

作者：饲料养殖组 王亮亮

执业编号：Z0017427（投资咨询）

联系方式：010-68578697

wangliangliang3@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2022年5月30日星期一

摘要：

由于国际旧作大豆供需依旧偏紧，新作降雨影响美国北部大平原大豆播种面积，美豆主力 07 合约再度站上 1700 美分/蒲，并再度触及前高。大商所豆粕及郑商所菜粕期价均出现一定程度的反弹，豆菜粕现货价格同样稳中小幅偏强走势。内盘走势相对弱于外盘，主要原因在于国内大豆到港量增加以及大豆的持续拍卖，极大地缓解了 2 月份以来大豆库存偏低的情况，前期供需偏紧态势暂时缓解。预计 6-9 月大豆到港量较去年同期明显减少，叠加生猪需求有韧性，6 月以来水产养殖需求迎来旺季，豆菜粕供需预计朝向趋紧态势的紧平衡发展，价格预计仍将偏强走势。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

请务必阅读最后重要事项

一、旧作供需趋紧，美豆易涨难跌

国际大豆市场来看，南美大豆减产造成的出口疲软预计将会影响 6-9 月的需求。美国由于本地油厂榨利颇丰，造成出口量下调，目前出口进度基本完成了 100%，因此可进一步出口的量不多，不能有效弥补因南美减产而导致的全球出口供应的紧缺。美豆期价前期回调的主要原因在于美豆及美玉米播种面积缓慢，市场担忧美国部分地区玉米改种大豆。但新作产量增加的预期并不能够改善旧作供应偏紧的情况，因此美豆主力 07 合约表现依旧坚挺。短期来看，美国降雨增加，意味着明尼苏达州、北达科他州和南达科他州的播种可能进一步推迟，美豆随即站上 1700 并进一步上探前高。明显看出美豆旧作合约易受利多情绪带动而上涨，并且下方支撑明显。

