

# 弱势反弹的豆粕 更高沽空的机会

金信期货 研究院

2023.4.13

# 豆粕合约日内震荡走高

日内豆粕震荡走高，收涨超1%，主要受到菜粕需求提振及05合约集中换月离场的带动。

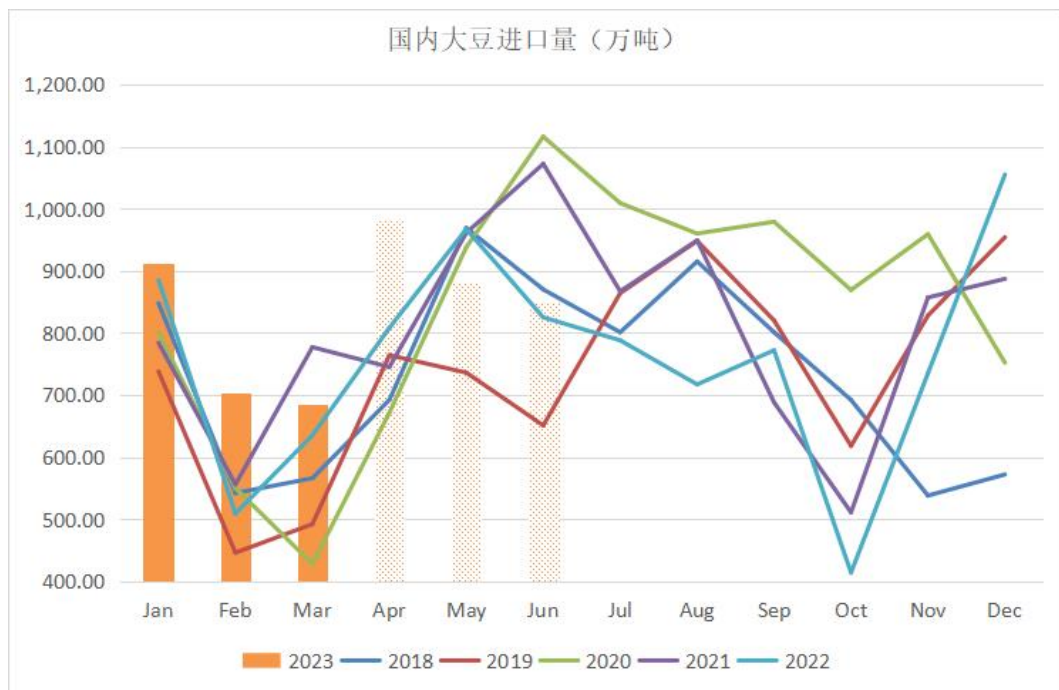


豆粕2307 M2307		
3556	+37	+1.05%
委比	+86.29%	516
卖出	3556	41
买入	3555	557
成交	3556 开盘	3522
涨跌	+37 昨收	3507
涨幅	+1.05% 最高	3566
振幅	1.80% 最低	3503
现手	1 均价	3534
总手	182,812 金额	64.61亿
持仓	319811 昨结	3519
增仓	+0 开平	换手
涨停	3730 跌停	3308
日增仓	+50046	
外盘	95586 内盘	87226

