

供给压制下，豆粕上涨暂缺底气

观点：

五月份来看，对于美豆，市场关注焦点在新作种植情况和陈作消耗情况，目前看暂无炒作题材。我们还需关注中国进口美豆政策的变化，是否会出现大量的增储采购，此块风险升水较大。国内当前来看，供给压力增大持续压制盘面，期价短期上行较难。后期需要重点关注大豆到港和豆粕成交情况。

建议：


建议 M2009 合约在 2770 以下以空头思路对待，若突破 2880，空头离场。多头在企稳 2880 后逢低介入。


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

4月，连粕高位遇阻，并经历了一波下跌过程，因市场认为大豆供给预期增加，现货紧张局面将缓解。

M2009 合约最低打到了 2713，市场信心受挫，多头大幅减仓。月底，受收储传闻影响，豆粕跌幅收窄。

图 1：豆粕主连日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：豆粕主连周线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面信息

(一) 美豆：天气市&新冠疫情，新旧作交替

图 3：美豆主连日线

单位：美分/蒲式耳



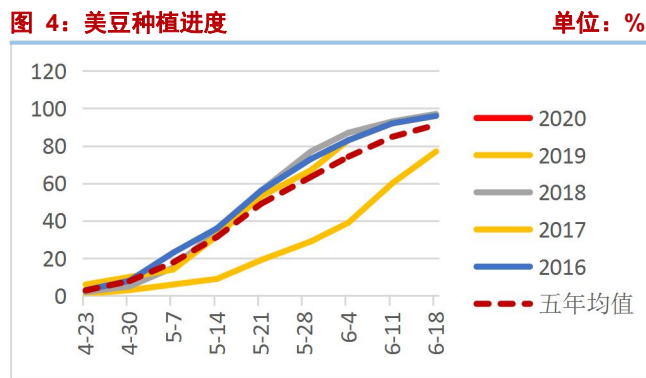
资料来源：文华财经，长安期货

4月以来在库存高企，需求担忧影响下，美豆连续探底，截止4月28日，美豆主力合约收于837.6

美分，月跌5.42%。

1、北美大豆种植时节来临

4月底，一年一度的北美大豆种植时节来临，美国农业部发布的数据显示，截至4月26日当周，美国大豆种植率为8%，与市场预期一致，前周为2%，去年同期为2%，五年均值为4%。今年与往年的不同有两点：一是中美贸易关系目前比较微妙，二是当前全球及美国是新冠疫情仍较严重。在这样的背景下，美农种植积极性是否会受影响，暂未知，存在一定风险升水。



资料来源：wind，长安期货

2、中美大豆贸易有所推进，美豆出口预期增加

海关总署发布数据显示，我国2020年第一季度自美进口农产品355.6亿元，同比增长1.1倍；其中进口大豆781.4万吨，同比增加2.1倍，价值218.8亿元，同比增长2.1倍。

4月底，市场传闻中国正准备购买逾3,000万吨粮食作为国家储备，以帮助保护自身免受冠状病毒疫情造成的供应链中断的影响，并履行承诺购买更多美国农产品。据悉，中国计划增加约1,000万吨大豆、2,000万吨玉米和100万吨棉花的国家储备。消息人士称，中国正在努力履行其在1月签署的第一阶段贸易协议中的承诺，大部分的储备粮进口将来自美国。

从采购情况来看，近期中国国有农企购买了5批近100万吨的美湾大豆，船期7月至10月。后期还需关注中国是否会大量增储采购美豆。

5月美豆市场关注焦点在新作种植情况和陈作消耗情况。

（二）南美产量下调，巴西出口大增

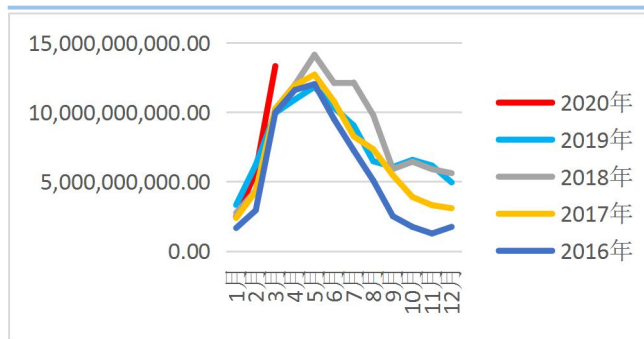
1、南美产量进一步下调

农业咨询机构 Datagro 称，其将巴西 2020 年大豆和大豆产品出口量预估下调至 9190 万吨，此前预估为 9360 万吨。同时，罗交所将阿根廷 19/20 大豆产量预估调降 100 万吨至 5050 万吨，主因部分产区连续少雨。目前，因预期前期少雨损及二季大豆产量前景，机构已纷纷开始下调阿根廷产量预估。

2、巴西出口大增

4 月，巴西本季和下季大豆出口均大增，一方面，因为雷亚尔大幅贬值，另一方面因中国国内油厂榨利丰厚，大量采购巴西大豆。机构 Soybean 称，截止 4 月前 3 周，巴西共累计出口 916 万吨，较 3 月同期增加了 28%。巴西大豆的远期签约数量创下纪录。除了已售出 80% 的 2019/20 年度大豆外，巴西农户还提前签订了 35% 的 2020/21 年度大豆销售合同。

