

2019年4月18日

农产品研究团队

周新宇

期货从业编号: F3000475

投资咨询编号: TZ013174

电话: 021-61088084

xinyu.zhou@bocichina.com

后市展望

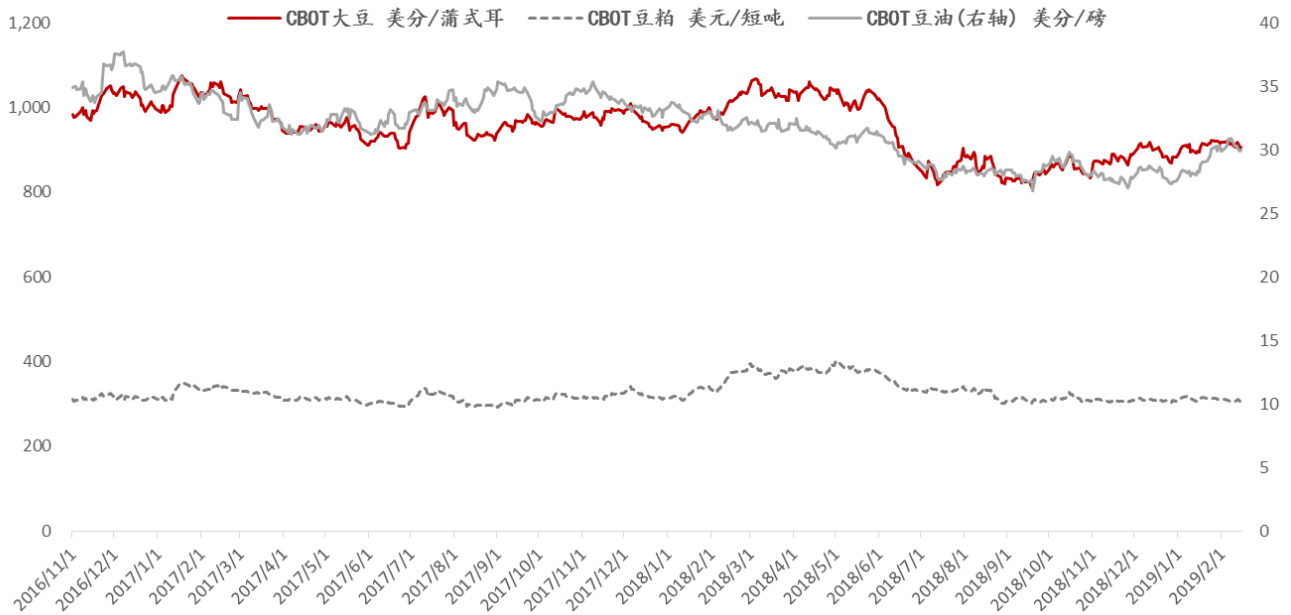
豆粕: 中美贸易谈判形势乐观, 商务部公告决定对美国 DDGS 所适用的反倾销和反补贴措施进行复审, 美国 DDGS 进口或将恢复, 这利空粕类。且南美大豆贴水价格持续走弱, 油厂榨利良好, 目前毛榨利高达 270-320 元/吨, 即使减去 150 元加工费, 净利润也十分可观, 导致一些油厂开始预售 5-7 月份-80 至-100 的基差, 大豆压榨开机率也逐步提升, 上周全国各地油厂大豆压榨量 169 万吨, 较上周增 5.32%, 预计本周将增至近 180 万吨。而非洲猪瘟将严重影响粕类后期需求, 令豆粕上涨受限, 今日滞涨小跌。

但由于豆粕跌至低位区域, 与杂粕价差大幅缩小使得饲料厂增加豆粕用量, 企业反映饲料配方豆粕添比猪料从 14-16% 提升至 18-20%, 禽料从 17% 提升至 25%, 豆粕替代基本达到配方中的极限, 豆粕成交连续放量, 且下旬山东部分油厂因缺豆停机, 油厂豆粕库存压力缓解, 挺价意愿较强, 豆粕价格暂也难有大跌, 短线或窄幅上下波动为主。

豆油: 南美大豆贴水持续走低令到港成本下降, 5-7 月船期大豆毛榨利高达 270-320 元/吨, 中国油厂买兴积极, 周二中国至少采购 4 船南美大豆, 其中 1 船阿根廷 5 月船期成交价+65N, 巴西 5-6 月船期成交价+110N 至+112N。后续进口大豆到港量庞大, 本周油厂压榨量或增至近 180 万吨, 豆油库存恐因油脂需求还未到旺季而继续增加, 且大马棕榈油进入增产期, 供应压力令油脂行情持续承压。多空交织, 短线国内豆油行情将继续跟盘频繁震荡整理为主。

