

# 假期美豆油走弱，或拖累国内油脂市场

## ——油脂油料周报20240505



研究员：

李兴彪

从业资格号：F3048193

投资咨询号：Z0015543

李青

从业资格号：F3056728

投资咨询号：Z0014122

刘高超

从业资格号：F3011329

投资咨询号：Z0012689

王聪颖

从业资格号：F0254714

投资咨询号：Z0002180

吴静雯

从业资格号：F3083970

投资咨询号：Z0016293

程也

从业资格号：F03087739

投资咨询号：Z0019480

李艺华

从业资格号：F03086449

投资咨询号：Z0019380

【重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。】

## 一、周度观点

## 二、行业分析

# 油脂期货策略：假期美豆油走弱，或拖累国内油脂市场

品种	周观点		中线展望
油脂	<p>■ 本周交易逻辑：</p> <p>✓ 因对巴西南部洪水的担忧及原油价格的下跌，上周美豆上涨，而美豆油震荡下跌，节前国内油脂窄幅震荡。从宏观环境看，美国4月非农就业新增17.5万，低于预期的24.3万，失业率由3月的3.8%升至3.9%，工资涨幅也低于预期，美国劳动力市场转弱提振美联储降息预期，上周美元震荡走弱，原油价格震荡下跌。产业方面，马棕4月产量预期环增，出口预计环降，如此马棕4月库存或将基本环比持稳，棕油供需预期将趋向宽松，而近期国内棕油库存继续下降；近日巴西南部降水偏多或阻碍其大豆收获进度，阿根廷大豆收割加速，节前南美豆升贴水和到港成本有所回落，美豆种植较为顺利，但近日美豆产区降水预期增加，或阻碍大豆种植进度，国内进口大豆到港量预期增加，油厂开机率或处高位，豆油库存有望逐步回升。欧洲菜籽减产幅度有待进一步信息确认，目前国内菜籽、菜油库存仍然偏高，近期菜油供需仍相对宽松。综上分析，由于假期间外盘油脂走弱，节后开盘国内油脂或震荡偏弱，但近日油脂趋势性矛盾不突出，单边行情或需继续等待，菜棕价差预计维持走扩趋势。</p>		震荡
	单边	观望。	风险因素： 中东紧张局势升级利多油脂。
	套利	多菜棕09价差持有。	
	期权	暂无推荐	

# 蛋白粕期货策略：南美大豆收割偏慢，连粕跟随美豆强于现货

品种	周观点		中线展望
蛋白粕	<p>■ <b>主要逻辑：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>上周</b>，五一小长假前夕，国内现货偏弱，盘面坚挺，基差走低。假期间，南美大豆收割因降水过多而偏慢，美豆呈先抑后扬走势，从1160附近反弹至1200上方。</li> <li>✓ <b>本周</b>，国际方面，本周关注美豆种植，南美豆收获，以及周五夜间的5月供需报告。目前美豆播种顺利，进度略低于去年同期，但高于五年同期均值。巴西豆收割大致持平于去年和去年均值。阿根廷大豆收割进度偏慢。南美豆升贴水报价环比继续走高。美豆在新作成本附近遭遇支撑，但反弹至旧作成本或压力渐增。本周或在1160-1220区间震荡运行。</li> <li>✓ <b>国内方面</b>，巴西和美西豆盘面进口榨利环比继续走高。中国4-6月进口大豆到港量环比大增，油厂套盘需求较高。油厂大豆周度压榨量环比走低，但下游需求不振，豆粕库存季节性累库，环比走高。油厂豆粕累库，注册仓单明显增加。下游生猪养殖利润环比走低，禽类养殖利润盈亏线波动。下游需求暂无亮点，蛋白粕性价比可能增加豆粕替代需求增长。预计国内基差延续弱势，盘面关注3400能否有效突破。4月26日当周，国内菜粕库存3万吨，环比-2.90%，同比-3.53%。国内菜粕降库。叠加水产需求预期增加，预计菜粕价格强于豆粕。</li> <li>✓ <b>长期看</b>，24/25年度大豆面积和产量预增，全球豆类市场宽松走向不变。国内养殖去产能限制需求增幅。内外盘仍处于下跌大趋势中。建议油厂逢反弹积极卖保，下游刚需采购为主。</li> </ul>		震荡
	单边	观望。	风险因素： 产区天气恶化，水产需求不及预期
	套利	09豆菜粕价差空单持有。关注美豆天气炒作，则豆菜粕价差空单离场，介入M9-1正套。	
	期权	离场观望。	

