

期货

FUTURES

特别支持


 郑州商品交易所


 大连商品交易所

补库提振现货行情
 花生期价重回震荡

□本报特约分析师 杨京

本周产区花生现货价格持续上涨,涨幅在 200~400 元/吨,尽管油厂持续下调收购价格,但在商品花生米下游阶段性补库需求提振下,现货价格止跌反弹。在现货价格反弹的背景下,期市悲观情绪得到修正,多头资金大幅增仓近月 PK2410,期价重回震荡区间。

当前市场对本年度供应存在较大分歧,由于进口同比明显下降,农户销售迟迟未能上量,当前库存主要集中在中大型贸易商群体。供应集中度较高,意味着定价权相对集中,短期在囤货贸易商挺价的情况下,供应压力并不明显。尽管油料花生米需求持续走弱,但食品花生米刚需支撑下或阶段性走强,后期供需博弈令现货价格维持震荡走势,并支撑 PK2410 合约价格,新作种植面积增加主要对 PK2411 及之后合约利空。

建议投资者暂维持区间波段操作,也可进行多 PK2410 空 PK2411,或多 PK2410 空 PK2501 的正套套利操作。

油用需求持续走弱,食用需求阶段性走强。进入 5 月以来,油厂压价收购意图明显,各大油厂持续下调油料花生米收购价,部分油厂停收或计划停收,本周油厂停收范围进一步扩大,收购中油厂的收购价进一步下调,油用需求有持续走弱迹象。6 月高温天气来临,加之需求淡季,油厂或全面停止收购。

尽管油厂停收或少收,但贸易商群体食品刚性补库需求仍然存在,由于今年进口同比明显下降,农户销售迟迟未能上量,当前库存主要集中在中大型贸易商群体。供应集中度较高,意味着定价权相对集中,短期在囤货贸易商挺价的情况下,供应压力并不明显。

当前多空双方对本年度供应存在较大分歧,多方认为本年度增仓幅度不及之前市场预期,加之年度进口同比大幅下降,后期供应短缺可能导致现货价格出现类似去年的涨价行情;空方认为国内增产叠加需求差,后期供需趋于宽松,价格仍将走弱。

意向面积增加利空远月,天气扰动频繁。由于去年秋粮上市以来竞争作物玉米、大豆价格持续下跌,今年花生意向种植面积增加已经毋庸置疑,花生种子销售量同比增加 20%~30%,预计今年花生种植面积同比增幅在 20%以上,这将对 PK2411 及之后的合约期价造成利空影响。

近期东北、华北黄淮花生主产区均步入春花生种植季,除局部地区有旱情外,大部分产区的土壤墒情有利于花生种植和生长,同时春花生种植面积在总面积中的占比有限,因此部分春花生产区旱情并不会造成今年产量大幅下降。华北即将进入传统的麦收前少雨季节,后期华北黄淮麦收前后的降水仍然值得市场关注。

UCO加征关税被证伪
 豆类油脂回归基本面

□本报特约分析师 丁艳明

随着 UCO 加征关税消息被证伪,大豆市场交易逐渐回归到基本面主逻辑。现阶段主导市场的主要是巴西大豆出口进度及美豆春播情况。南里奥格兰德州洪水对出口尚未产生明显影响,ANEC 预计 5 月巴西大豆出口量 1413 万吨,高于一周前的预测值 1321 万吨,但低于预期的 1530 万吨和去年同期的 1443 万吨。未来两个月将进入美豆天气市,投机基金在美国大豆期市一周内减少近 10 万手净空单持仓,反映市场对生长季天气变化更为敏感,在生产形势未明朗前,美豆价格易涨难跌。