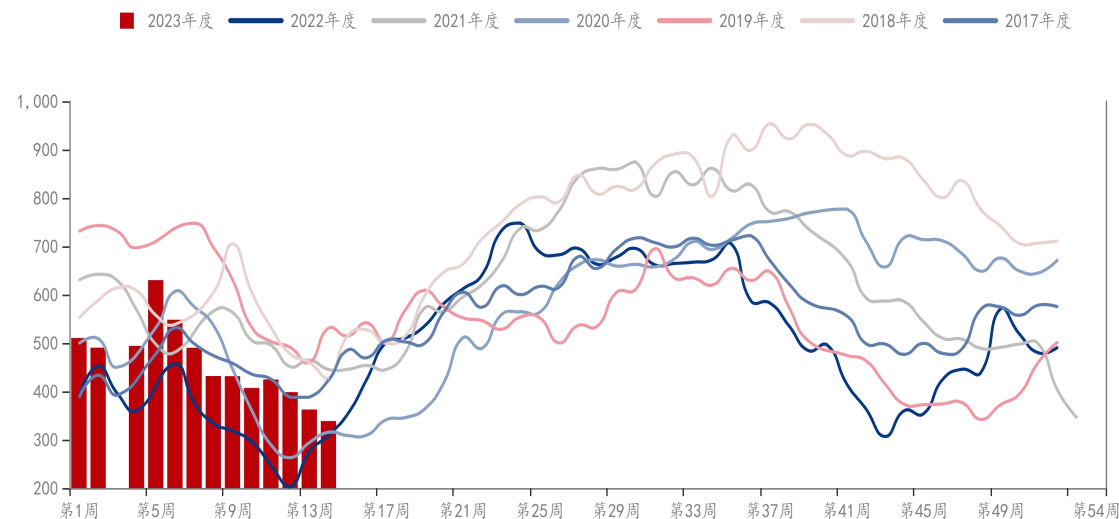
全部 大单

时间	成交	现手	增仓	性质
14:59:42	3555	1	-1	双平
14:59:43	3556	5	+1	多开
14:59:44	3556	1	+0	多换
14:59:45	3556	2	+0	多换
14:59:45	3555	4	+0	空换
14:59:46	3555	6	+0	空换
14:59:46	3556	4	+0	多换
14:59:48	3555	3	-2	多平
14:59:48	3556	3	-1	空平
14:59:49	3556	1	+0	多换
14:59:49	3556	10	+0	多换
14:59:50	3555	6	+0	空换
14:59:50	3556	12	+1	多开
14:59:51	3555	1	-1	双平

