了大地震；因禽流感疫情影响，禽类饲料需求下降，且饲料厂调低豆粕配比，四月豆粕或能基本维持供需平衡。地震暂时对豆粕市场影响不大，但因周边地区部分油厂仍处于无豆停机状态，等待到港大豆运至油厂恢复开机，部分交通线路的损坏或将影响油厂原定开机计划，因此，料四川局部地区贸易商或有提价行为。

本月CBOT维持震荡偏弱格局，美国农业部(USDA)4月22日公布的数据显示，截至4月18日当周，美国大豆出口检验量为497.0万蒲式耳，低于预估区间500—1000万蒲式耳；临近月末因气象预报显示下周美国气温将升高且降水减少，有利播种，预计美豆短期内仍按照弱势运行。

图1: 连粕1309合约4月份走势趋向强劲

图2: 美豆7月合约4月份走势探底回升



资料来源: 文华财经 银河期货研究中心

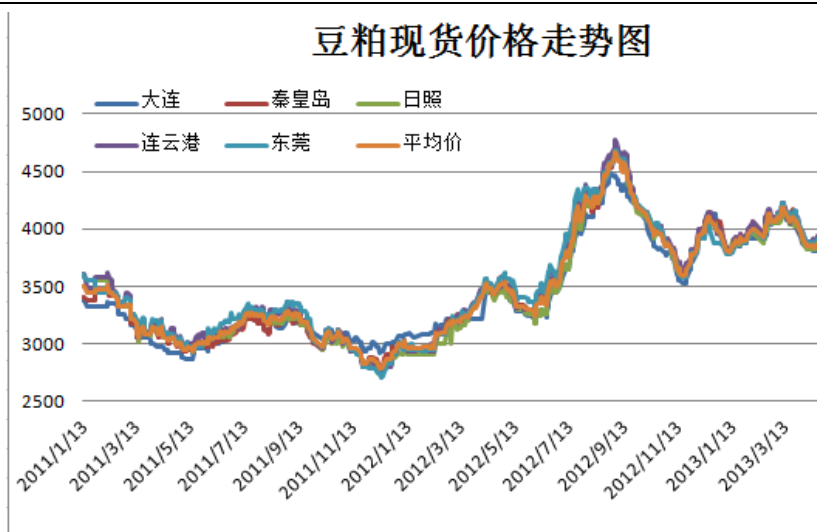
二、 本月豆粕现货走势情况

截止月底全国主要销区市场销售均价为3992元，黑龙江、内蒙古地区普通豆粕售价集中在3800-3900元之间；吉林、辽宁、华北等地主流成交区间集中在3800-3850元之间；山东、江浙地区主流成交区间集中在3750-3850元之间；福建和两广地区价格基本在3800-3950元/吨之间。四月末油厂价格跌幅有限，但销区市场价格跌幅相对较大，这主要是由于油厂开机率增加，

现货供应较前期充足，部分销区市场如长江中下游地区前期现货供应紧张局面得到改善，因而豆粕价格逐渐回落至合理区间。

目前来看需求差主要体现在禽类饲料上，而生猪养殖对豆粕的需求并没有出现较大的下滑，部分地区饲料销量相反与去年相比还略有增长。这是因为虽然猪价不断下降，影响养猪户的补栏积极性，但国内生猪存栏量仍然较高，对豆粕存在刚性需求，这也是3月份粕价坚挺，而4月份价格跌幅有限的主要原因。按照猪周期来推算，存栏量下降应该发生在猪价回落后的半年左右。

