

上行缺驱动，下行无动能，豆粕短期震荡

观点：

外盘方面，后期关注点主要有两个：一是阿根廷产量是否还会下调，二是北美天气市下产量如何演绎，这两个因素或为成本线附近的美豆带来炒作机会。国内方面，受后期大豆到港量和油厂开机率回升影响，豆粕库存将逐步回升，这将对盘面形成压制。而需求稳中向好，又使得市场存较强支撑。因此，对豆粕来说，目前上行缺驱动，下行无动能，多空双方均较谨慎。预计本周连粕期价将继续震荡运行。

建议：

建议突破 2850 逢低介入，跌破 2780 多头暂离场，不建议做空。

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

上周连粕震荡偏强，因国内油厂开机率偏低，豆粕库存紧张。截止周五收盘，M2009 合约收于 2826 元/吨，周涨 0.75%，最高涨至 2846 元/吨一线，最低跌至 2789 元/吨。走势来看，期价在 2850 处阻力较大，在 2780 处支撑较强。

图 1：豆粕主力日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：豆粕主连周线走势

单位：元/吨



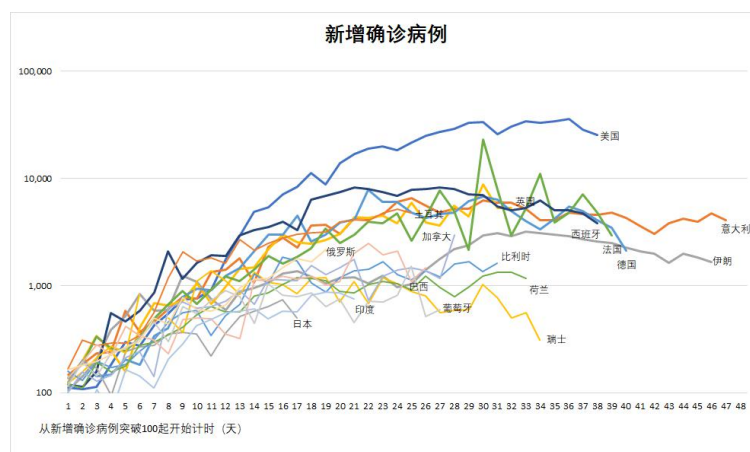
资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面信息

（一）新冠疫情：国内基本稳定，国外仍较严峻

钟南山称：现在已步入新冠肺炎疫情第二阶段，还不是摘口罩的时候；境外输入造成中国疫情二次暴发可能性小；谈全球疫情拐点为时尚早，恐怕还需要两周；中国无症状感染者比例不会很大；还没有特效药，但发现一些有效药，疫苗不会很快上市；群体免疫是最消极的做法。

美国约翰斯·霍普金斯大学实时数据显示，全球新冠肺炎确诊病例已超过 185 万例，累计死亡 114185 例。从数据来看，美国、意大利病例拐点已现，非洲、印度等过仍较严重。



图片来源：长安期货 投资咨询部

（二）美豆：成本线附近蠢蠢欲动，但美农报告平平，美豆反弹无力

图 3：美豆主力日线

单位：美分/蒲式耳



资料来源：文华财经，长安期货

1、美国农业部月度报告数据中性略好

上周五公布的美国农业部月度报告重点将美豆期末库存上调至 4.8 亿蒲式耳，高于预期的 4.3 亿蒲式耳和上月的 4.25 亿蒲式耳，并将出口调降了 5000 万蒲式耳，这利空美豆，但报告下调巴西大豆产量至 1.245 亿吨（上月 1.26 亿），上调巴西大豆出口至 7850 万吨（上月 7700 万），下调阿根廷大豆产量至 5200 万吨（上月 5400 万），维持出口不变，上调中国进口至 8900 万吨（上月 8800 万），下调全球大豆期末库存至 1.0045 亿吨（上月 1.0244 亿），下调全球大豆产量至 3.3808 亿吨（上月 3.4176 亿），利多豆类，整体中性略好。

表 1：美国农业部 4 月报告

项目/年度	2018/19	2019/20 (预估)	
		3 月	4 月
播种面积 (万英亩)	8920	7610	7610
收获面积 (万英亩)	8760	7500	7500
单产	50.6	47.4	47.4
美豆产量 (百万蒲)	4428	3558	3558
出口	1748	1825	1775
压榨	2092	2105	2125
期末库存	909	425	480

