

2023年6月27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，豆二收盘价变动-0.02%至 4364 元吨，豆油收盘价变动-0.37%至 7658 元/吨，豆粕收盘价变动-0.84%至 3787 元/吨。CBOT 大豆变动 1.44%至 1322.75 美分/蒲式耳。现货方面，美湾大豆 CNF 价 555 美元/吨，巴西豆 CNF 价 543 美元/吨，阿根廷豆 CNF 价 601.45 美元/吨。

中西部降水预期释放部分产量担忧，优良率持续下降对盘面形成支撑。美国中西部迎来降水预报，外盘大豆价格下行带动国内豆类合约弱势运行，尾盘拉涨则反映了市场对最新优良率的担忧。受限于近期干旱持续扩张，周一晚间美豆优良率如期下调至 51%，历史低位的优良率引发盘面价格快速上升，而后有所回落。目前市场关注未来两周降水实际情况，若干旱程度有所降低，豆类合约将继续回吐天气升水，在主产区出现未显著性降水以及生长情况改善前，整体运行区间仍保持相对高位。国内进口大豆基本面未发生明显变化，整体跟随外盘变动。

生物柴油题材对豆油提振程度有限，豆油跟随进口成本变动。EPA 政策对豆油需求提振不及预期，豆油重回基本面逻辑。目前我国 7、8 月月均预期到港量均超过 1000 万吨，油厂开工率整体较高，豆油供应增加趋势不变。下游需求方面，我国餐饮业消费持续修复，但随着天气转热，棕榈油消费在一定程度上对豆油形成挤占，豆油累库延续。近期整体受外盘价格影响，关注四季度下游备货情况。

下游成交较为活跃，豆粕累库速度或将放缓。降水回归导致成本端价格下行，豆粕价格波动预期使得下游日成交量回落。但是受下游整体提货量稳定在 12 万吨左右，对盘面形成支撑，同时豆油趋弱引发的油粕套利同样对豆粕盘面形成支撑。近期豆粕受天气与外盘扰动影响较大，整



体保持高位震荡。但就基本面而言，7、8月大度到港量预测值均保持在1000万吨以上，并且全国油厂开工率整体恢复正常水平，后市豆粕供应偏紧可能性较小，供应端影响下，豆粕价格上方空间相对有限。

风险因素

美国降水好转；下游消费修复情况；

1. 行情与现货价格回顾

图表 1 期货结算价回顾 (元/吨, 手)

| 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 2308 | 4364 | 4365 | -1 | -0.02% | 60201 | -564 |
| 豆油 2309 | 7658 | 7630 | 28 | 0.37% | 7644 | 26 |
| 豆粕 2309 | 3787 | 3819 | -32 | -0.84% | 3757 | -26 |

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 | 4220 | 4220 | 0 | 0.00% |
| 四级豆油: 张家港 | 8040 | 7740 | 300 | 3.88% |
| 豆粕: 张家港 | 4000 | 3860 | 140 | 3.63% |

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 | -54 | 94 | -148 | -157.45% |
| 豆油合约 | 352 | 358 | -6 | -1.68% |
| 豆粕合约 | 335 | 265 | 70 | 26.42% |

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)



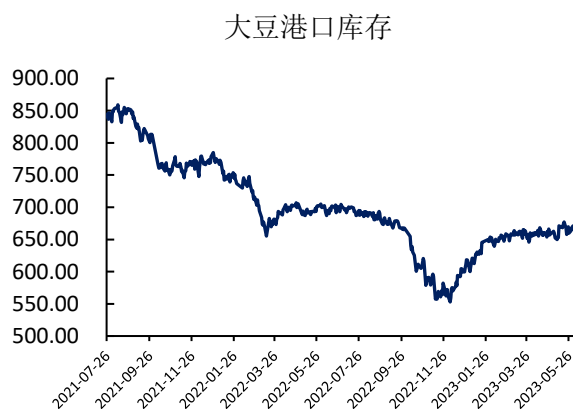
数据来源: 同花顺 iFind, 兴证期货研发部

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。