

2023年5月31日 星期三

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-1.78%至 3854 元吨,豆油收盘价变动-2.01%至 7020 元/吨,豆粕收盘价变动-1.11%至 3416 元/吨。CBOT 大豆收盘价变动-3.1%至 1295.75 美分/蒲式耳。现货方面,美西大豆 CNF 价 531.85 美元/吨,巴西豆 CNF 价 515 美元/吨,阿根廷豆 CNF 价 564.77 元/吨。

大豆种植进度持续施压盘面,宏观不确定性利空大宗商品。最新种植进度超市场预期,目前达到 83%,高于市场预期值 82%,出芽率同样持续领先往年水平,未来平原降水有所下降,利好种植进度推进。美豆出口检验量约为 23.9 万吨,符合市场预期,对盘面影响较小,受种植进度影响,美豆跌破 1300 美分/蒲式耳,整体偏弱。国内检疫政策影响逐渐下降,港口大豆库存小幅上升,缺豆情绪有所缓解,6-7 月仍将迎来大量大豆到港,未来大豆供应预期充裕,豆二合约呈现震荡偏弱走势。

美国债务上限协议尚未通过,市场担忧再起。临近 6 月 5 日,两党尚未通过债务上限协议,市场衰退预期带动原油大幅下行,影响油脂市场,豆油随即出现 2%左右的较大跌幅,拖累豆系合约。近期豆油受宏观影响较大,若外部条件改善,豆油或将出现一定程度反弹,但是未来豆油潜在供应量充裕,长期而言,豆油仍将呈现供强于求格局,整体偏弱运行。

豆粕现货价格下降,累库进度缓慢但预期不变。部分饲料厂下调饲料价格,豆粕供应即将上升得到市场证实,累库预期不变。供应方面,油厂开工率恢复至 60%以上,豆粕产量将恢复正常水平,随着豆粕价格走低,前期小麦、杂粕等替代需求量将逐渐恢复,同时下游禽类养殖利润尚可,豆粕提货量上升影响累库速度。需求方面,下游日均



成交量较上周下降 50%左右，未执行合约持续消耗，豆粕下游增量有限，同时生猪仍然呈现较大程度的亏损，未来豆油、豆粕将由粕强油弱转向油粕双弱格局。

风险因素

美国天气情况；美国债务上限协议；下游消费修复；

1. 行情与现货价格回顾

图表 1 期货结算价回顾 (元/吨, 手)

主力合约	本期值	上期值	涨跌	涨跌幅	持仓量	持仓量变动
豆二 2307	3854	3874	-20	-0.52%	52431	3293
豆油 2309	7020	7098	-78	-1.10%	7054	-110
豆粕 2309	3416	3424	-8	-0.23%	3420	-36

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	4450	4450	0	0.00%
四级豆油: 张家港	7810	7810	0	0.00%
豆粕: 张家港	3900	3960	-60	-1.52%

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	526	541	-15	-2.77%
豆油合约	646	666	-20	-3.00%
豆粕合约	444	532	-88	-16.54%

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

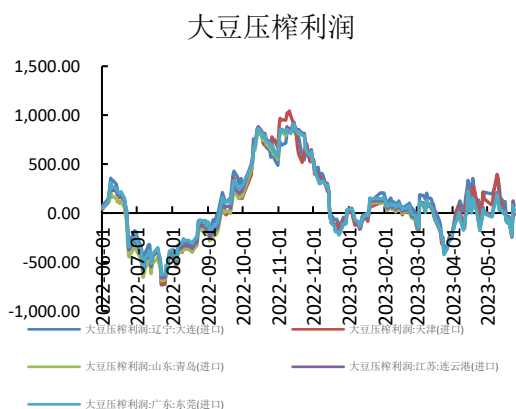
图表 6：豆油合约价格变动（元/吨）



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

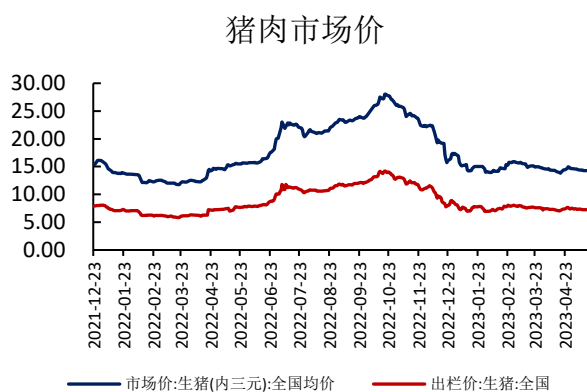


图表 10：生猪饲料价格（元/公斤）

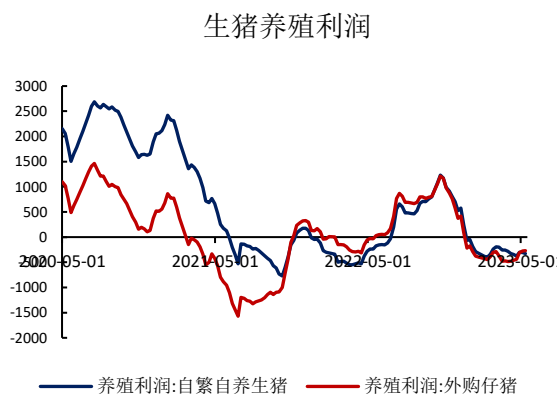


数据来源：同花顺 iFind，兴证期货研发部

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。