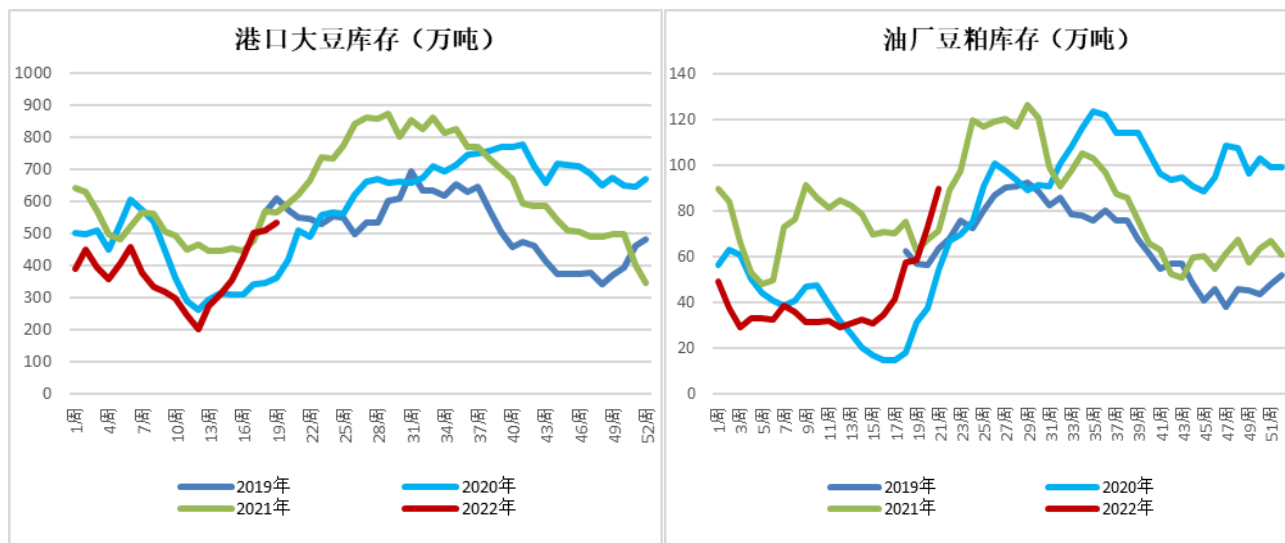


资料来源：文华财经

二、连粕走势坚挺，有望上探前高

国内豆粕市场来看，豆粕主力期价维持在 3800-4200 高位区间波动，表现弱于外盘。由于 4-5 月大豆大量到港及大豆持续拍卖，国内大豆及豆粕库存均出现明显的回升，全国港口大豆库存逼近 600 万吨的去年同期水平。同时随着油厂开机率加大，沿海油厂豆粕库存回升至 75 万吨同比增加约 8%。在 5 月份供给大幅回暖的背景下，豆粕现货价格却表现坚挺。一是 4 月份下跌反映出供应紧张态势缓解的预期；二是由于美豆价格维持高位，我国油厂盘面榨利不佳，买船不积极，预计 6-7 月我国大豆到港量仅为 1500 万吨左右，较去年同期大幅减弱。而需求方面由于猪价近期大幅反弹，一定程度上影响了生猪产能的去化，并且从近期豆粕提货量也能

