



干旱天气担忧 美豆止跌回升

□本报特约分析师 孙恒

美豆播种接近尾声，大豆优良率低于预期，加之市场担忧中西部地区干旱范围扩大，美豆价格止跌回升，11月新作合约上涨至1185美分/蒲式耳。由于7月末美豆才进入单产形成关键期，而届时大概率形成的厄尔尼诺现象可能增加当地降雨，有利于大豆作物生长。预计当前天气担忧会加剧美豆价格波动，但不足以扭转偏弱走势，整体来看，预计6月份美豆价格维持震荡偏弱走势，价格继续下跌速度放缓。

继5月份大豆出口量创历史新高后，6月份巴西大豆出口压力不减，将继续维持1000万吨以上高位。巴西全国谷物出口商协会(ANEC)估计，5月份巴西大豆出口量1460万吨，1月至5月出口总量5145万吨。过去三年6月底巴西大豆出口进度均值为65.5%，若要赶上往年出口进度，6月巴西大豆出口量需在1200万吨以上。

6月7日，巴西大豆在帕拉纳瓜港口的FOB报价为459美元/吨，比一周前下跌9美元/吨；美湾大豆报价为509美元/吨，比一周前下跌11美元/吨；阿根廷大豆在上河地区报价507美元/吨，比一周前下跌2美元/吨。

美豆春播接近尾声，中西部地区出现干旱天气。美国农业部全国作物进展周报显示，截至6月4日，美国大豆播种进度为91%，上周为83%，去年同期为76%，五年同期均值为76%。

美豆上涨提振 国内豆粕走强

□本报特约分析师 孙恒

受美豆价格上涨提振，本周国内豆粕价格走强。5月31日，沿海地区43%蛋白豆粕现货报价3750-3900元/吨，较上周上涨50-250元/吨；沿海地区普通豆粕基差报价M2309+250-350元/吨，下跌50-110元/吨。

上周大豆进厂数量明显增加，国内大豆库存连续第四周回升，预计后期大豆库存继续回升。监测显示，截至6月2日，全国主要油厂进口大豆商业库存479万吨，周环比增加47万吨，比上月同期增加139万吨，比上年同期减少67万吨。

随着海关通关加快，大豆大量进厂压榨，油厂开机恢复至较高水平。监测显示，上周国内大豆压榨量216万吨，比前一周增加12万吨，比上月同期增加18万吨，同比增加52万吨，比近三年同期均值减少30万吨。预计本周国内大豆压榨量继续保持在210万吨左右的较高水平。

因下游提货一般，豆粕库存连续第三周回升，为4月份以来最高水平，预计后期继续累积。5月26日，国内主要油厂豆粕库存49万吨，比上周同期增加21万吨，比上月同期增加19万吨，比上年同期减少43万吨，比过去三年同期均值减少33万吨。

大豆通关加快后，国内油厂开机维持高位，豆粕供给持续增多，而生猪养殖亏损严重，下游需求增幅有限，6月份豆粕将进入累库阶段，制约豆粕价格涨幅。预计近期豆粕基差报价维稳弱势，现货价格跟随盘面波动。

收储与拍卖“并行” 国产豆市维稳信号强

□本报特约分析师 杨京

6月份以来，黑龙江地储收购持续，内蒙古地储收购也已启动，上周开始国储拍卖重启，但过高的拍卖底价令成交率偏低。随着收储和拍卖同时进行，国产大豆市场政策氛围日益浓厚，政策加码维稳的信号较强，期价也呈现横盘震荡走势。

收储持续加码 市场余粮渐少

6月份国产大豆市场价格以稳为主，持续加码的收储计划令产区价格平稳运行。5月中旬开始的

黑龙江大豆地方调节性储备收购持续进行中，截止时间为6月15日。而内蒙古也开始类似的收储，呼伦贝尔市大豆调节性储备计划收购22万吨，其中扎兰屯市1.35万吨，阿荣旗5.9万吨，莫旗8.45万吨，鄂伦春旗6.3万吨。

由于以上增储计划是在3月至4月国储和地储收储计划基础上展开的，产区市场供应量本已有限，进一步收储吸纳了市场的有效供应，令市场余粮减少，国产大豆现货市场信心逐步确立，产区现货价格自5月开始触底回升，6月价格以稳为主。