数据来源：USDA 长安期货

2、美豆进入播种期，天气炒作可能性较大

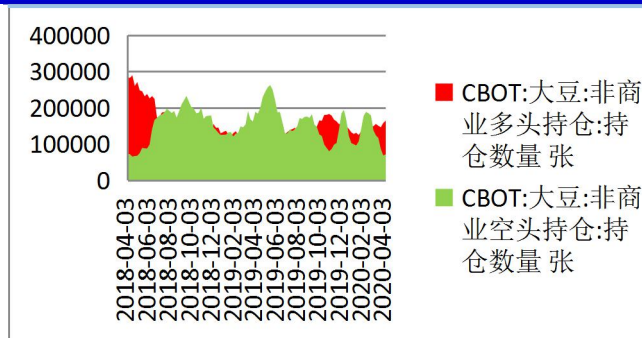
四月底开始，北美将开始播种大豆，从天气预报来看，近期美国天气明显低温且干燥，这不利于播种大豆，叠加美国目前新冠疫情仍较严重，后期新季大豆产量炒作的可能性较大。此外，目前美豆价格处于成本线附近，甚至低于成本价，底部支撑较强，向下的动能不足。

3、持仓：投机基金减持多单

美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告显示，截至上周二的一周，投机基金在大豆期货和期权市场上减持净多单。截至 2020 年 4 月 7 日，投机基金在芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货以及期权部位持有净多单 17,961 手，比一周前减少 6,069 手净多单。之前一周净买入 25,674 手。表明市场情绪对豆类短期上行仍存疑虑。

图 4：CFTC 持仓量

单位：张



资料来源: wind, 长安期货

(三) 南美供应压力逐渐缓和

1、巴西大豆收割、销售均近尾声

目前巴西大豆收割已近尾声，巴西咨询公司 AgRural 周一表示，截至 4 月 2 日，巴西大豆收获面积已达到预计面积 3640 万公顷的 83%，比去年低 1 个百分点。

受疫情影响，巴西加快销售步伐。里约热内卢 4 月 9 日消息：巴西外贸部的报告显示，3 月份巴西对华出口大豆 881 万吨，同比增长 52%，占到当月大豆出口总量 1164 万吨的四分之三强。报告显示，2020 年前三个月，巴西对中国出口 1330 万吨大豆，同比增长 10%。

2、阿根廷开始收割，产量仍有下调空间

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告称，截至 2020 年 4 月 8 日，阿根廷 2019/20 年度大豆收获完成 16.2%，比去年同期提高 0.7%。交易所上周预测阿根廷大豆产量为 4950 万吨，比上年低了 560 万吨，低于美国农业部最新的 5200 万吨，叠加疫情影响，后期料美农还会下调阿根廷大豆产量。

(四) 国内市场：供给逐渐跟上，需求稳中向好

1、后期大豆到港预估较高，油厂开机率大幅上升

据国内机构预估，近期中国加大进口大豆的采购：4 月船期采购了 917 万吨，5 月船期采购了 980 万吨，6 月船期采购了 650 万吨，7 月船期采购了 550 万吨，8 月船期采购了 190 万吨。

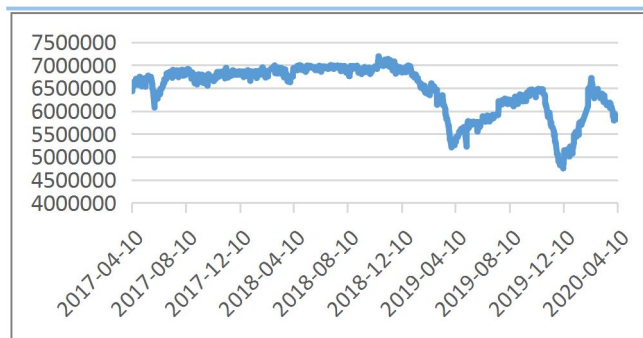
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

据我的农产品网对两湖主要 6 家油厂调查显示，截止 2020 年 4 月 10 日（第 15 周），本周两湖油厂开机大幅上升，开机率预计达 63%，（上一周 37.29%），因武汉益海和荆州中粮相继开机。目前两湖地区现货库存仍然保持历史低位，豆粕库存仅为 0.15 万吨，较上周减少 0.15 万吨，同比去年减少 0.55 万吨；大豆库存和未执行合同下降，其中大豆库存 4.6 万吨，较上周减少 0.4。

