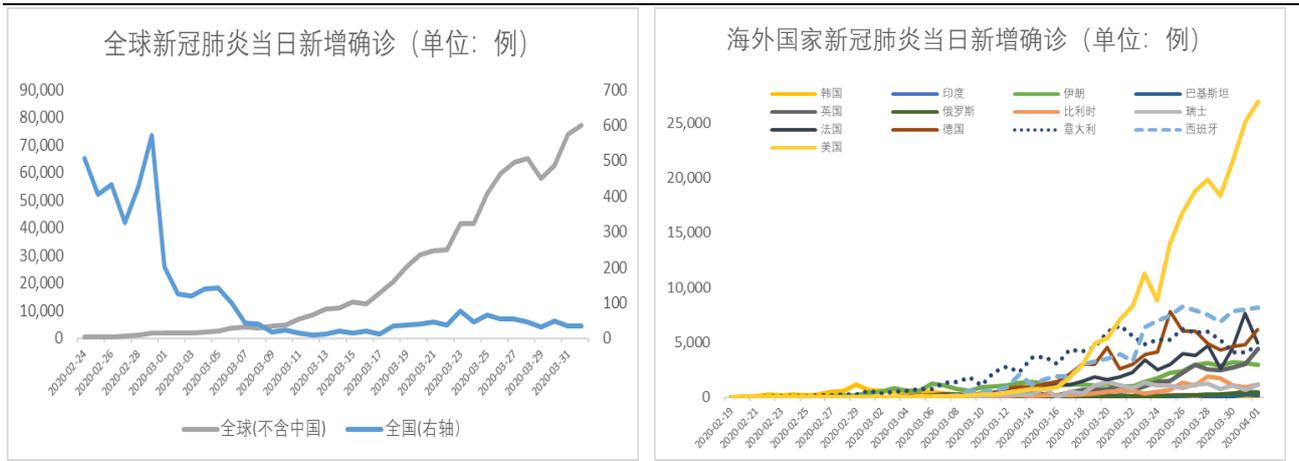


短期豆粕或转为弱势震荡

近日豆粕主力合约期价涨至3000元/吨一线附近遭遇阻力，日内开始转而下跌。前期主要因供应收紧引发豆粕走势偏强，但由于疫情加重全球经济危机，油价跌至历史低位，大环境整体偏弱，而油厂榨利持续攀升，进口端并未受到疫情过多干扰，后续预期豆粕供应将有所恢复，美豆新季种植面积预期仍将可观，美豆库存压力、巴西大豆收割压力以及中国将放宽对加拿大菜籽的进口共同施压豆粕期价。豆粕基差走势偏强，将暂时限制豆粕的跌势，后续随着进口大豆到港量增加，油厂压榨提升，豆粕现货价格或有所下降，带动基差修复，豆粕期价短期或转为弱势震荡。

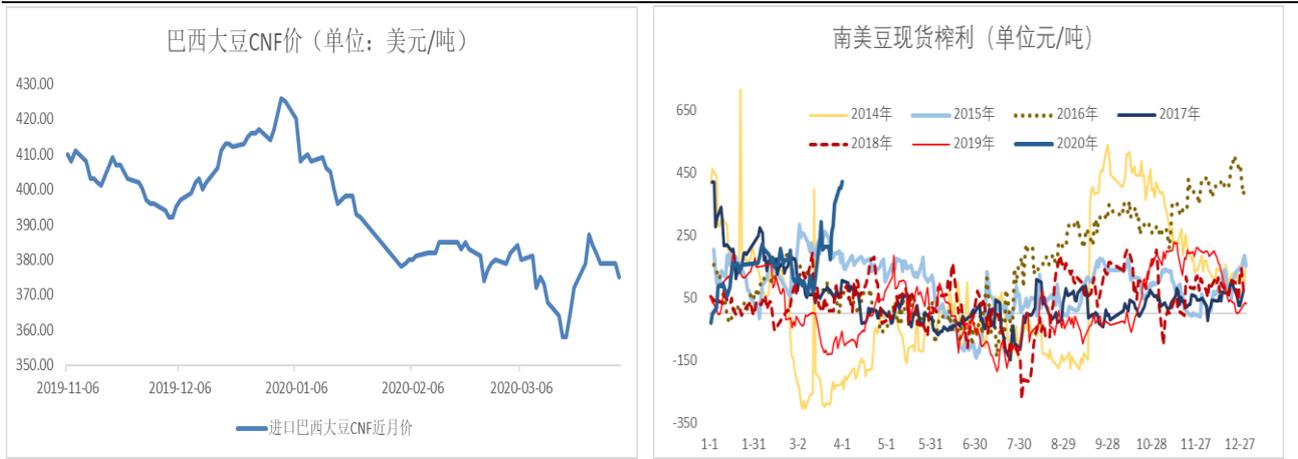
宏观环境施压，农产品整体转弱

近期海外新冠肺炎确诊日新增病例自3月底出现短暂回调之后再次进入快速回升通道，截至4月1日，全球累计确诊约93.7万例，海外累计确诊超过85万例。世卫组织总干事4月1日在日内瓦举行的记者会上表示，未来几天全球新冠肺炎确诊病例将达到100万例。疫情加重了全球经济危机，多个国家已经出台了刺激经济措施，但在全球疫情整体未有效控制之前收效有限。疫情影响石油需求，以俄罗斯为首的非欧佩克与以沙特为首的欧佩克国家减产协议未达成，沙特增加石油产量，受到供增需减和情绪打压，油价跌至历史低位，海外疫情愈加不乐观，市场悲观和恐慌情绪再次加重，对需求恢复的信心减弱，需求忧虑使得农产品整体下跌。