# 花生期货策略：油厂收购标准趋严，花生价格弱势震荡

品种	周观点	中线展望
花生	<p><b>花生观点：</b>五一节前花生报价整体偏弱运行，国内花生市场延续分化走势，一方面油厂不断的严控收购标准，同时部分主力油厂下调收购价格，油厂复检退货情况较为突出，对于花生市场信心形成打压。另一方面，<b>供应端维持偏低</b>，产区和贸易商面对花生价格不断下的局面，对此多抱有观望情绪。伴随气温回升，部分持货商将花生入冷库储存，挺价心理偏强。基层局部农户处于农忙阶段，基层上货量仍然偏小，产区持粮涨价意愿仍存，使得花生供给难以形成集中效果，对于花生市场价格有一定的支撑效果。预计花生价格保持弱势震荡。<b>需求端</b>，油厂仍处于榨利亏损阶段，叠加内贸市场及食品厂需求仍较低迷，各采购群体仍以按需采购为主，备货力度仍不及往年同期水平。<b>综合来看</b>，距离新花生上市仍有4-5个月时间，虽然二季度塞内米到港季节性增长，但预期不足往年水平，上游仍有较宽裕销售时间。不过由于销售渠道单一，随着气温回升，质量偏差或水分偏高花生库存有季节性抛售压力。</p> <p><b>操作建议：</b>短期市场处于上涨乏力、下跌存支撑格局，区间震荡运行为主。操作上建议企业逢高卖保。中长期，逢高空，积极卖保。</p> <p><b>风险因素：</b>天气、花生需求大幅上行</p>	区间震荡
单边	短期8800-9500区间震荡。中长期，逢高空，积极卖保。	<b>风险因素：</b> 天气、花生需求大幅上行
套利	暂无推荐	
期权	暂无推荐	

# 豆一期货策略：种植季开启，现货稳定盘面震荡偏弱

品种	周观点		中线展望
豆一	<p><b>■ 本周交易逻辑：</b></p> <p>✓ <b>上周</b>，五一小长假前，盘面豆一报价小幅走低。东北现货价格保持稳定，安徽地区现货报价小幅下降。具体看，东北地区农户忙于春耕，无暇出售余粮，贸易商收购不积极，市场价格平稳。但受豆制品消费淡季以及南方产区大豆价格低廉冲击冲击，东北豆外发缩减。黄淮海产区低价粮源逐渐替代东北豆和进口大豆供应，市场交易好转。安徽地区次级粮源收购价格持续下跌，但市场要货有限，基层供应压力仍存。</p> <p>✓ <b>本周</b>，国内大豆市场行情持续偏弱。东北产区春耕推进顺利，大部分地区已经平整好土地等待播种，种植前期的降雨有利土壤墒情。黄淮海产区大豆质价分离现象明显，部分地区次级粮源收购价格跌到1.7元，高品质粮源价格坚挺。随着五一假期结束，南方的暴雨天气有所缓解，有利于粮源外发。长江流域新季小麦即将收购，持粮大户出库清仓意愿强烈，市场交易将有所好转。整体来看，国内大豆市场价格难见上涨动力，市场关注国家政策对大豆行情的影响。预计盘面震荡偏弱运行。</p>		偏弱
	单边	空单续持（进入交割月交割，或换月到7月或9月合约）。买入看跌期权，卖出看涨期权。	风险因素：国内天气异常导致卖货受阻；大豆需求高于预期；新作面积下降
	套利	暂无推荐	
	期权	买入看跌期权，卖出看涨期权。	