多空交织 美豆价格震荡运行

5 月份美国农业部首次发布 2024/2025 年度全球粮食供需报告,预计粮食总产量再创新高,其中大豆产量将首次突破 4 亿吨,全球大豆供需格局进一步宽松。

受美国农业部报告利空、废弃食用油(UCO)加征关税消息证伪、巴西 CONAB 意外上调大豆产量预期等消息影响,美豆价格窄幅震荡,较上周同期小幅下跌。5 月 15 日,芝加哥期货交易所(CBOT)大豆 7 月基准合约收盘价格为 1214.25 美分/蒲式耳,周环比下跌 14.5 美分/蒲式耳。

美豆价格下跌的主要原因:一是 5 月美国农业部报告仅将 2023/2024 年度巴西大豆产量预期下调 100 万吨,维持阿根廷大豆产量预期不变,低于市场预期,预计 2024/2025 年度全球大豆产量创历史新高,打压美豆价格;二是此前市场传言拜登政府将对中国废弃食用油加征关税,引发美豆油大幅上涨,但本周二公布的对华关税清单并未包括废弃食用油,引发美豆油价格大幅下挫;三是 4 月底以来巴西西南部发生严重洪灾,但是巴西国家商品供应

美原料油政策生变 国内油脂价格延续弱势

□本报特约分析师 崔海军

近期市场传言美国油籽加工商协会(NOPA)请求国家环境保护局(EPA)讨论禁止进口来自中国的原料油(UCO),NOPA 可能近期禁止协会成员压榨厂使用 UCO,其措施主要通过对进口中国 UCO 提高关税标准。

从 2022 年以来,美国基于生物质的柴油原料投入量显著增加,由于大豆油在脂肪酸甲酯生物柴油(FAME)的主导地位,豆油是每年产量最大的生物物质基柴油原料。但是 UCO 也随之显著增加,相比于 2011 年,2023 年市场份额增加了 2 倍多,占比约为 22%。在 2023 年美国进口的 UCO 中,中国占比超过五成。

如果美国彻底禁止从中国进口 UCO,或带来大约 70 万吨的投料转为动物油脂或植物油脂,相

供应压力减轻,玉米近月走势有望偏强

□本报特约分析师 陈春雷

国内玉米市场新粮销售接近尾声,随着下游企业逐渐消耗,市场流通粮源将逐渐减少。当前谷物替代性价比不高,进口或减少。东北等地玉米开始种植,种植面积或保持稳定。美农报告调减美玉米产量,南美玉米产量小幅下降。需求上,生猪部分持续盈利,企业增产信心增强;蛋鸡存栏高企,饲用需求刚性。深加工开机率较高,需求有望维持。

新粮销售收尾,贸易商多持粮待涨

在中储粮收储及贸易商等采购下,玉米新粮销售开始收尾。国家粮食和物资储备局数据显示,2023 年秋粮旺季收购结束,截至 4 月 30 日的玉米收购量为 1.35 亿吨。Mysteel 数据显示,截至 5 月 9 日,全国售粮至 9.3 成,东北为 9.5 成,华北为 8.8 成。粮源转向中下游企业,深加工企业玉米库存达到近三年高位,饲料企业库存趋稳但高于去年同期,贸易商等持粮待涨心理增强。

谷物替代暂缺,进口玉米数量或减

小麦上市时期临近,丰产预期较强,小麦价格持续下跌,小麦与玉米的价差收窄。Wind 数据显示,截至 5 月 15 日,我国玉米均价为 2405.78 元/吨,小麦均价为 2601.11 元/吨,小麦与玉米的价差为 195.33 元/吨。当前价差下,小麦替代性价比不高。近期河南大风导致局地小麦倒伏严重,或影响产量及品质,专家预计总体影响不大。此外,政策稻谷拍卖暂未启动。

海关数据显示,3 月份我国进口玉米 171 万吨,同比减少 22%;1 月至 3 月进口 790 万吨,同比增加 5.1%。农业农村部在 5 月供需报告中预计 2024/2025 年