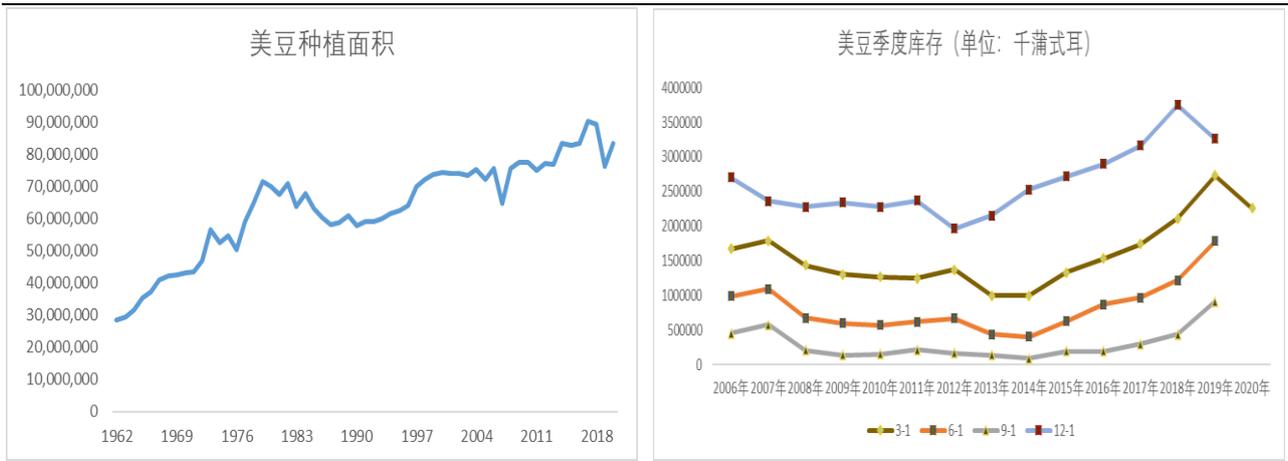
油厂榨利攀升，未来大豆到港量预期增加

近两年国内大豆进口主要以巴西豆为主，而巴西大豆最大的出口市场为中国。据多家机构预估，巴西新豆产量将创纪录，USDA最新月度供需报告预估产量达到1.26亿吨，高于上年的1.17亿吨，巴西已经成为全球第一大大豆生产国。目前巴西新豆处于快速收割期，据巴西咨询机构ARC Mercosul，截至3月27日巴西大豆收割率为77.5%，高于历史同期均值。往来看，3-6月份为巴西大豆的出口高峰期，而雷亚尔贬值至历史低位，大豆销售利润可观，也将增强出口积极性。从船运价格来看，疫情并未对出口运输造成过多干扰，3月份以来也就是海外疫情恶化时期，巴拿马型运费指数呈现下跌趋势，近日略有回升，近月巴西大豆运费也是呈现震荡下跌之势。最为重要的是油厂压榨利润呈现攀升的势头，前期豆油现货价格有所反弹，豆粕现货价格持续上涨，大豆进口CNF价低位运行，油厂压榨利润丰厚，将提升压榨积极性，后续随着大豆到港量的增加，预期随着压榨量恢复豆粕产出将增加。



放宽加拿大菜籽进口加剧豆粕跌势

USDA3月种植意向报告显示,2020年美国大豆预期种植面积为8351万英亩,虽然低于市场预期值,但高于去年的种植面积7610万英亩。同一天公布的美豆季度库存报告显示截至2020年3月1日美豆库存约为22.53亿蒲,高于市场预期的22.41亿蒲,但低于去年同期的27.27亿蒲,为历史同期第二高位。美豆压榨尚可,但因为中国减少了对美豆的进口,累计出口销售差于去年同期。截至3月19日,当前市场年度美豆累计出口销售3590.4万吨,低于去年同期的4160.48万吨,其中对中国累计出口销售1234.28万吨。油价偏弱减少玉米制燃料乙醇的需求,进而减少DDGS产出间接利好美豆粕的利好已经消化,疫情抑制需求且美豆库存高企使得美豆粕强势不再转为下跌。路透社消息加拿大农业部长表示中国已经表示将允许部分加拿大油菜籽出口,前提是出口货物杂质含量在1%以内,此消息加剧了粕类市场的做空情绪。



整体来看，疫情加剧全球经济危机，需求整体不乐观。疫情拖累养殖业恢复进度，生猪养殖周期限制加上需求受到抑制，短期需求端对豆粕的提振作用有限。由于油厂压榨利润丰厚，因供应收紧导致的豆粕价格走势偏强或难以持续，压榨利润存在修复预期，当前油粕比值已经处于历史低位，将主要依靠豆粕价格下跌来恢复利润。大豆主产国的供应充足，菜籽进口或将有所放宽，短期豆粕期价或转为弱势震荡。

风险提示:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元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。本报告版权归国元期货所有。