反映出豆粕需求的韧性。总体而言，三季度豆粕供需偏紧态势未变，豆粕预计表现坚挺，有望进一步突破前高上探 4500 位置。

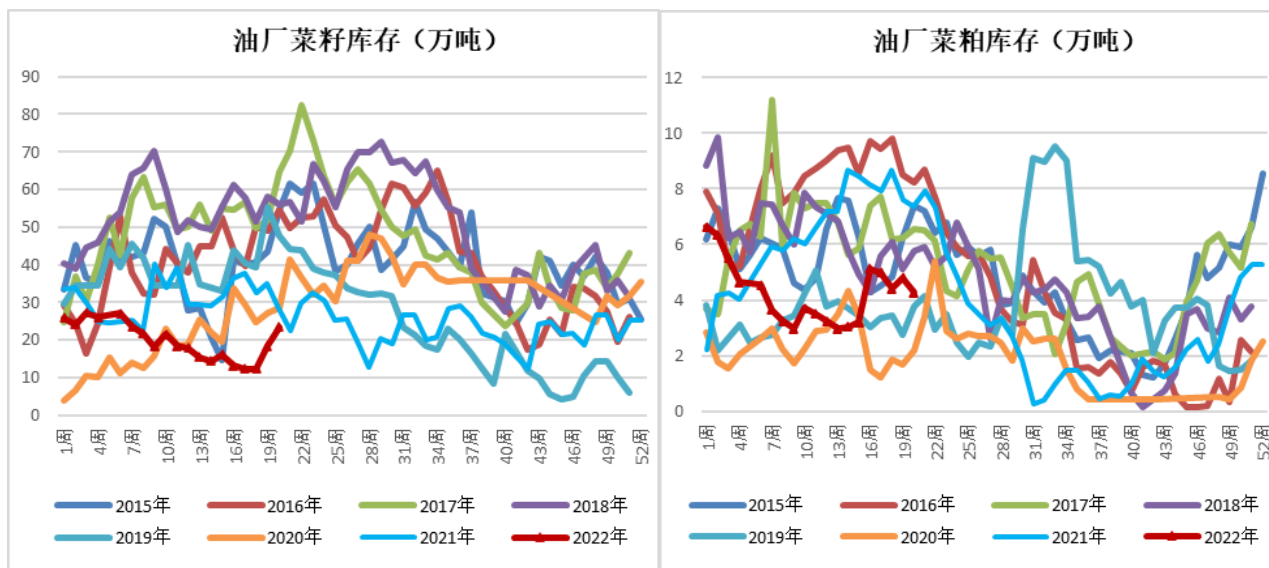


资料来源：mysteel、方正中期研究院

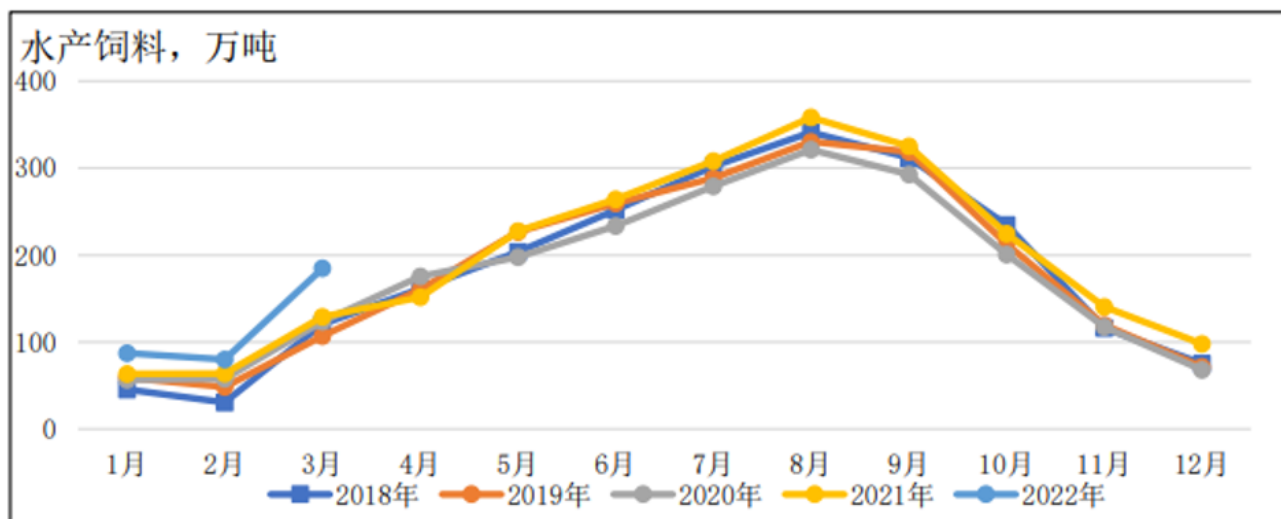
三、供需收紧，菜粕或稳步上涨

国内菜粕市场来看，相比于豆粕而言菜粕现货价格在年初上涨至 3000 元/吨以后，市场价格基本表现为稳中偏强态势，即便是 3 月底以来豆粕大幅回调的利空带动之下，菜粕价格也表现出明显的抗跌性。目前江苏地区豆菜粕现货价差从 5 月上旬的 300 附近回升至 450 元/吨左右，豆粕对于菜粕需求的抑制作用出现一定程度的弱化。在豆粕价格走势预期坚挺的背景下，菜粕自身基本面逐步向好，后期价格有望稳步上涨。从国际菜籽供应角度来说，虽说 21/22 年度菜籽产量 7118 万吨仅下降 3.27%，但总出口量下降至 1384 万吨降幅 23.03%。出口量下降的原因有两个方面，一是加拿大菜籽减产 36%，二是俄乌摩擦造成的两国菜籽出口受限。而加拿大、乌克兰、俄罗斯三国菜籽出口的全球占比为 75% 左右。在全球菜籽出口大幅缩减的背景下，主要进口国菜籽供应则表现偏紧。我国菜籽进口量在 250-300 万吨左右，是主要的进口国。由于加拿大菜籽居高不下，我国菜籽买船不积极，造成国内菜籽库存偏低。上半年菜粕需求较差，提货量不佳，菜粕库存则位于 5 年均值位置。通过对加拿大产量、压榨量、出口销售等情况综合计算分析，预计加拿大油菜籽库存可能会在 7-9 月见底，加拿大新季菜籽到今年 10 月才会大量上市，在此期间，我国菜籽供应预计非常紧张。需求角度来看，水产养殖主要用做水产及禽料。据饲料工业协会数据，2022 年 1-4 月，全国肉禽饲料产量为 2701 万吨同比下降 1.5%，水产饲料产量为 542 万吨同比增长 32.7%。肉禽养殖利润逐步向好，水产养殖利润较往年要好很多，并且水产养殖的饲用需求在 6-9 月为旺季，正好对应菜籽供应短缺的时间段。因此预

计 6-9 月我国菜粕供需将会继续收紧，在豆粕价格坚挺的背景下，预计三季度国内菜粕现货价格有望稳步上涨。



资料来源: mysteel、方正中期研究院



资料来源: 饲料工业协会

四、结论

全球油籽供应偏紧，旧作美豆预计易涨难跌。6 月以后国内豆粕在预计供需逐步趋紧，在美豆支撑下，豆粕价格预计坚挺并有望上探前高。在临池豆粕价格坚挺的背景下，随着 6 月份以后水产养殖旺季的到来，叠加 6-9 月菜籽进口到港量趋减的背景下，菜粕价格有望稳步上涨。豆粕多单可考虑逢低买入操作，目标位前高。菜粕受资金扰动较大，偏激进的投资者也可考虑多单逢低持有，目标位前高。



联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881273
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881224
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限 责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。