销区方面，东北大豆销区销售价格继续走弱，但跌幅月环比缩小，受淡季需求走弱和港口进口大

豆分销价格走低的双重冲击，销区价格走势仍然偏弱，但在产区价格反弹的影响下，后期有望止跌。

拍卖底价偏高 抬升市场预期

5月30日开始，中储粮油公司国产大豆拍卖开始重新启动，截至6月9日，已经举行了4次，维持每周2次拍卖的频率。其中，仅5月30日的拍卖成交了1650吨，成交率5.6%，成交价格为拍卖底价5250元/吨，成交库点为嫩江墨尔根直属库。其余3次拍卖均为零成交，流拍原因是中储粮拍卖的2017年至2018年国产豆拍卖底价过高（嫩江

5250元/吨，肇东、阿荣旗5100元/吨），市场短期难以接受。按照拍卖大豆的质量和年限，拍卖底价或需下调200元/吨方能大量成交。

从拍卖底价调整策略来看，中储油并不急于销售，拍卖对市场供需的影响很小。拍卖的高底价提升了市场购销主体对后期价格的预期。尽管销区市场国产大豆走势仍然偏空，但产区价格受政策收储和拍卖引导而企稳回升，如果后期拍卖政策不调整，国产大豆供需或由宽松转向偏紧，国产大豆基本面有望好转。由于收储数量大于拍卖投放量，且拍卖底价过高抑制成交积极性，若后期拍卖政策维持现状，豆一期现货价格重心有望逐步上移。

提前结束收购 花生重心上移

□本报特约分析师 李飞

5月份至今，国内花生市场价格整体大幅上涨，运行重心较4月份上移。基层农户库存见底，多数产区收购已经收尾，收购结束时间较往年提前近一个月，加之贸易商库存水平同比也偏低，挺价惜售情绪浓厚，供应紧张刺激国内花生市场价格上涨。

截至6月8日，全国花生主流报价12016元/吨（白沙统货米），较上月同期上涨294元/吨。油料花生与食品花生走势继续分化，油厂到货仍十分有限，收购价格继续下调。截至6月8日，油厂花生挂牌收购价集中在9000-9100元/吨（统货油料米），较上月同期下跌0-100元/吨。

5月份至今，在花生油价格下跌、油厂榨利亏损影响下，国内花生油厂开机率持续处于低位，明显低于前两年同期水平。截至目前，全国花生油厂开机率约为6.88%。5月份至今，国内花生油价格下跌仍较明显。主要由于国内油脂供需整体宽松、价格持续走跌，花生油处于消费淡季，下游贸易商采购意愿低迷。截至6月8日，河南一级花生油对外报价15000元/吨，山东出厂报价14900元/吨，均较上月同期下跌700元/吨。

花生粕市场相对偏强，价格仅小幅回落。虽然油厂开机率走低，花生粕供应收紧，但在豆粕价格基本上跟随豆粕走势，后期国内豆粕市场仍有较大下行压力，加之油料花生表现偏弱，花生粕需求不足，预计后期花生粕市场仍将趋弱。

量46%花生粕报价4300元/吨，山东报价4280元/吨，均较上月同期下跌50元/吨。

预计后期国内花生价格仍有一定上涨空间，食用花生走势仍将明显强于油用花生。一方面，旧库存紧张继续带来支撑。农户库存见底，市场主体普遍看多后市，加之主产区河南省新季春花生供应量预期减少、夏花生种植面积增幅小于市场预期，贸易商出货节奏或发生改变，惜售待涨心理将较为明显。另一方面，端午节备货将带来提振，为备货端午节消费，花生需求预期将会转好，在余粮紧张、市场忙于麦收的背景下，将对花生行情带来利多支持。

2023年4月份，我国进口花生113945.77吨，较上月同期减少40.96%，较上年同期增加28.74%，其中自塞内加尔进口62813.06吨，自苏丹进口44561.23吨；1月至4月我国共进口花生430601.06吨，较上年同期增加161.35%。1月至4月我国已经进口26.745万吨苏丹花生，当前产季苏丹花生进口份额已基本得到保证，不会对短期国内花生进口供应带来影响，但苏丹武装冲突仍在持续，远期苏丹新季花生供应存在风险，将会提升贸易商看涨情绪。

油脂行情预期继续疲弱，加之油料花生价格偏弱，将延续利空花生油行情，但在节日需求提振下，预计后期花生油价格将弱势趋稳。花生粕市场上基本跟随豆粕走势，后期国内豆粕市场仍有较大下行压力，加之油料花生表现偏弱，花生粕需求不足，预计后期花生粕市场仍将趋弱。