一、周度观点

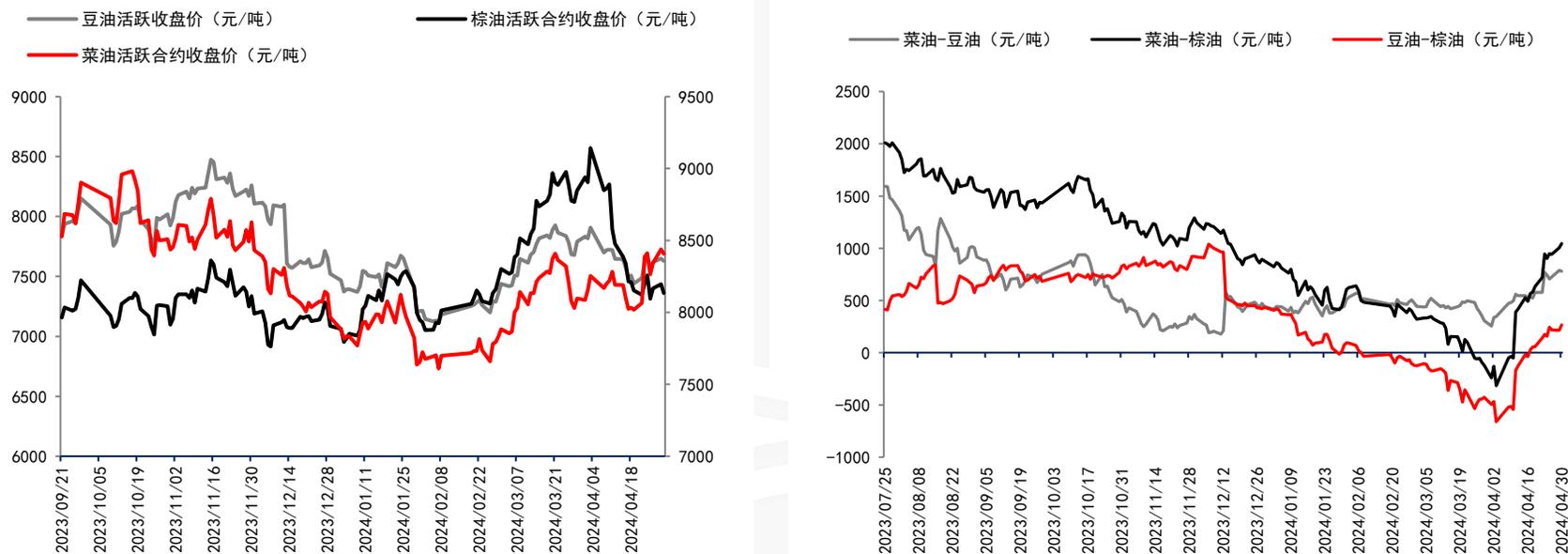
二、行业分析

**油脂：假期美豆油走弱，或拖累国内油脂市场**

## 行情回顾:

- 截止2024年4月26日当周，大连豆油主连合约收盘价7628元/吨(周涨跌0.13%)，大连棕榈油主连合约收盘价7360元/吨(周涨跌-0.54%)，郑州菜籽油主连合约收盘价8407元/吨(周涨跌0.76%)。

### 国内外油脂期价走势



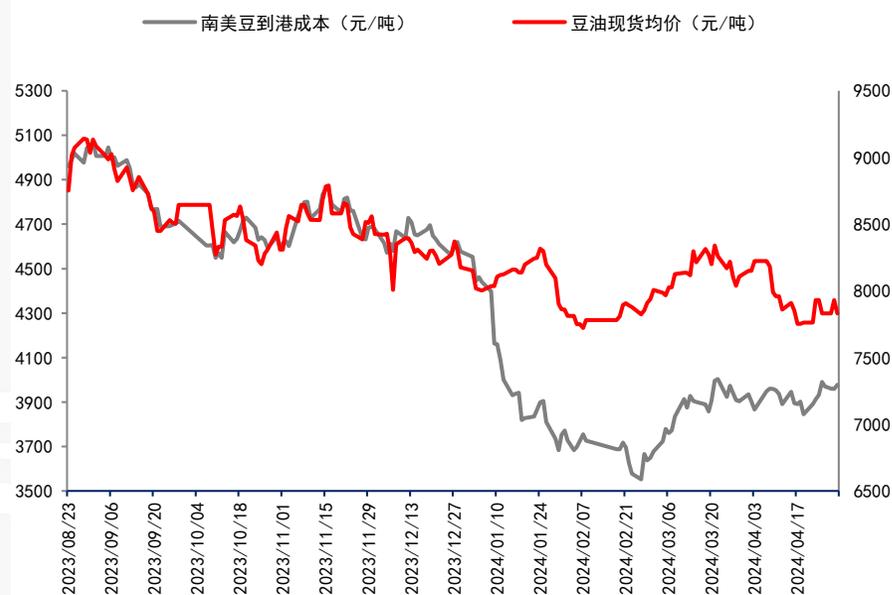
# 1、节前进口南美豆升贴水和南美豆到港成本有所回落

- Wind数据显示，截至4月30日我国进口南美豆到港成本为3977元/吨，周度涨跌-0.32%；进口美豆升贴水（西岸）232美分/蒲，周度涨跌-2.52%；进口南美豆升贴水142美分/蒲，周度涨跌-2.07%。