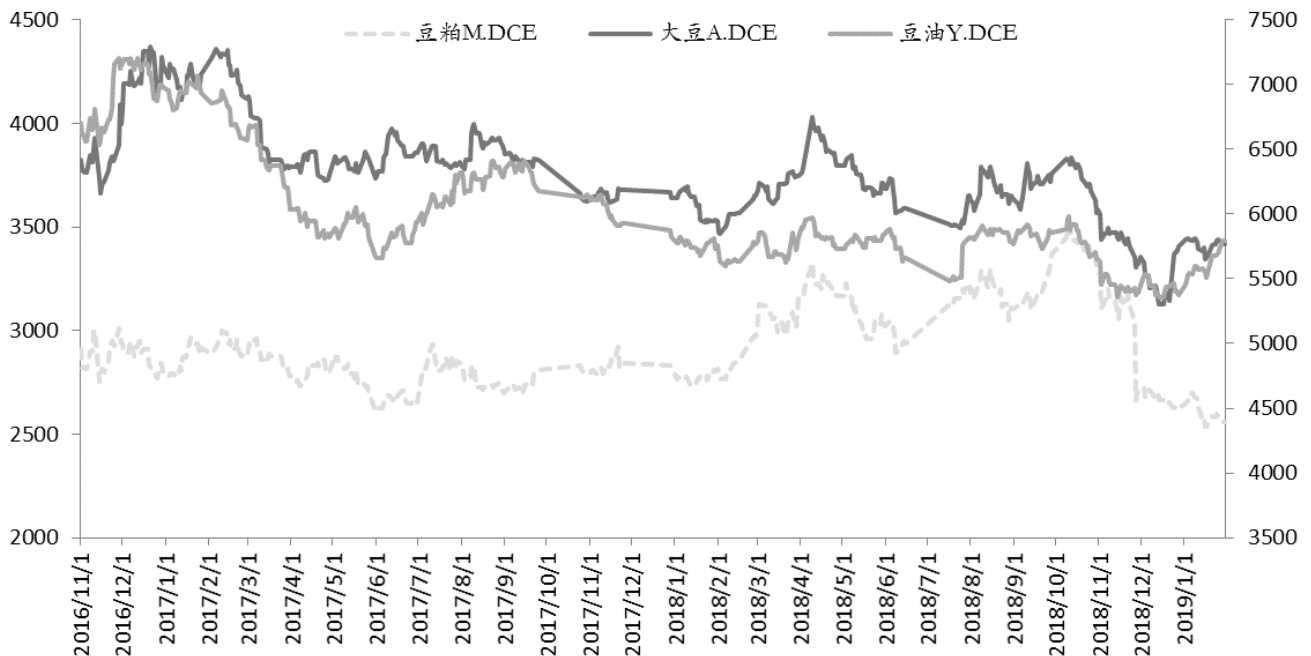
◆ 外盘行情描述

图 1、CBOT 豆类油脂商品期货主力连续合约走势



数据来源：中银国际期货

图 2、大连豆类商品期货走势



数据来源：中银国际期货

◆ 基本面消息

USDA4月报告美豆库存数据略低于此前市场预期

美豆收割面积 8810 万英亩 (3 月 8810, 上年 8950), 单产 51.6 蒲 (3 月 51.6, 上年 49.3), 产量 45.44 亿蒲 (3 月 45.44, 上年 44.12), 出口 18.75 亿蒲 (3 月 18.75, 上年 21.29), 压榨 21.00 亿蒲 (3 月 21.00, 上年 20.55), 期末 8.95 亿蒲 (预期 8.98, 3 月 9.00, 上年 4.38), 阿根廷大豆产量 5500 万吨 (预期 5550 万吨, 3 月 5500 万吨), 巴西大豆产量 1.17 亿吨 (预期 1.161 亿吨, 3 月 1.165 亿吨)。美豆产量、压榨及出口预估均维持不变, 期末库存因进口小幅调降、种子用量小幅调增而导致其被略有下调, 本次报告对大豆市场中性略偏多。

◆ 后市展望

豆粕: 中美贸易谈判形势乐观, 商务部公告决定对美国 DDGS 所适用的反倾销和反补贴措施进行复审, 美国 DDGS 进口或将恢复, 这利空粕类。且南美大豆贴水价格持续走弱, 油厂榨利良好, 目前毛榨利高达 270-320 元/吨, 即使减去 150 元加工费, 净利润也十分可观, 导致一些油厂开始预售 5-7 月份 -80 至 -100 的基差, 大豆压榨开机率也逐步提升, 上周全国各地油厂大豆压榨量 169 万吨, 较上周增 5.32%, 预计本周将增至近 180 万吨。而非洲猪瘟将严重影响粕类后期需求, 令豆粕上涨受限, 今日滞涨小跌。

但由于豆粕跌至低位区域, 与杂粕价差大幅缩小使得饲料厂增加豆粕用量, 企业反映饲料配方豆粕添比猪料从 14-16% 提升至 18-20%, 禽料从 17% 提升至 25%, 豆粕替代基本达到配方中的极限, 豆粕成交连续放量, 且下旬山东部分油厂因缺豆停机, 油厂豆粕库存压力缓解, 挺价意愿较强, 豆粕价格暂也难有大跌, 短线或窄幅上下波动为主。

豆油: 南美大豆贴水持续走低令到港成本下降, 5-7 月船期大豆毛榨利高达 270-320 元/吨, 中国油厂买兴积极, 周二中国至少采购 4 船南美大豆, 其中 1 船阿根廷 5 月船期成交价 +65N, 巴西 5-6 月船期成交价 +110N 至 +112N。后续进口大豆到港量庞大, 本周油厂压榨量或增至近 180 万吨, 豆油库存恐因油脂需求还未到旺季而继续增加, 且大马棕榈油进入增产期, 供应压力令油脂行情持续承压。多空交织, 短线国内豆油行情将继续跟盘频繁震荡整理为主。

免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他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应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066
客服热线: 400 820 8899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 6108 8088
传真: 6108 8066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际期货有限公司

中国香港
英皇道 1111 号
太古城中心一座 16 楼 1601-7 室
电话: (852) 28676600
传真: (852) 21970290