公司(CONAB)在最新报告中调高了播种面积数据,导致 2023/2024 年度巴西大豆产量上调 116 万吨,至 1.477 亿吨,给大豆市场带来压力。

受美国大豆销售好转和春播受阻影响,美豆价格也有较强支撑。一方面,美国大豆出口继续呈现反季节增长趋势,因为南美大豆收获和物流受到不利天气影响,进口国转向采购美豆。美国农业部出口检验报告显示,截至 2024 年 5 月 9 日的一周,美国大豆出口检验量为 40.6 万吨,比前一周增长 13%,比去年同期增长 113%,高于市场预期。周三,美国私人出口商报告向未知目的地销售 18 万吨大豆,其中 12 万吨在 2023/2024 年度交货,6 万吨在 2024/2025 年度交货。另一方面,受降雨影响,美豆播种放缓,进度不及预期。美国农业部发布的作物物进展周报显示,截至 5 月 12 日,美国大豆播种进度为 35%,上周为 25%,去年同期为 45%,五年同期均值为 34%,这一数据低于市场预期的 39%。

外盘扰动 油粕价格高位震荡

受美豆油等外盘价格走势影响,国内豆系油粕价格高位震荡。5 月 15 日,大商所豆粕主力 2409 合约收盘报价 3565 元/吨,周环比下跌 29 元/吨,跌幅 0.8%;沿海地区 43%蛋白豆粕现货价格 3380~3530 元/吨,周环比基本持平,基差报价 M2409~150~0 元/吨,周环比上涨 10~30 元/吨。大商所豆油主力 2409 合约收盘报价 7810 元/吨,周环比上涨 30 元/吨,涨幅 0.4%;沿海地区一级豆油现货价格 7820~8120 元/吨,周环比上涨 50~70 元/吨。

5 月份大豆到港增加,油厂开机率提升,大豆压榨量小幅增加,豆粕、豆油库存均上升。截至 5 月 10 日一周,国内大豆压榨量 180 万吨,周环比回升 8 万吨,月环比回升 3 万吨,较上年同期及过去三年均值分别降低 18 万吨和 6 万吨。监测显示,5 月

美原料油政策生变 国内油脂价格延续弱势

比于 635 万吨用于生物柴油消费的美豆油,对美豆油库存压力影响有限,此外,这部分替代还要被玉米油、动物油脂所挤占。由于从中国进口的 UCO 占比较大且价格优势明显,一旦进口关税提高,UCO 作为原料预计将逐步被替代,美豆油价格底部或夯实,至于向上反弹空间,还要关注需求带来的增量。

此外,过量的生物柴油导致掺混商生成了大量的可再生识别码(RINS),价格的下行进一步抑制了生物柴油的利润,影响了生物柴油的生产量。尽管这可以导致美国生物柴油油进口量显著减少,但是这并不能预期将给美豆油带来消费增量。

整体来看,即便增加关税的传言得以实现,美豆油生柴需求转弱的趋势仍将维持。首先是 UCO 占比相对较少,关税提高并不能改变美豆油的性价比;其次是美豆油生柴并不仅仅受到 UCO 的冲击,还受到牛油、菜油等其他原料进口及用量增长的影

供应压力减轻,玉米近月走势有望偏强

度国内进口玉米 1300 万吨,较上年度的 2700 多万吨减半。进口减少对国内玉米价格形成支撑。

美农释放利多,美玉米或走出底部

美农 5 月供需报告调减 2024/2025 年度美玉米新作产量至 148.6 亿蒲式耳,同比减少 3.2%;美国玉米出口调增 5000 万蒲式耳,至 22 亿蒲式耳;美国玉米库存调增 8000 万蒲式耳,至 21.02 亿蒲式耳,同比增加 4%,低于市场分析师预测的 22.84 亿蒲式耳。南美当前年度,巴西局地受涝灾影响,玉米产量调减至 1.22 亿吨;阿根廷玉米受虫害影响,产量调减至 5300 万吨。美玉米种植过半,天气炒作期临近,美玉米或走出底部。