### 进口北美美豆升贴水（美分/蒲）

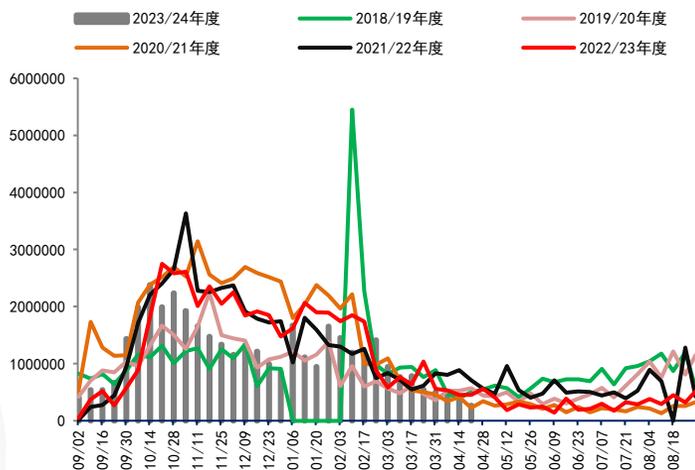


### 进口南美豆成本与豆油现货价格走势

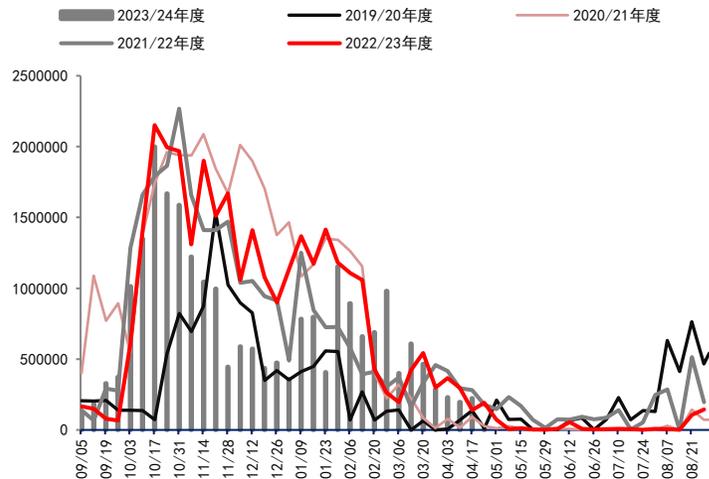


## 2、美豆：周度出口环比下降，种植进度偏快

美豆出口量 (吨)

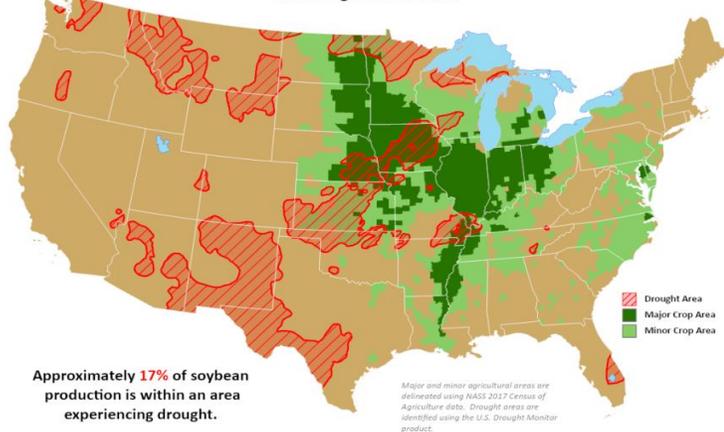


美豆对华出口量 (吨)

