

【核心观点及操作建议】**豆粕：**

市场简述：周三连粕震荡偏弱，沿海豆粕价格2650-2790元/吨一线，较昨日跌10-30元/吨。下游采购仍显谨慎，豆粕现货成交量仍不大。

逻辑：供给端：美国产区天气有利于播种，播种进度加快施压美豆期价；USDA供需报告方面美新豆产量基本符合预期，而新豆出口预估明显增加抵消了此前陈豆出口大降导致新豆期初库存大增带来的大部分不利影响，使得美新豆期末库存预估最终稍低于此前市场预期，但巴西大豆产量预估调降幅度不及此前市场预期，这令全球大豆供应压力犹存，故而本次报告对市场影响略偏空。但中美双方同意继续推进中美贸易协定，美豆出口检验数据良好，市场预期中国将继续采购美豆用于国储，提振美豆价格，短期美豆延续震荡走势。国内当前大豆及豆粕库存仍处于低位，但由于5-7月月均大豆到港量接近1000万吨，目前国内油厂开机率处于高位，供应紧张局面已基本缓解，且中期供应压力仍存。需求端，学校逐渐复学，肉类蛋禽需求将好转，有利于豆粕需求恢复；目前养殖利润可观，养殖企业补栏热情较高，豆粕长期需求有望进一步增加。综上，美豆播种顺利，5-7月大豆大量集中到港，豆粕库存已从低位开始回升，对豆粕期、现货价格及基差均将构成压力。

操作建议：观望或已有空单续持，现货商可考虑做空基差

豆油、棕榈油：

市场简述：周三连盘油脂期货集体反弹。沿海一级豆油主流价格5410-5550元/

吨，大多较昨日跌10-40元/吨，买家有观望情绪，豆油总体成交不多。沿海24度棕榈油报价在4590-4820元/吨，大多涨40-80元/吨，午后连盘棕油期货涨幅略有扩大，部分棕榈油低位吸引采购。

逻辑：国外市场，MPOB报告显示，马棕4月产量增至六个月高位，新冠疫情引发的封锁导致本国需求骤降，马来西亚4月棕榈油库存跳增至205万吨，远高于市场预期，利空棕油期价。印度暂停39张精炼棕榈油进口许可证使用，可能消减未来几个月棕榈油进口量，施压棕油期货价格，但将提振印度对于豆油的消费。欧美部分国家开始放松对于疫情的管控，油脂消费有所改善。国内市场，豆油收储传言大概率为真，只是数量和收储时间官方还未公布，料将对豆油价格有所支撑。目前餐饮需求逐步恢复，各地学校也将逐步恢复开学，豆油和棕榈油库存处于偏低水准。但5-6月大豆将大量到港，豆油后期压力仍存。棕榈油出现进口利润，近期进口商持续采购，后期国内棕油库存或也将止降回升。总体上来讲，马棕季节性增产预期和部分国家疫情管控措施仍将施压油脂期价，但短期利空在盘面上已经有所体现，继续下跌幅度有限。国内豆油和棕榈油后续都有累库预期，短期基差承压难以避免。

操作建议：棕榈油观望，豆油多单轻仓续持；套利方面做多菜棕价差，前期做多豆棕价差止盈离场；现货商可考虑做空棕榈油及豆油基差

二、信息资讯

【油脂油料资讯】

- 1、巴西农业部下属国家商品供应公司（CONAB）周二发布供需月度数据，

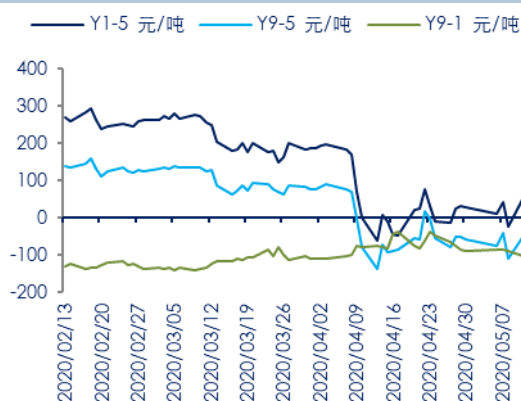
请务必参阅报告正文后的重要声明

将 2019/20 年度巴西大豆产量预测值调低，因为南方部分地区的天气干燥，导致大豆单产受损。2019/20 年度巴西大豆产量将到达 1.203 亿吨，仍然是历史最高纪录。目前大豆收获已经接近尾声。