饲用需求刚性,深加工需求仍偏强

受长期亏损影响,生猪存栏一度下降。3 月份全国能繁母猪存栏为 3992 万头,连续 9 个月下滑,降至近三年低位;全国生猪存栏为 4.085 亿头,也出现下滑。随着生猪价格反弹,猪企养殖利润好转。Wind 数据显示,截至 5 月 10 日,全国外购仔猪养殖利润为 96.25 元/头,持续盈利;自繁自养利润为-43.97 元/头,亏损收窄。市场预期猪周期拐点将至,生猪存栏有望企稳。禽类方面,蛋鸡养殖由亏转盈,蛋鸡存栏持续提升;毛鸡养殖持续亏损,不利于补栏。

深加工工业企业加工利润好转,东北亏损收窄,山东、河北盈利,淀粉企业开机率偏强。Mysteel 数据显示,截至 5 月 15 日,淀粉加工企业开机率为 65.8%,环比下降 2.2%,较去年同期上升 15.5%。淀粉库存自高位回落至 111.7 万吨,下游淀粉糖、造纸企业开机率下滑。

在新一轮流通渐少、替代暂缺和进口减少预期下,供应压力减少;需求强于预期,玉米近月走势有望偏强。

10 日,全国主要油厂进口大豆商业库存 468 万吨,周环比上升 7 万吨,月环比上升 77 万吨,同比上升 128 万吨,较过去三年均值高 30 万吨,处于历史同期中等偏上水平。当日国内主要油厂豆粕库存 59 万吨,周环比上升 3 万吨,月环比上升 23 万吨,同比上升 29 万吨,较过去三年均值高 5 万吨,处于历史同期中等偏上水平。国内沿海地区主要油厂豆油库存 79 万吨,周环比回升 1 万吨,月环比回升 2 万吨,较去年同期及过去三年均值分别提高 15 万吨和 5 万吨。本周油厂开机率预计继续提高,周度大豆压榨量在 195 万吨左右。

美豆天气市期间,国内豆粕价格有较强支撑。在利空基本出尽、利多因素逐步显现的情况下,预计 5 月至 6 月国内豆粕价格下跌空间有限。目前市场关注焦点已由长期转向短期,市场更倾向于关注此前乐观预期能否真正兑现,担忧 2023/2024 年度南美大豆产量因灾受损严重、美豆春播面积不及预期等,近期美豆价格天气升水明显。整体来看,在利空因素基本消化、利多因素逐步显现的情况下,国际大豆价格易涨难跌,对国内豆粕价格形成较强支撑作用。

近期国内豆油价格或弱势震荡。一是美国并未对进口中国废弃食用油加征关税的利空因素尚未完全消化,近日美豆油价格仍有继续下跌空间,将打压国内豆油等植物油价格走势;二是马来西亚棕榈油进入增产季,5 月份以来产量环比继续增加,强增产预期下,国际棕榈油价格将走弱,打压国内棕榈油等植物油价格;三是 5 月至 7 月国内植物油供给整体充裕,宽松程度由大到小依次为豆油、菜油和棕榈油。后续进口大豆集中到港,豆油库存将持续回升,5 月至 8 月进口菜籽月均到港量在 50 万吨左右,国内菜油库存将维持高位。近期棕榈油供给紧张的局面也有所改善,据监测,5 月份以来我国进口棕榈油买船增多,6 月份到港量将增加。

美原料油政策生变 国内油脂价格延续弱势

响,美豆油的需求增量仍然难以得到保证。

对于国内市场而言,由于我国的豆油供给主要依赖进口大豆的压榨而非直接进口,大连豆油与美豆油走势的联动性并不强。即便美豆油因为生柴需求得到改善而价格出现反弹,对大连豆油的带动能力也较为有限。美豆油对大连豆油的带动主要还是通过涨价刺激美豆压榨预期好转,通过需求端对美豆形成利好,借助美豆传导至大连豆油。