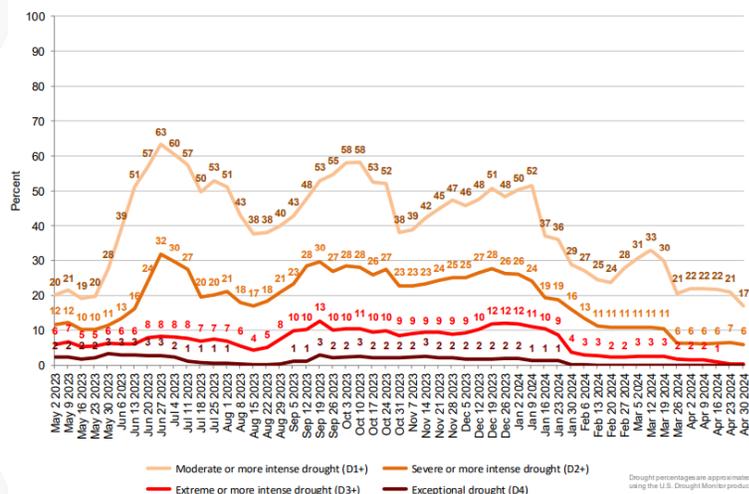


- 截至4月25日，2023/24年度美豆累计出口3946万吨，同比-15.85%，其中对华累计出口2352万吨，同比-24.13%。

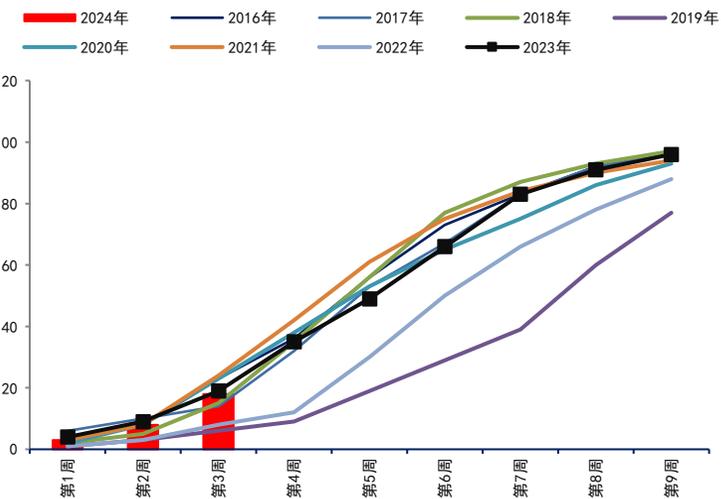
USDA United States Department of Agriculture  
Soybean Areas in Drought  
Reflects April 30, 2024  
U.S. Drought Monitor data