2、4 月下旬以来，中国买家接连下单五批 125 万吨美豆，还买了一大笔美国玉米，周三 USDA 再次证实中国再度订购美豆。2020 年迄今，中国十二次出手采购美国农产品，累计采购量达到 357 万吨。

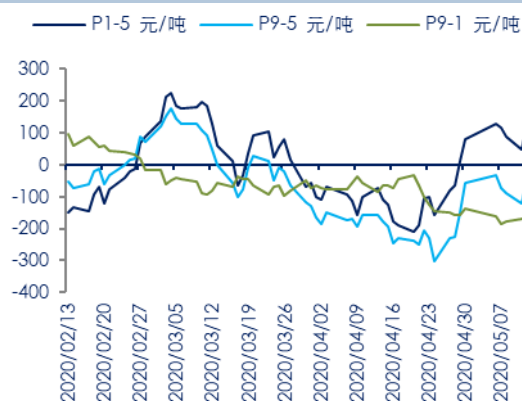
三、期货市场监测

图1: 豆油期货价差



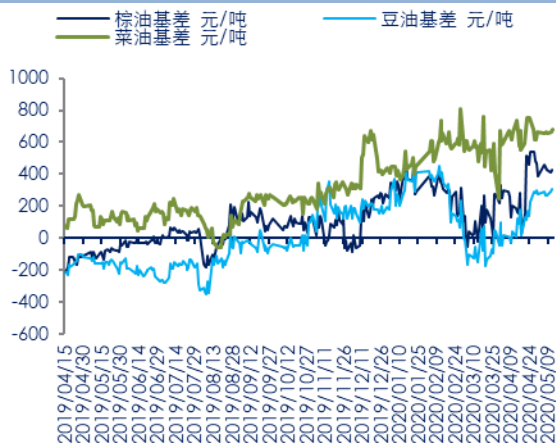
数据来源: wind 国元期货研究部

图2: 棕榈油期货价差



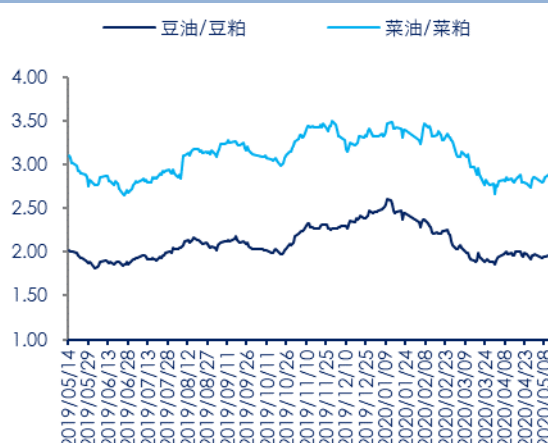
数据来源: wind 国元期货研究部

图3: 油脂基差



数据来源: wind 国元期货研究部

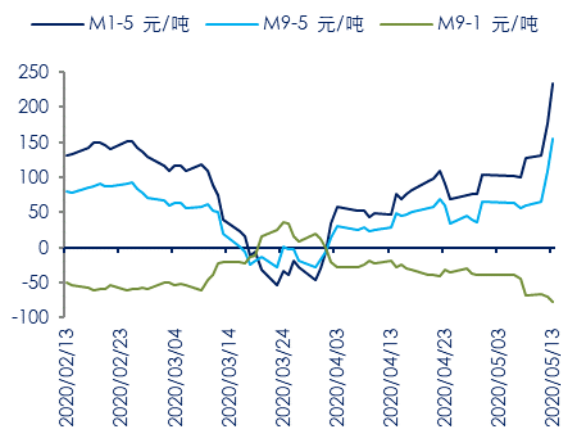
图4: 油粕比



数据来源: wind 国元期货研究部

请务必参阅报告正文后的重要声明

图5: 豆粕期货价差



数据来源: wind 国元期货研究部

图6: 蛋白粕基差



数据来源: wind 国元期货研究部

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。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标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）
电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区
电话：021-50872756

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层
电话：0475-6380818

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部

地址：唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室
电话：0917-3859933
电话：021-68400292