货商对港口货源有一定挺价情绪。

据美国农业部(USDA)预估，2023/2024年度全球花生产量同比增加1.83%，至5043.6万吨。其中，预计印度花生产量同比增加4.76%，至660万吨；塞内加尔花生产量同比增加14.18%，至171.5万吨；苏丹花生产量同比持平，仍为250万吨；美国花生产量同比增加12.79%，至284.9万吨。新季花生有一定丰产预期，短期重点关注苏丹内乱是否会影响6月至7月新季花生种植，以及厄尔尼诺是否会新季花生单产造成不利影响。

油料花生需求低迷 食品花生需求或增

国内产区基层农户和小型商户花生销售已经收尾，筛选厂和贸易商库存量较常年明显偏低。据钢联资讯数据，截至5月底，贸易商花生库存较往年同期下降40%左右。从库存结构上来看，油料花生库存价值偏低，已经基本清仓，库存花生主要是食品花生及少量统货。新季花生上市前，市场流通以食品花生为主，由于供给偏紧叠加后市销售窗口仍长，持货商有一定惜售挺价情绪。

由于近两年粮食价格处于高位，以及“冬小麦+麦茬花生”种植收益高于春花生，使得春花生留地较少。卓创资讯数据显示，2023年春花生种植面积同比减少35%，连续两年大幅降低。但2023年花生种植收益相较于竞争作物出现明显增长，河南麦茬花生以及山东和东北区域夏花生种植面积将出现明显增长。市场预期2023年花生种植面积同比恢复性增长，但低于2021年，花生有一定增产预期。

由于结转库存预计偏低，青黄不接时期现货供给或偏紧，叠加种子和化肥成本上涨，预计新花生上市初期收购价高开的可能性较大，但麦茬花生和夏花生上市后，增产带来的供给压力将不断体现，新季花生价格或将高开低走。

综合分析，产区库存较常年明显偏低，春花生种植面积同比减少，麦茬花生和夏花生上市前持货商挺价惜售心理仍将较强，花生价格将跟随消费需求及产区天气呈现易涨难跌态势。

中期来看，青黄不接时期花生现货供给预计偏紧，新季花生种植成本增加，春花生收购价高开的可能性较大。长期来看，麦茬花生和夏花生种植面积均出现明显增长，若增产预期得到兑现，但油料花生发运较为困难，进口花生合作商大多已撤离苏丹，国内后续进口花生到港量将明显减少，持

利空预期收敛 玉米期价或区间波动

□本报特约分析师 侯芝芳

5月份以来，玉米主力7月合约呈现探底回升走势。从基本面情况来看，整体供需维持相对平衡预期，价格缺乏明显的趋势性波动基础，不过，外盘价格波动对阶段性供应预期形成扰动，小麦价格波动对阶段性消费预期形成扰动，玉米期价在外盘价格与小麦价格共同影响下呈现探底回升走势。

5月中上旬，外盘玉米价格受北半球玉米产量恢复预期、美玉米出口订单取消及新季播种推进顺利压制，呈现震荡回落走势，小麦价格受到集中收获上市的压力，也呈现弱势波动，玉米期价随之呈现探底走势，一度跌破近两年低点。阶段性低点之后，利空消息有所消化，期价的下跌动力减弱，此时市场预期又出现一些利多变化。

外盘受美国部分主产区干旱的提振，价格有所回升，国内小麦主产区持续降雨对小麦收获产生干扰，小麦价格止跌回升，整体利空预期有所收敛，玉米期价呈现震荡回升态势。短期来看，国内玉米市场聚焦于外盘价格波动以及生猪养殖利润变化两个方面，期价或回归区间震荡。

外盘期价或继续区间波动

当前外盘关注点为美玉米与巴西玉米竞争博弈以及新季玉米的生长情况。巴西玉米生长后期天气表现良好，多数机构对其产量前景均维持乐观预期。新季玉米方面，主要关注美玉米的天气情况，目前市场焦点就是厄尔尼诺的预期影响，当前美玉米部分产区有一定程度的干旱。总

体来看，巴西玉米丰产的压力比较明显，不过美玉米产区天气干扰不容忽视，其对价格的潜在支撑增强，暂时对外盘维持区间震荡判断。

养殖端信心仍然不足

从养殖市场来看，基础存栏的支撑依然是存在的，不过边际影响因子养殖利润以及养殖群体的心态是关注重点，也是当前影响饲料消费预期的重要因素。

从养殖利润角度来看，5月份整体延续收缩态势，利润负反馈延续，继续收敛下游对于成本的削弱市场对于成本的心理预期。

从养殖群体的心态来看，目前以抗价心态居多，尚看不到明显缩减产能的动作，基于市场机构的调研信息来看，多数反馈目前产能维持稳定，此种心态稳固了饲料消费的基础支撑。

后期来看，市场关注焦点仍是生猪养殖利润的变化，目前普遍预期利润修复难度大。此种情况下，养殖群体心态或进一步分化，进而对基础支撑形成比较大的干扰。

综合来看，当前玉米市场进入分歧比较大的阶段，新季全球玉米宽松预期未发生明显转变，但是随着价格低点的刷新，进一步利空表现不足。同时，近期又有一些利多抬头，比如美国玉米主产区干旱扰动、国内小麦价格止跌等，或对国内玉米期价形成阶段性的提振，但是如果这些因素不能根本改变供需宽松的局面，国内玉米期价的上升力度将会受限，目前对于国内玉米期价维持区间震荡判断。