随着美豆生长进入关键期,种植面积天气炒作尚未开启,短时间内美豆价格炒作真空期,美豆价格逐步回落,进口成本的下降对豆油及其他油脂带来压力。上周末的美国农业部报告也并未带来利好,新作美豆供需宽松的格局进一步限制了美豆的炒作空间。

大豆的另一产区巴西南里奥格兰德州遭遇减产威胁,欧洲霜冻引发市场担忧,两者共同对国内

主产国天气不佳支撑国际小麦价格

□本报特约分析师 冯立坤

由于俄罗斯天气不利,芝加哥小麦期货最近上涨至去年 8 月以来的最高水平,目前美国小麦期货价格已摆脱价格低位整理区间。5 月 15 日,芝加哥期货交易所(CBOT)软红冬小麦主力合约期价报收 665.75 美分/蒲式耳,周环比上涨 31.75 美分/蒲式耳,涨幅 5%;堪萨斯期货交易所(KCBT)硬红冬小麦主力合约期价报收 675 美分/蒲式耳,周环比上涨 26.5 美分/蒲式耳,涨幅 4.1%;明尼阿波利斯谷物交易所(MGE)硬红春小麦主力合约期价报收 727 美分/蒲式耳,周环比上涨 24.25 美分/蒲式耳,涨幅 3.5%。

美国农业部 5 月发布新年度供需报告,预计 2024/2025 年度全球小麦产量将达到创纪录的 7.982 亿吨,同比增加 1.3%;印度、中国、澳大利亚、哈萨克斯坦、加拿大和美国的产量增幅将抵消俄罗斯、英国、欧盟和乌克兰产量的降幅。预计全球小麦消费增加 200 万吨,达到创纪录的 8.024 亿吨,因为食用、种子和工业(FSI)用量预计将继续增长,而饲料和其他用量预计将减少,饲料粮价格将比小麦更具竞争力;印度是 FSI 增长最多的国家,而中国则是饲料和其他用量减少最多的国家。预计全球小麦贸易量 2.16 亿吨,同比增加 40 万吨,但低于 2022/2023 年度创纪录的 2.207 亿吨;俄罗斯仍将是 2024/2025 年度全球主要的小麦出口国,出口量预计达到 5200 万吨,但低于 2023/2024 年度的出口量 5350 万吨;澳大利亚、阿根廷、美国、哈萨克斯坦和加拿大的出口预期增加,但乌克兰、欧盟和土耳其

豆类油脂回归基本面

到港将增 棕榈油基差近强远弱

受美豆油和马来西亚棕榈油价格走强带动,国内棕榈油价格高位震荡,但国内油脂整体供应充裕,基差大幅下行拖累现货价格下跌。5 月 15 日,大商所棕榈油 2409 主力合约收盘价 7532 元/吨,周环比上涨 40 元/吨,涨幅 0.5%。国内沿海地区 24 度棕榈油报价 7730~8070 元/吨,较上周同期下跌 130~150 元/吨。

棕榈油基差报价持续下降,近强远弱特征明显。5 月 15 日,国内沿海地区 24 度棕榈油 5 月基差报价 P2409+200~550 元/吨,周环比下降 150~300 元/吨,较 4 月底下降 300~600 元/吨;6 月基差报价 P2409+150~300 元/吨,周环比下降 150~300 元/吨。

由于前期棕榈油进口利润持续深度倒挂,1 月至 4 月国内棕榈油进口大幅减少。虽然近期国际棕榈油报价有所回落,但 5 月份到港量依然偏少,国内棕榈油库存持续下降。据监测,5 月 10 日,沿海地区棕榈油库存 41 万吨(其中食用棕榈油 37 万吨),周环比下降 4 万吨,月环比下降 11 万吨,较去年同期下降 25 万吨。其中,食用棕榈油库存天津 6 万吨,江苏 13 万吨,广东 13 万吨。

