

2023年5月8日 星期一

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,豆二收盘价变动 0.75%至 4023 元/吨,豆油收盘价变动-0.11%至 7596 元/吨,豆粕收盘价变动 1.41%至 3518 元/吨。CBOT 大豆收盘价变动 1.39%至 1436.75 美分/蒲式耳。现货方面,美西大豆 CNF 价 578.14 美元/吨,巴西豆 CNF 价 535.03 美元/吨,阿根廷豆 CNF 价 613.45 元/吨。

巴西卖压与美豆种植进度共同制约盘面,国内豆价跟随外盘延续震荡走势。本季美豆种植开局良好,美豆前景乐观利空盘面价格。巴西大豆销售进度近半,CNF 升贴水小幅回正,大豆卖压有所缓解,但玉米收割即将开始,仓储压力迫使农户加快大豆销售进度,巴西低廉豆价仍对外盘形成压制。本次黑海协议即将到期,俄乌粮食供应渠道的持续性同样对盘面形成一定扰动。国内大豆到港量预期良好,但有消息称大豆检疫流程出现变动,进口大豆通关速度仍将受到一定影响。目前市场未出现明显炒作题材,豆二合约整体跟随外盘走势。

豆油呈现弱势震荡行情,宏观扰动成为豆油阶段性行情的驱动因素。SPPOMA 数据显示,马棕 4 月产量与出口量下降,带动棕榈油库存下行,对油脂市场形成一定提振,但是豆油未来供应量较为乐观,棕榈油库存变动对其影响相对较小。宏观方面,美国银行业风险引发衰退预期,原油对油脂板块存在较大扰动。国内豆油库存小幅上升,但消费修复不及预期,关注未来消费变化。

近期豆粕供应相对偏紧,远月供应趋松预期不变,豆粕延续震荡弱势运行。5 月华东、华北部分油厂停工检修,豆粕产能尚未完全释放,但是大豆压榨量逐渐回升,压榨利润为正利好油厂开工情况,未来豆粕供应逐渐趋松。生



猪养殖利润亏损程度减轻，但目前仍处于亏损状态，养殖端豆粕消费增量有待进一步观察。在未来原料供应充裕情况下，豆粕呈现弱势震荡行情。

## 风险因素

下游消费修复；美国天气情况

## 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 2306	3990	3993	-3	-0.08%	28270	-354
豆油 2309	7550	7498	52	0.69%	555666	9945
豆粕 2309	3487	3479	8	0.23%	1455345	45002

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	4780	4780	0	0.00%
四级豆油: 张家港	8240	8240	0	0.00%
豆粕: 张家港	4350	4250	100	2.35%

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	790	787	3	0.38%
豆油合约	690	742	-52	-7.01%
豆粕合约	863	771	92	11.93%

数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

图表 4: 豆二合约价格变动 (元/吨)

图表 5: 豆粕合约变动 (元/吨)



数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

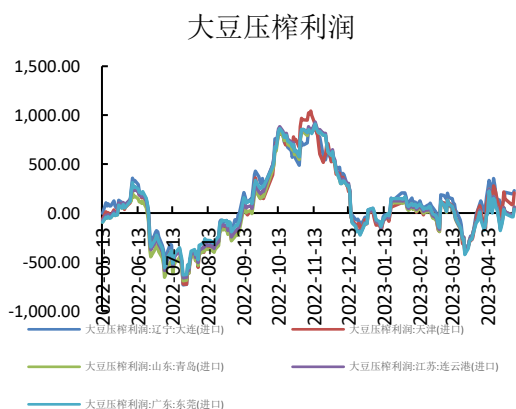
图表 6：豆油合约价格变动（元/吨）



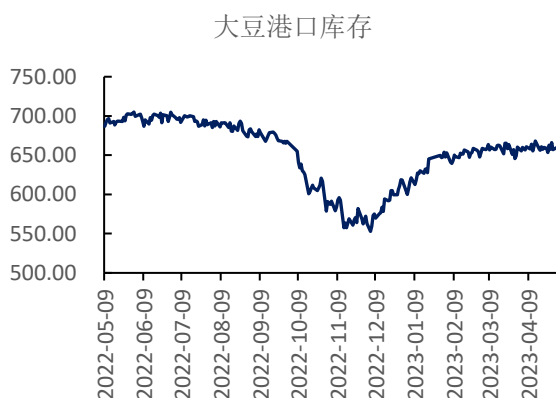
数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

## 2. 基本面情况

图表 7：大豆压榨利润（元/吨）



图表 8：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 9：油粕比



图表 10：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 11: 猪肉市场价 (元/公斤)



图表 12: 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。