图3：豆粕现货价格延续弱勢走势



资料来源：银河期货研究中心

三、 南美产区当前情况

受南美出口延误影响，国内2-4月份预估大豆进口量仅为1020万吨，月均量不到350万吨，港口大豆库存偏紧的格局尚未得到彻底缓解，有消息称中国方面仍在询价美豆。而美旧作库存紧张，这令近几个交易日美豆期价迅速回升，受其提振，国内连盘也不断上涨。即使1309合约从趋势来看，近期价格不会出现大幅下跌，一方面在于期货盘面反弹的提振，另外油厂库存量不大，中间贸易商流通环节库存量也有限，因而挺价心理仍存在。预计短期内震荡调整走势仍继续，即使价格不会出现较大涨幅，也会在当前价位企稳运行，震荡区间在3800-3880元/吨之间。但据了解，4月下旬各地油厂开机率有所提高，豆粕供应将会相应增加，这不利于油厂挺价，现货价格近期远弱格局未改。

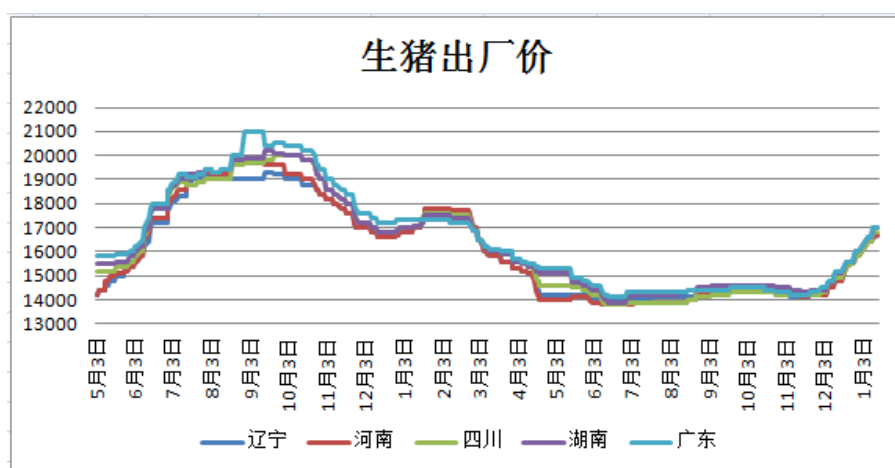
四、 本月养殖业情况

自禽流感疫情爆发以来，场内恐慌情绪不断蔓延，人们“谈鸡色变”，这令禽类养殖遭受重创。而作为禽类饲料的主要原料，豆粕的需求量也相

应受到打击。据饲料厂反应，自疫情出现以来，禽料销售量呈缓慢下降趋势，与去年同期相比下降幅度达到15%-20%左右。但目前还不是需求最差的阶段，因为虽然受疫情影响养殖户补苗率不高，甚至在疫情较严重地区的补苗率为零，但毕竟还有大部分育成鸡没有出栏，还是对豆粕存在需求。众所周知，鸡的生长周期为50天—60天，那么可以推算出大致在5月中旬之后，鸡的存栏量将降至极低的水平，因届时育成鸡不断出栏，而又没有子鸡补充，只有出栏而没有补栏，必定造成存栏量下降。那么豆粕在缺乏需求支撑的情况下，价格也将维持弱势走势。

生猪养殖户补栏积极性不高，市场也普遍反映豆粕需求差。但通过对饲料厂的调差了解到，需求差主要体现在禽类饲料上，而生猪养殖对豆粕的需求并没有出现较大的下滑，部分地区饲料销量相反与去年相比还略有增长。这是因为虽然猪价不断下降，影响养猪户的补栏积极性，但国内生猪存栏量仍然较高，对豆粕存在刚性需求，这也是3月份粕价坚挺，而4月份价格跌幅有限的主要原因。按照猪周期来推算，存栏量下降应该发生在猪价回落后的半年左右，那么第三季度将是生猪存栏量较低的时期。