本周我国棕榈油进口对现货仍有利润。监测显示,5 月 15 日,6 月船期马来西亚 24 度棕榈油 CNF 报价 891 美元/吨,折合到港完税成本 7680 元/吨(关税 9%、增值税 9%),比大商所棕榈油 2409 合约期价高 147 元/吨;按照天津棕榈油 6 月基差报价(P2409+280 元/吨)销售,比现货价格低 133 元/吨。

近期随着进口利润打开,我国进口棕榈油买船增多。据监测,预计 5 月至 7 月 24 度棕榈油到港量分别为 22 万吨、20 万吨、25 万吨,由于价格上涨后棕榈油需求大幅压缩,预计 6 月份后国内棕榈油供给紧张局面将有所缓解,价格或进一步走弱。

豆类油脂回归基本面

油脂形成带动。不过随着减产炒作告一段落,在棕榈油供应改善的背景下,本周油脂价格呈现反弹回落格局。马来西亚棕榈油局 5 月报告显示,马来西亚棕榈油库存止降回升,说明天气灾害对棕榈油产量的影响不复存在。随着增长季开启,预计棕榈油产量将继续修复,马来西亚棕榈油进入累库阶段。

在油脂整体维持弱势的局面下,美国可能对从中国进口的 UCO 加征关税的消息给市场带来扰动,但是即便这一消息得到确认,美豆油生柴需求趋势转弱短期内难以改变,并不会给美豆油带来太多增量,预计美豆油价格反弹空间有限,而且美豆油和大连豆油的联动能力并不强。由于巴西大豆和欧洲菜籽炒作熄火,短期内美豆缺乏炒作题材,且新作大豆供需宽松得到进一步确认,抑制了美豆的炒作空间。随着东南亚棕榈油进入增产期和累库阶段,预计油脂价格呈现震荡走弱阶段。

主产国天气不佳支撑国际小麦价格

的出口量预期减少。预计全球小麦期末库存 2.536 亿吨,比上年度减少 420 万吨,为 2015/2016 年度以来最低;俄罗斯和欧盟的库存降幅最大,不过美国和印度的增幅在一定程度上可以抵消其降幅。

美国小麦质量委员会预计堪萨斯州北部硬红冬小麦平均单产为 49.9 蒲式耳/英亩,为三年来最高,远远高于上年的 29.8 蒲式耳/英亩。俄罗斯南部天气干燥,加上主要种植区 5 月份连续多次出现霜冻,促使分析机构调低俄罗斯小麦产量前景。咨询机构 Sovecon 将俄罗斯 2024 年小麦产量预测从 8960 万吨下调至 8570 万吨。

天气预报称最近两日仍有可能发生霜冻天气,对小麦生产不利,影响仍未消化。俄罗斯小麦出口价格仍稳居近期高位,6 月船期的俄罗斯 12.5%蛋白小麦 5 月 15 日 FOB 报价 231~235 美元/吨,周环比上涨约 5 美元/吨,但仍低于年初水平。西澳州谷物行业协会(GIWA)称,如果未来两周内没有降雨,北部和东部种植区的农民将减少原定种植面积,该协会将 2024 年小麦播种面积预估下调至 470 万公顷,低于 4 月份预测的 496 万公顷。

印度政府计划在 2024/2025 年度(4 月/3 月)收购约 3350 万吨小麦,比上年度高出近 28%。4 月份新小麦上市以来,印度政府限制其他主体入市,全力保储备收购,5 月 1 日储备已增至 2600 万吨。2022 年和 2023 年,印度均未能实现小麦收购目标。印度可用于出口的小麦明显减少,小麦价格难以回落。印度作为人口大国,如果其从小麦出口国转为进口国,将对市场预期产生较大影响。

特别支持


华泰期货
 HUATAI FUTURES


永安期货
 YONGAN FUTURES


南华期货
 NANHUA FUTURES


华融融达
 HUARONG RONGDA


长江期货
 CHANGJIANG FUTURES