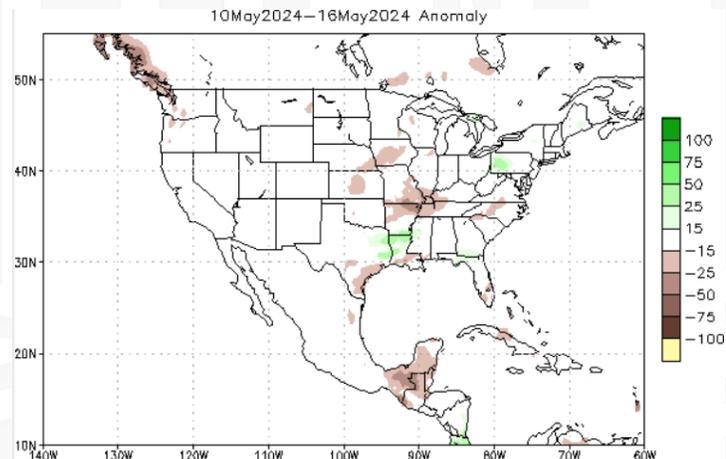
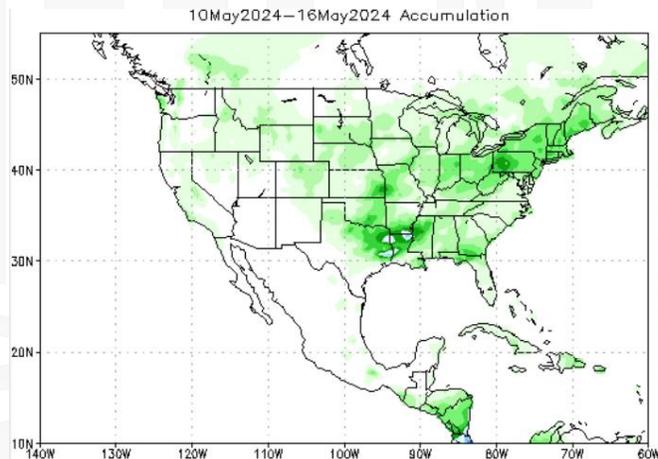
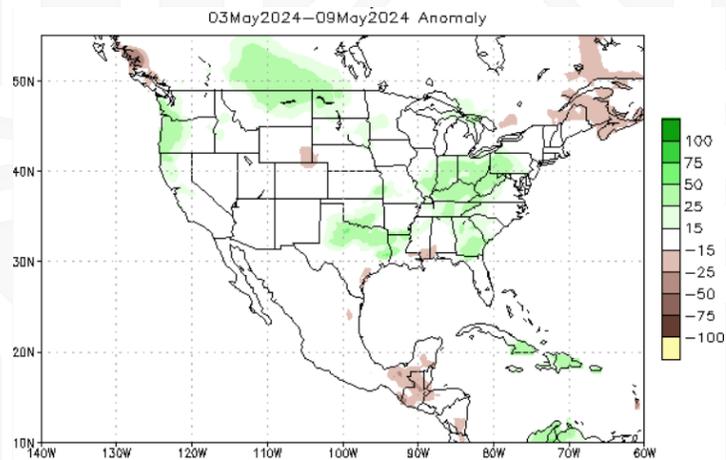
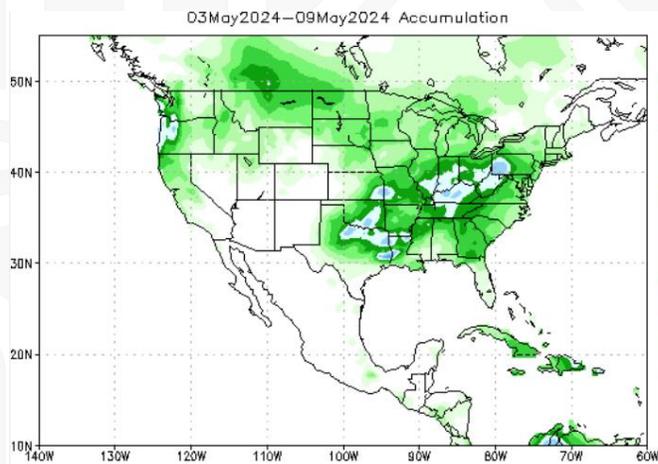
Percent of United States Soybeans Located in Drought