图4：生猪价格走势（元/吨）

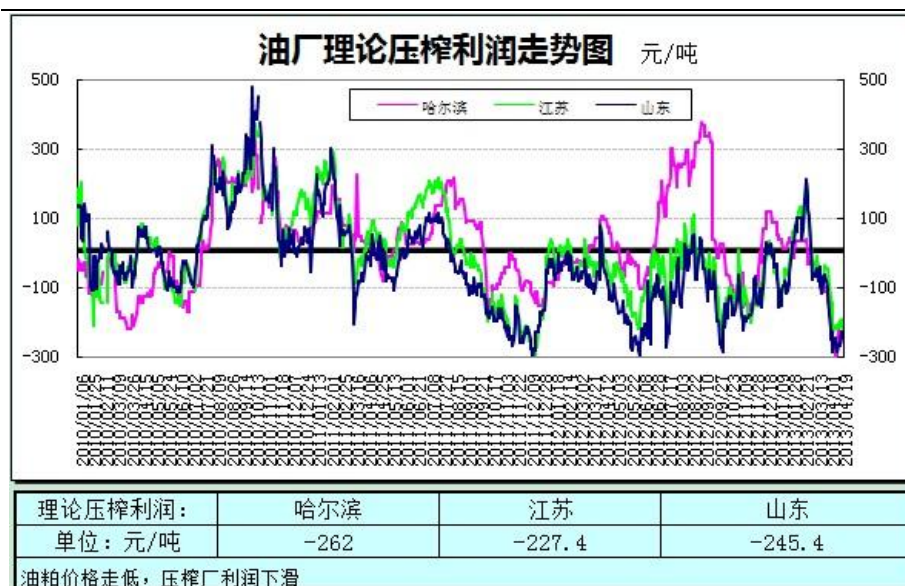


资料来源:银河期货研究中心

2013年初,猪肉价格将在节日需求拉动下快速上涨,之后继续低位运行。养殖户在春节前大量出栏,春节后待出栏生猪并不很多,但因对后期价格继续下跌心存恐慌,因此出栏意愿较强,但屠宰企业收购并不积极,加之部分屠宰企业尚未开工,因此春节至今,生猪屠宰量并不算大,生猪存栏在节前下降后,大致处于缓步增长的状态。短期内,生猪市场供给总体将呈稳步增加态势,考虑到市场的调节作用,生猪出栏量增速较为缓慢。

五、油厂压榨利润

图5：油厂理论压榨利润



资料来源：银河期货研究中心

目前来看油厂压榨利润依旧为亏损状态，油厂开工率不是很高，豆粕库存量低，对豆粕价格有一定支撑作用。

六、 其他影响因素

海关数据显示，3月份我国进口大豆381万吨，1-3月份我国进口大豆1149万吨，同比减少13.4%。因美豆供应偏紧、价格较高，市场焦点提前转至南美，使得前期美豆进口量受损。且因南美港口拥堵，大豆出口装船进度缓慢，致使3月国内大豆供应更趋紧，豆粕价格一度被拉高。高价位使得豆粕下游需求一定程度减少。海关数据还显示，根据船期监测，4月份进口量为427万吨，与我网月初预估值427.1万吨基本一致。另有5月份进口550万吨，6-9月份月均到港580万吨。

七、 走势展望

从目前环境来看，H7N9还没有完全消除，四川雅安又发生7级地震，养殖业亏损严重，市场对豆粕需求量不高，根据H7N9喜冷怕热的特质，有业内人士认为，疫情最多持续两个月，但根据目前情况，预计家禽业重度亏损期将达2~3个月，即便在形势不再恶化的情况下，最快也要3~4个月，全国市场才能逐渐复苏。国内2-4月份预估大豆进口量仅为1020万吨，月均量不到350万吨，港口大豆库存偏紧的格局尚未得到彻底缓解，综上所述，预计短期来豆粕还是维持这种弱势震荡格局，长期关注一下养殖业恢复情况和港口大豆库存情况。

■ 近期相关研究报告

1) 1 月月报豆粕现货维持平稳 劲	期价走势趋向强	2013.1.22
2) 2 月月报供需支撑短期价格 市	后期警惕集中上	2013.2.20
*如需参考以上近期相关研究内容的报告 请随时与我们联系		

■ 免责声明 期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告版权归银河期货研究中心所有。未获得银河期货研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于银河期货研究中心及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。在银河期货研究中心及其研究员知情的范围内，银河期货研究中心及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系。