图 5：进口大豆港口库存

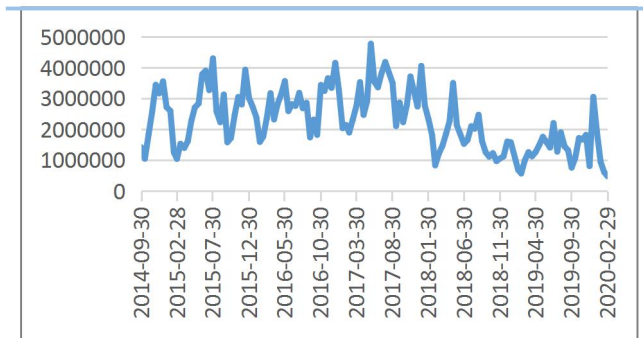
单位：吨



资料来源：wind，长安期货

图 6：进口大豆到港数量

单位：吨



资料来源：wind，长安期货

2、国储大豆抛储影响有限

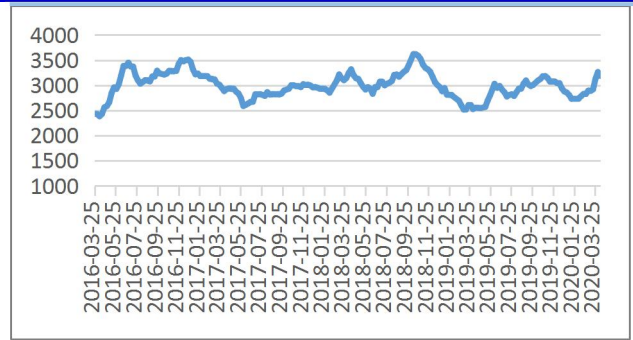
据悉，上周中国储备粮管理集团有限公司（中储粮）已从国家储备中再拨出 50 万吨大豆，提供给中国最大的国有压榨商中粮集团（中粮）。这些大豆将作为商用压榨。这将是中粮集团今年获得的第二批国家储备大豆。但与油厂周压榨近 200 万吨的水平相比，50 万吨的抛储影响预计有限。

3、需求稳中向好

上周全国沿海区域油厂主流报价在 2980-3220 元/吨，周涨跌幅-60-60 元/吨。广东 29800 涨 50，江苏 3200 涨 600，山东 3220 跌 60，天津 3200 涨 30。在美豆、连粕震荡上行的情况下，国内市场豆粕市场成交一般，周内共成交 69.435 万吨，日均成交 17.36 万吨，其中现货成交 21.39 万吨，远月基差成交 48.05 万吨。目前北方需求良好，下游补货积极性较高，南方因大豆到港延迟，油厂开机推迟，贸易商货源较紧张。下游提货积极性较高，市场补栏逐步开始回升。

图 7：价格:43%蛋白豆粕:山东

单位：元/吨



资料来源：wind，长安期货

替代品 DDGS 供给不断减少

3月9日俄罗斯与欧佩克谈判破裂引发石油价格战以来，国际油价一路暴跌至历史最低直至近期才有所回升，使得国内燃料乙醇市场影响严重，加工企业亏损负荷加重，行业开机率不断下滑，导致 DDGS 产量严重缩减，增加了豆粕的需求。根据我的农产品网对全国主要玉米酒精生产厂家的数据统计，截止4月10日，全国玉米 DDGS 总库存 5.01 万吨，同比下降 64.8%，环比下降 14.5%。DDGS 的供给减少增大了市场对豆粕的需求。

三、总结

后期来看，外盘方面，后期关注点主要有两个：一是阿根廷产量是否还会下调，二是北美天气市下产量如何演绎，这两个因素或为成本线附近的美豆带来炒作机会。国内方面，受后期大豆到港量和油厂开机率回升影响，豆粕库存将逐步回升，这将对盘面形成压制。而需求稳中向好，又使得市场存较强支撑。因此，对豆粕来说，目前上行缺驱动，下行无动能，多空双方均较谨慎。预计本周连粕期价将继续震荡运行。操作上，建议突破 2850 逢低介入，跌破 2780 多头暂离场，不建议做空。

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