至4月29日美豆种植进度18%，五年均值10%



### 3、美豆产区5.3-5.9降水偏多，5.10-5.16降水逐步减少

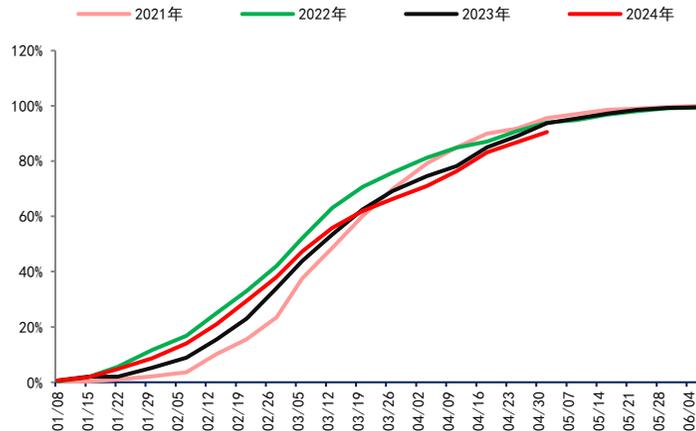


# 4、巴西大豆收割进度略偏慢

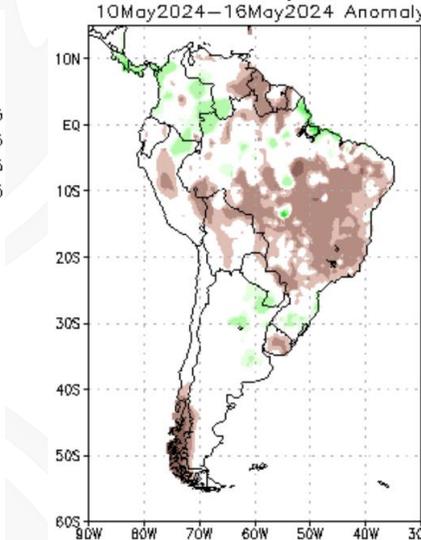
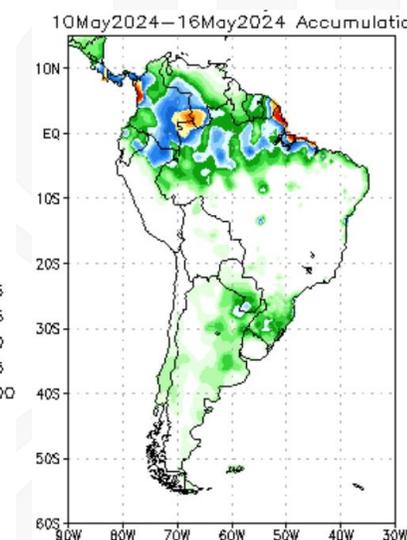
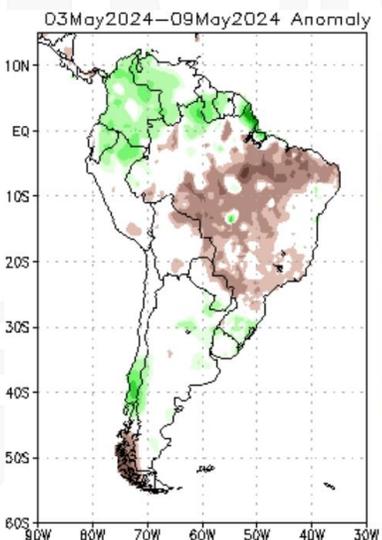
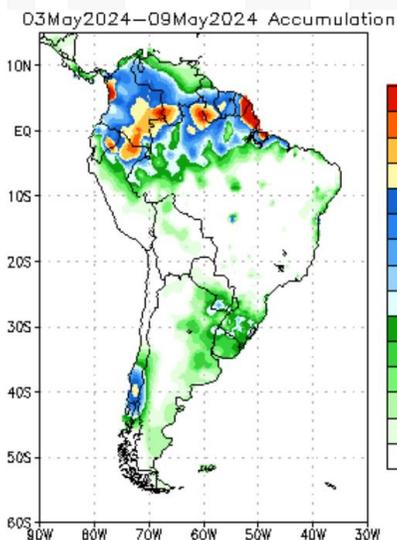
巴西豆收获进度

Estado	Semana até:		
	2023	2024	
	29/Apr	22/Apr	28/Apr
Tocantins	100.0%	93.0%	95.0%
Maranhão	74.0%	60.0%	62.0%
Piauí	97.0%	84.0%	88.0%
Bahia	96.0%	85.0%	93.0%
Mato Grosso	100.0%	99.5%	100.0%
Mato Grosso do Sul	100.0%	99.0%	99.5%
Goiás	100.0%	92.0%	96.0%
Minas Gerais	99.0%	92.0%	97.0%
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%
Paraná	98.0%	98.0%	99.0%
Santa Catarina	82.8%	54.3%	57.6%
Rio Grande do Sul	70.0%	47.0%	60.0%
<b>12 estados</b>	<b>93.7%</b>	<b>86.8%</b>	<b>90.5%</b>

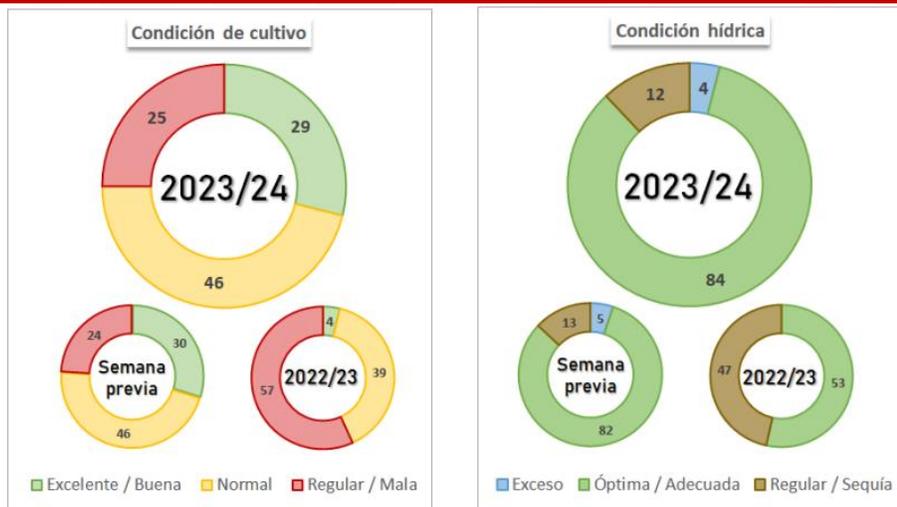
巴西大豆收获进度 (%)



