

2023年3月7日 星期二

兴证期货·研发中心

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

## 内容提要

国内期货方面，豆二合约收盘价变动-0.53%至 4526 元/吨，豆油收盘价变动-0.98%至 8892 元/吨，豆粕收盘价变动 0.69%至 3782 元/吨。CBOT 大豆收盘价变动 0.78%至 1520.05 美分/蒲式耳。现货方面，美西大豆 CNF 价 649.14 美元/吨，巴西豆 CNF 价 610.03 美元/吨，阿根廷豆 CNF 价 626.07 美元/吨。

大豆方面，整体重心下移趋势不变，外盘走势强于内盘。内外盘大豆均受到新作美豆乐观冲击，出现较大跌幅，但内外盘行情走势分化。外盘大豆更多受大豆整体供应影响，天气扰动仍然支撑盘面；内盘大豆关注国内实际到港量，3月与二季度到港量存在明显改善预期，国内上半年供应宽松不变，带动豆二合约下行。整体来看，远月供应压力对盘面形成压制，重心下移趋势不变。

豆油整体延续宽幅震荡。线下消费并未出现报复性反弹随着线下消费存修复，豆油消费也在逐渐修复，但春节后豆油处于消费淡季，需求方面整体较弱。供应方面，国内豆油库存相对较低，整体呈现供需双弱情况。

豆粕震荡偏空。随着未来大豆大量到港，豆粕库存缓慢上升，供应紧张或将有所缓解。同时，目前饲料产量出现拐点，“一号文件”再度强调削减豆粕在饲料中的应用，豆粕饲料生产需求下降。目前处于消费淡季，豆粕成交清淡，下游需求不振。市场等待巴西大量到港，远月基差存在下行可能。

## 风险因素

南美天气；二季度到港量；线下消费情况

## 1. 行情与现货价格回顾

图表 1 期货结算价回顾 (元/吨, 手)

	本期值	上期值	涨跌	涨跌幅	持仓量	持仓量变动
豆二 2304	4554	4550	4	0.09%	41443	-921
豆油 2305	8974	8954	20	0.22%	486495	-21425
豆粕 2305	3777	3756	21	0.56%	1273538	-17700

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

图表 2 现货价格 (元/吨)

国内现货	本期值	上期值	变动值	变动幅度
进口大豆：张家港	5340	5340	0	0.00%
四级豆油：张家港	9560	9560	0	0.00%
豆粕：张家港	4600	4620	-20	-0.43%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

图表 3 基差数据 (元/吨)

基差	本期值	上期值	变动值	变动幅度
豆二合约	287	238	49	20.59%
豆油合约	852	828	24	2.90%
豆粕合约	799	777	22	2.83%

数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

图表 4: 豆类合约价格变动 (元/吨)

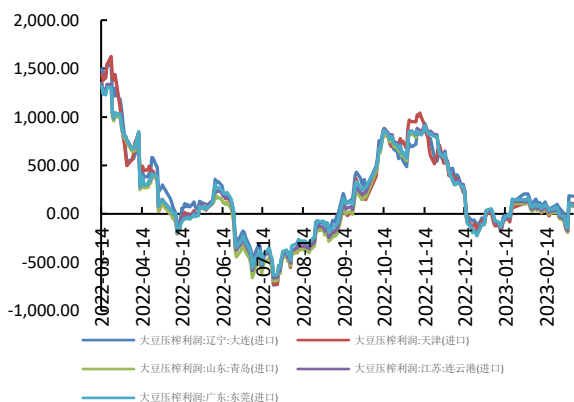
图表 5: 豆油、豆粕价基差 (元/吨)



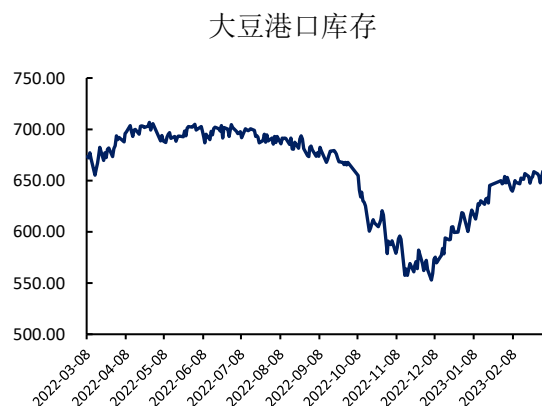
数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

## 2. 基本面情况

图表 6: 大豆压榨利润 (元/吨)



图表 7: 大豆港口库存 (万吨)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

图表 8: 油粕比

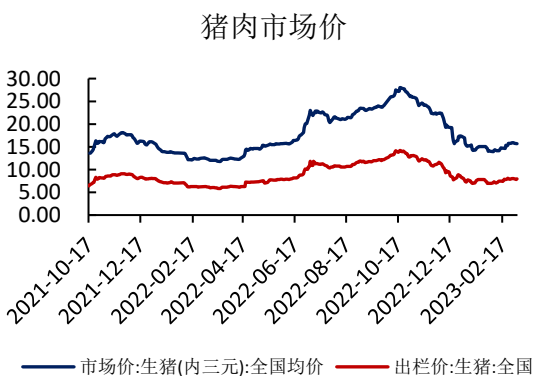


图表 9: 生猪饲料价格 (元/公斤)

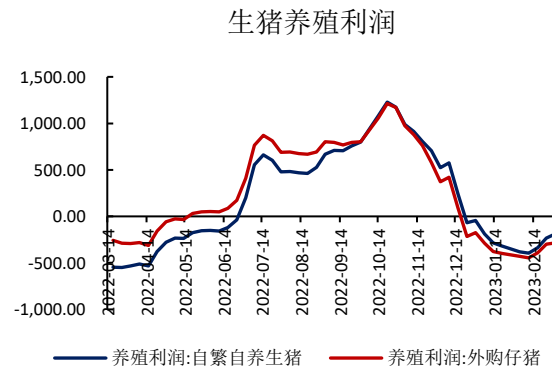


数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

图表 10: 猪肉市场价 (元/公斤)



图表 11: 生猪养殖利润 (元/头)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它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映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。