# 二季度原料进口高位



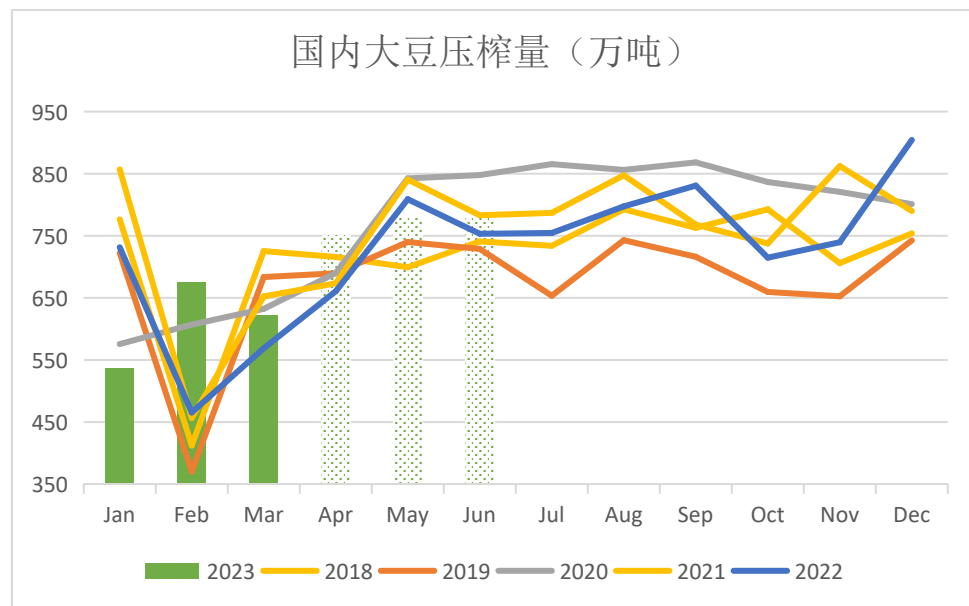
大豆：港口库存：中国（周）



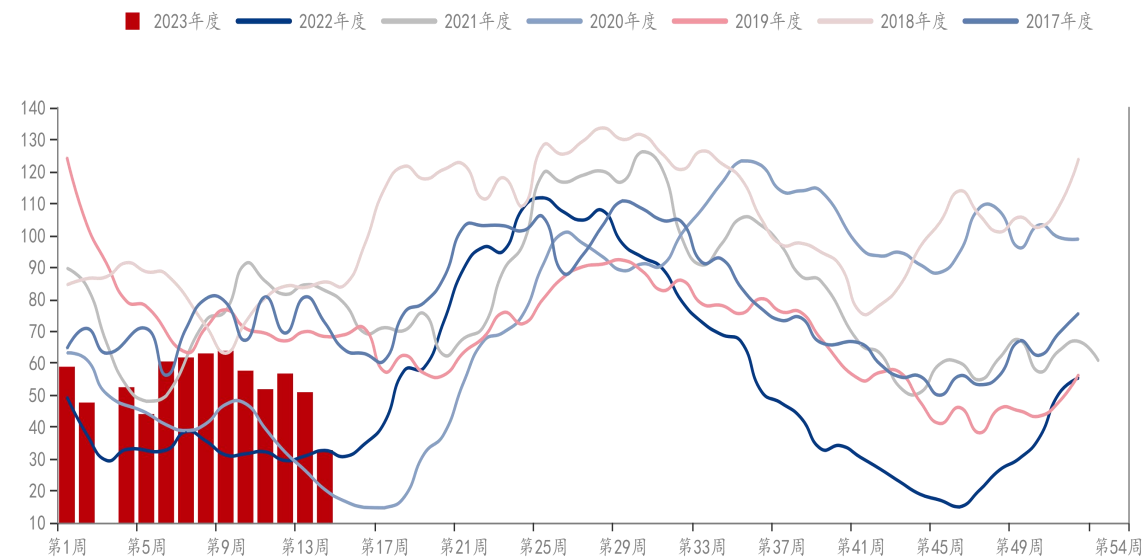
数据来源：钢联数据

由于南美大豆的延迟上市，2-3月国内大豆进口量环比偏低，但依旧处于历年高位。4月国内大豆进口量接近1000万吨创纪录高位，5-6月预计也在历年均值以上水平，二季度原料供应充足。预计7-8月前持续累库至650-700万吨。

# 国内豆粕库存即将累库



主要油厂：大豆饼粕：库存：中国（周）



数据来源：钢联数据

由于3月下旬国内大豆库存较低，部分油厂停机检修，豆粕呈去库走势。本周起大豆周度压榨量从130万吨/周提升至150-160万吨，下周起预计维持在170-180万吨/周开机率。豆粕库存最快本周最慢下周开启累库走势。

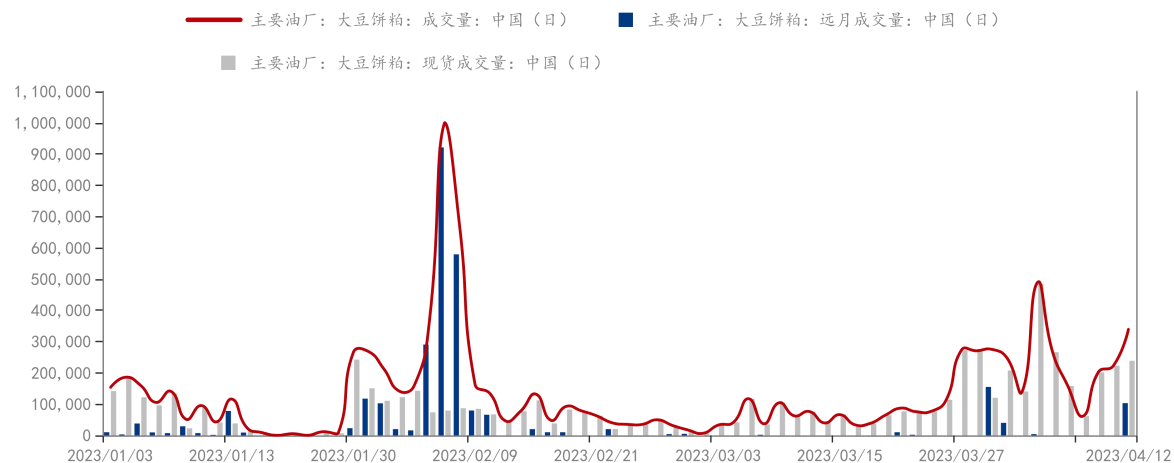
# 产地短期存在抛售压力



数据来源: 同花顺iFinD

巴西大豆目前销售进度约50%，后续玉米即将收割，短期抛售压力较大，贴水不断走低。阿根廷重启第三轮“大豆美元”汇率，竞价销售下亦对进口报价承压。国内向上修复榨利空间有限。

