节前趋势启动或有忧虑⊙趣关注|豆粕（0422）

图一：美豆主连日线

来源：wh6，slfu

图二：豆粕 2109 日线

来源：wh6,slfu

核心观点：

CBOT 大豆期货周三收高，近月合约 2014 年以来首次接近每蒲式耳 15 美元（图一），多重因素激发了市场追涨热情。美豆低库存有定价抬升驱动，叠加天气预期利好因素，国内豆粕期货价格处于抬升跟涨状态，但行情启动有过早之嫌。

一、种植面积意向利好及忧虑

3 月底的种植意向报告，给了市场一个大大的“意外”惊喜，但我们应更关注 6 月份播种面积报告。现在是美国玉米种植关键期，美豆正常情况下一般在 4 月下旬五月初才开始种植，今年美豆的种植已经有所提前，美豆的种植窗口期还有很长，如果真的天气出现问题，首先受影响的是玉米的种植情况，若因天气错过玉米种植窗口期，农民很有可能改种大豆。

二、天气炒作及数据观察

天气不利于播种因素时有耳闻，种植季天气出现霜冻和低温包括降雪都对目前的种植进度有一定的影响，但从美国农业部公布的种植进度来看，种植进度并没有受影响，且还高于去年同期。另外，美国国内压榨数据较好，进一步激发结转库存数据利好效应，以及美国出口销售数据也刺激了市场。

三、国内期货价格面临进口压力

国内豆粕期货价格弱于外盘（图二）。一方面：3 月份巴西大豆出口超过 1400 万吨，巴西港口的装船速度也明显高于去年同期，而国内将近 1000 万吨的到港量（5 月到港 1100 万吨），几乎全部用于压榨市场。生猪和母猪的近期存

栏量的恢复对豆粕目前库存的消耗量仍然存疑，而替代家禽的需求数据需要重新评估。

国内豆粕面临因素。第一：饲料工业协会公布的数据 3 月份饲料的产量以及销量高于市场预期，说明市场需求有可能低估。第二：前期市场需求不好，使下游的常备库存较低，临近节日，有备货需求。在备货启动的同时伴随着国内到港延迟、卸货不畅、胀库停机等短期的供应偏紧，供紧需增的双重共振下，加上外盘的启动，点燃了国内市场的热情。第三：宏观通胀的预期，国内市场以黑色为代表的大宗商品不断创出新高，市场对通胀预期的担忧，会使部分资金寻找相对的价格洼地产品进行买入持有。

政策方面，原材料的上涨已经逐步的引起高层的重视，宏观过热的状况后期大概率会有一定的修正，饲料工业协会也发布了《猪鸡饲料玉米豆粕减量替代技术方案》，后期大豆的到港压力仍不容小觑，维持行情底部抬升的判断，但是短期还未到炒天气的时刻，过早的启动行情或有投资短线上的忧虑。

国金期货有限责任公司
联系电话：028-61303163

风险揭示及免责声明
本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。本文部分图片、音频、视频来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。
本报告基于公开资料或实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容及最终操作作任何担保。
同时提醒期货投资者，期市有风险，入市需谨慎！