



**美豆剑指历史高位，
国内两粕能跟涨多少？**

长安期货有限公司

2021年5月12日

美豆剑指历史高位，国内两粕能跟涨多少？

四月中下旬打破震荡格局的美豆在突破 1500 点之后，涨势愈发猛烈，如今已经爬升至九年高位，距离历史高点咫尺之遥。

但对于国内两粕而言，虽然在成本端的拉动下也呈现向上趋势，但涨幅明显不及外盘，跟涨的步伐到底受到了哪些因素的限制？另外，随着水产养殖旺季的来临，菜粕能否突破限制呈现强于豆粕的表现，下文将为大家进行解读。

一、美豆距离历史高点咫尺之遥，月线罕见连续 11 个月收阳，今年能否创下新的历史纪录？支持市场的因素有哪些？

美豆自身平衡表的紧张是本轮上涨的基础，四月份的 USDA 报告对美国大豆期末库存数据维持 1.2 亿蒲，明日凌晨将公布五月供需报告，分析师平均预估，报告料显示美国 2020/21 年度大豆年末库存为 1.17 亿蒲式耳，极低的期末库存预估仍在给予盘面强劲支撑。另外，能源革命政策推动了美豆油在过去一个月以来的猛涨，目前美豆良好的榨利给出了油厂加大压榨力度的理由，这也是提振美豆内需的一个核心因素。虽然目前新季美豆播种进度较好，但在极低库存消费比的背景下，市场对种植期的天气问题将变得十分敏感，使得美豆呈现易涨难跌的状态。以上因素或支撑美豆盘面存在创出历史新高的可能，关注即将公布的 USDA 月度供需报告情况。

二、豆粕明显表现偏弱，是什么限制了跟涨的步伐？未来有可能补涨吗？

虽然近期豆粕一直跟随美豆，但涨势明显不及美豆，外强内弱格局一直较为明显，主要原因还在于国内豆粕需求端的压制，虽然近期的猪瘟疫情有一定的缓解迹象，但从现货企业了解到下游担忧情绪依然较浓，补栏意愿还是存在延后，加上前期育肥的大猪存有集中出栏需求，整体对豆粕的补库积极性并不高，此外南美大豆的大量到港使原料供应宽松，豆粕仍然有累库的风险。后期能否出现补涨还有赖于需求端的表现。

三、菜粕迎来水产养殖旺季，市场表现是否会强于豆粕？刚刚刷新历史新高的菜粕上方空间有多大？

水产养殖已经启动，菜粕需求出现改善，同时菜籽压榨利润亏损，影响买船和压榨，供需两端的利多对菜粕形成提振，但从豆菜粕的现货价差来看，并未处于历史同期高位，再加上近期菜粕的偏强，如果价差持续受到挤压，将对菜粕需求的进一步增加形成制约；另一方面，国内进口杂粕的量依然庞大，其替代作用可能使菜粕需求难有太大亮点。未来两粕的核心交易逻辑或仍在豆类方面，菜粕走势或仍以跟随豆粕为主。

长安期货投资咨询部

2021年5月12日

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及事业部

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

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

郑州营业部

地址:河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务
外环路30号期货大厦1302室
电话:0371-86676962
传真:0371-86676963

上海营业部

地址:上海市杨浦区大连路558、668号A座
16层05号
电话:021-65688722
传真:021-60446926

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706
室
电话:029-87206175
传真:029-87206175

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
718室
电话:029-87206172
传真:029-87206172

农产品事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话:029-87206176
传真:029-87206176

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

安徽分公司

地址:合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F
座1103室
电话:0551-62623638

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:0533-6270009
传真:0533-6270009

宝鸡营业部

地址:宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢
5层13号
电话:0917-3536626
传真:0917-3535371

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:029-89824970
传真:029-89824970

金融事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
706室
电话:029-87206171
传真:029-87206171

金属事业部

地址:西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
718室
电话:029-87380130