# 下游需求低迷



数据来源：钢联数据

主要油厂：大豆饼粕：昨日提货量：中国（日）



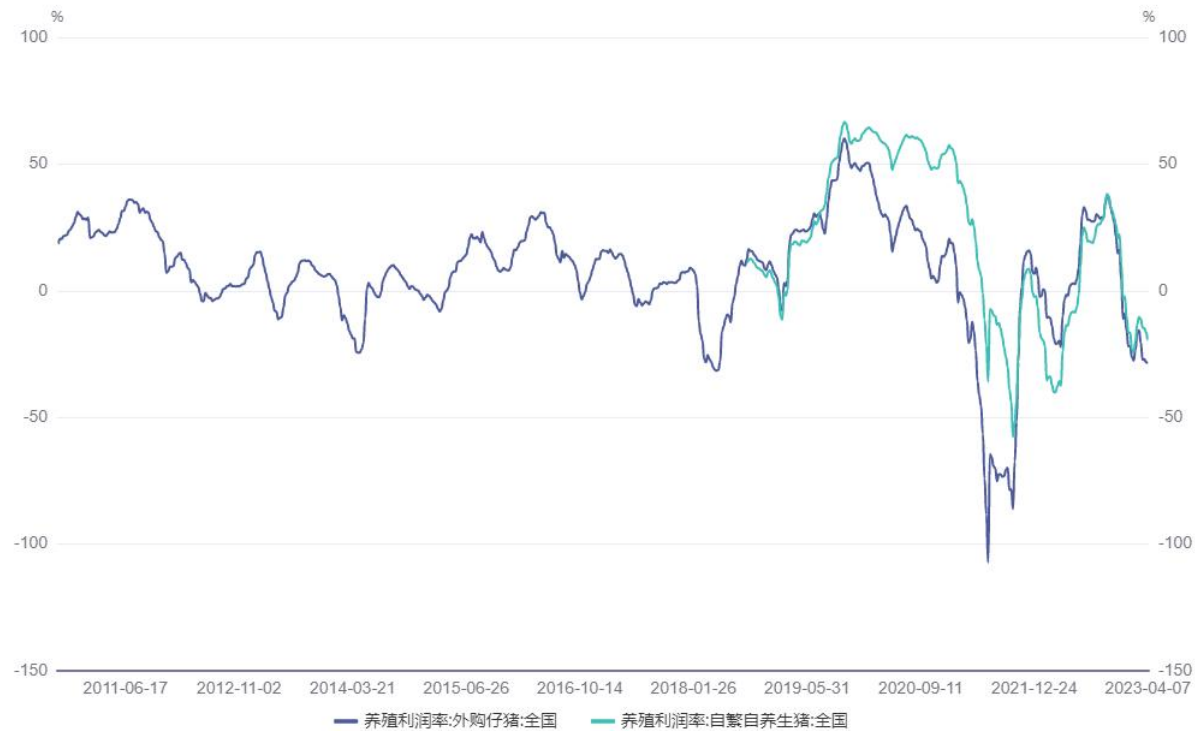
数据来源：钢联数据

成交端显示春节过后，成交基本聚焦于现货端的随买随用，养殖对远月头寸没有兴趣。

单日总成交量始终偏低，多日单日不足10-15万水平不及产出。

近两日的现货成交及提货有所上升主要因近期产地数据利多对盘面的提振，下游低位补货，以及临近5.1假期，终端需备7-10日库存，成交好转的趋势预计不会延续。

# 终端养殖利润始终亏损



数据来源: 同花顺FinD

去年12月下旬以来, 国内生猪养殖利润始终为负, 饲料及养殖户在逐渐降低豆粕添加比例选用其他替代品, 在生猪价格未反弹, 养殖利润始终亏损前提下, 限制豆粕上行空间。

# 合约选择



05合约临近交割，面临大量产业套期保值空单离场换月，从价差上也可以看出05-07合约价差在逐渐走强。



相反，07-09合约走势相对震荡，且07合约价格低于09合约，前文也提到2季度国内供应量较大，库存压力最高在6-7月。

所以，目前操作豆粕07合约相对最为合适。





上周价格在短暂突破3644附近的弱压力位后回落，确认本轮下跌趋势未逆转  
今日价格涨至3555附近上行动力略显不足，近日关注价格未能顺利突破3555附近压力位的话可在附近逢高沽空。

**关注区间：3550-3570**  
**上方止损：3600-3620**  
**目标区间：3460-3480**



# 谢谢大家!

金信期货 研究院

# 重要声明

---

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）。