探寻豆粕价格的季节性规律

□本报特约分析师 崔海军

豆粕是大豆提取豆油后得到的一种副产品，主要做牲畜及家禽饲料的原料，大豆价格及豆粕需求的变化均可影响其价格变化。受大豆生长季节性特征影响，大豆在不同月份的供给和消费情况差异较大，从而使得大豆期价表现出季节性变动的特征。大约85%的豆粕被用作禽畜饲料，其中生猪养殖对豆粕的需求量最大，生猪的养殖周期将影响豆粕需求的季节性走势变化。

豆粕价格有明显的季节性规律

从历史规律可以发现，豆粕价格的变化有着明显的季节性规律，一般情况下，3月至8月价格容易上涨，9月至11月容易下跌，顶部出现在8月份，3月和11月容易形成底部。

1月至2月，主要关注南美天气及美豆出口情况，国内受元旦及春节等假日因素影响，终端饲料厂商的总体备货节奏有所放缓，豆粕价格多为震荡态势。

3月至4月，南美大豆进入收获季，南美炒作收货期天气，具备一定上涨动力，同时市场关注美豆种植面积，其中3月31日种植意向报告相对比较重要，也会为市场制造炒作条件。

4月底5月初，美豆开始播种，市场重点关注美豆的种植进度。一般在种植面积(6月30日种植面积报告)确定之前，期价会维持一定的升水，美豆上涨概率相对较大。

6月至8月，进入美豆收获季，产量和单产数据即将尘埃落定，炒作热点消失。9月美豆产量确定之后，供应压力使得价格季节性回调至10月左右。

9月至12月，进入新季南美大豆种植期，CBOT大豆价格会受到天气因素的影响而产生波动，上涨的概率相对较高，但临近年底出于执行

合同的需求，国内油厂普遍开机率较高，因而，豆粕库存处于缓慢增加状态，此期间虽然豆粕有一定上涨概率，但涨幅有限。

现货价格涨跌的时间较期货晚

在每年的11月至12月之前，往往出现季节性的低点，在每年的2月至3月会有第二个低点出现。总体来看，这些时间点出现低点的可能性比较大，此外，现货价格涨跌的时间较期货推迟了1至2个月，在4月至10月倾向于上涨，在11月至次年3月倾向于下跌，期货价格可视为现货价格的领先指标。

首先需要注意的是，豆粕库存对于期货价格来说，并没有想象中的强负相关性。整体来看，豆粕库存对于现货价格在2月至5月份有较强的负相关性，其他月份并无明显的负相关性，库存并非影响价格的主要因素。

其次是豆粕基差在1月至5月有明显的下跌，在6月至11月有明显的上升。下游饲料厂可以在上半年5、6月基差低点时与油厂签订基差合同，锁定基差，而在下半年豆粕期货价格低时，进行点价，以此优化成本。

菜籽粕是我国供需求第二大的蛋白粕品种，占全部蛋白粕市场的比重远落后于豆粕，豆粕和菜粕是比较经典的套利组合，历史规律显示，上半年二者的价差保持相对稳定，价差波动幅度较小。下半年在7月至9月份，菜豆粕价差呈现上涨态势，在10月至12月份价差呈现下跌态势。

究其原因，7、8月份豆粕受美豆天气炒作，容易快速上涨，从而拉开与菜粕的价差。而在10月至12月份，豆粕价格较为平稳，菜粕价格容易上涨，二者价差容易下跌。总之，在7、8月份适合买豆粕抛菜粕，而在10月至12月买菜粕抛豆粕理论上盈利的概率较大。

基于供给与需求的季节性因素，豆粕价格的变化有着明显的季节规律，即在1月至4月大概率震荡下跌，5月至7月大概率处于上升趋势，8月份开始从高点走弱，一般在10月份达到低点后，止跌进入震荡趋势。在研判农产品价格走势时，适当地参考季节性波动规律，对交易者的实战操盘依然具有较强的指导意义。