图 5：巴西大豆出口数量 单位：千克



资料来源：wind，长安期货

（三）国内市场：进口大豆到港增加，需求向好

1、高榨利促进买船，豆粕供应料增加

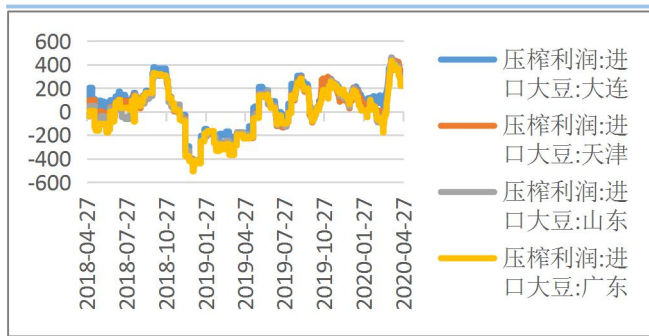
4 月期间国内大豆盘面榨利丰厚，最高达到 400 元/吨以上，截止 4 月 27 日，大连进口大豆压榨利润为 316 元/吨，维持在较高水平。盘面良好的榨利使得油厂买豆积极，今年第一季度中国进口大豆 1779.2

万吨，同比增加 6.2%，略有增幅。

5 月后大豆到港量预估较高，据天下粮仓数据，预估 5 月份大豆到港量 990 万吨；6 月初步预估 980 万吨；7 月份初步预估 960 万吨；8 月初步预估 850 万吨；9 月初步预估 750 万吨。后期豆粕供应压力将增加。

图 6：进口大豆压榨利润

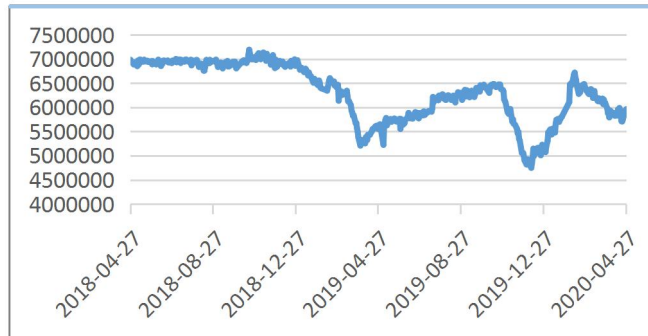
单位：元



资料来源：wind，长安期货

图 7：进口大豆港口库存

单位：吨



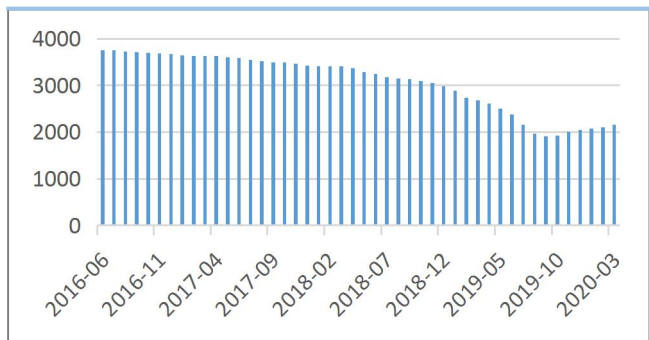
资料来源：wind，长安期货

2、生猪产能持续恢复

今年以来，国内在高利润驱动和政策扶持下，能繁母猪和生猪存栏逐渐企稳。农业农村部数据显示，一季度末，生猪存栏 32120 万头，比上年四季度末增长 3.5%，其中能繁殖母猪存栏 3381 万头，增长 9.8%。3 月份能繁母猪存栏继续保持环比增长，增幅 2.8%，连续第六个月增长。新生仔猪继续保持增加，增幅是 7.3%，连续第二个月增长。生猪存栏环比增长 3.6%，连续第二个月增长。在此影响下，预计后期饲料消费将增加。

图 8：能繁母猪

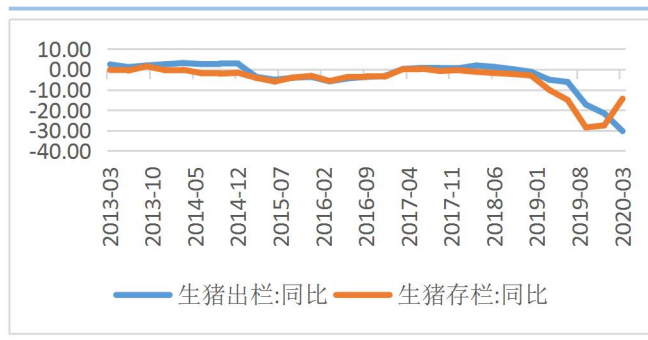
单位：万头



资料来源：wind，长安期货

图 9：生猪存出栏

单位：%



资料来源：wind，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

国内后期焦点在进口大豆物流。

三、总结

五月份来看，对于美豆，市场关注焦点在新作种植情况和陈作消耗情况，目前看暂无炒作题材。我们还需关注中国进口美豆政策的变化，是否会出现大量的增储采购，此块风险升水较大。国内当前来看，供给压力增大持续压制盘面，期价短期上行较难。后期需要重点关注大豆到港和豆粕成交情况。操作上，建议 M2009 合约在 2770 以下以空头思路对待，若突破 2880，空头离场。多头在企稳 2880 后逢低介入。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号

电 话：0535-6957657

传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室

电 话：0592-2231963

传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605

电 话：021-60146928

传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室

电 话：0371-86676963

传 真：0371-86676962

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室

电 话：0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层

电 话：0916-2520085

传 真：0916-2520095

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层

电 话：0917-3536626

传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206088 029-87206178

传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室

电 话：029-87323533 029-87323539

传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206172

传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206171

传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87206176

传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层

电 话：029-87380130

传 真：029-87206165