■ CONAB数据，截至4月28日巴西大豆收获进度为90.5%，前一周为86.8%，去年同期为93.7%。

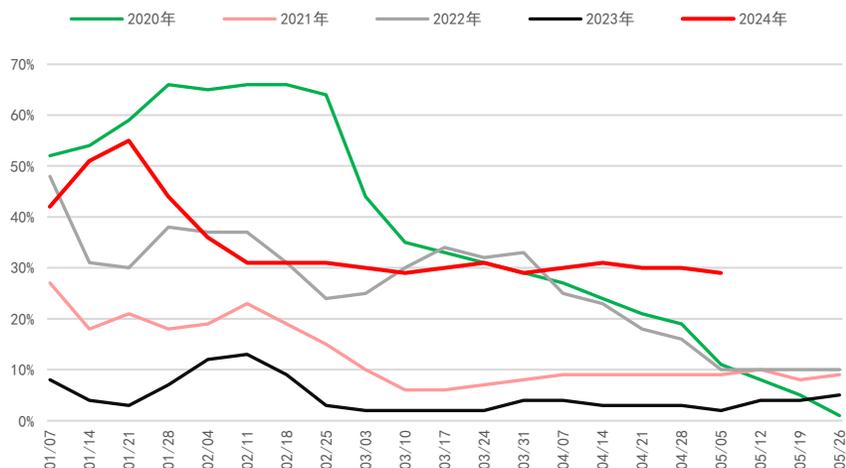


## 5、阿根廷：大豆生长条件良好，收获进度加快



- 截至5月1日，阿根廷种植的2023/24年度大豆中84%处于最佳至充足的湿度条件，前一周为82%，去年同期为4%。大豆优良率为29%，前一周为30%，去年同期为4%。
- 截至5月1日，阿根廷大豆收获进度为36.2%，前一周为25.5%。

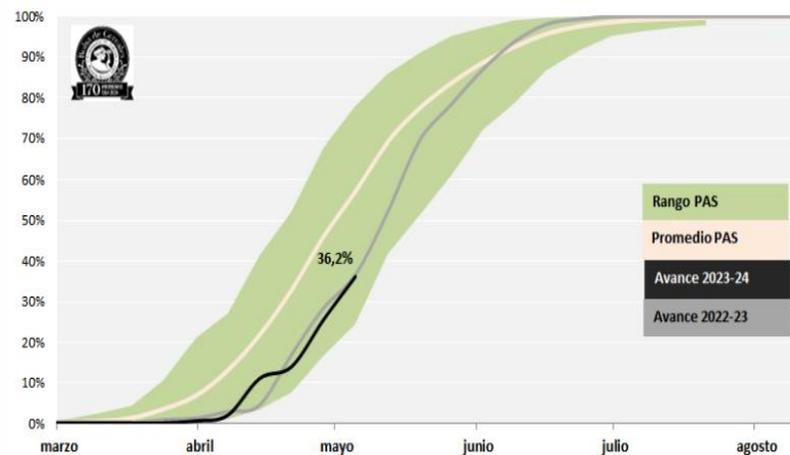
阿根廷大豆优良率



阿根廷大豆收获进度

COSECHA DE SOJA: PROGRESO NACIONAL

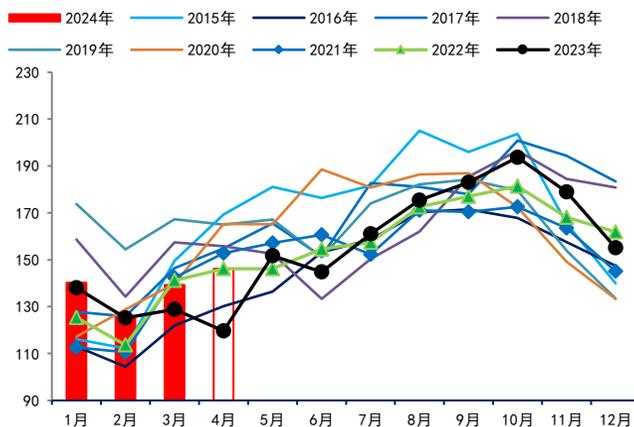
Datos al 01/05/2024



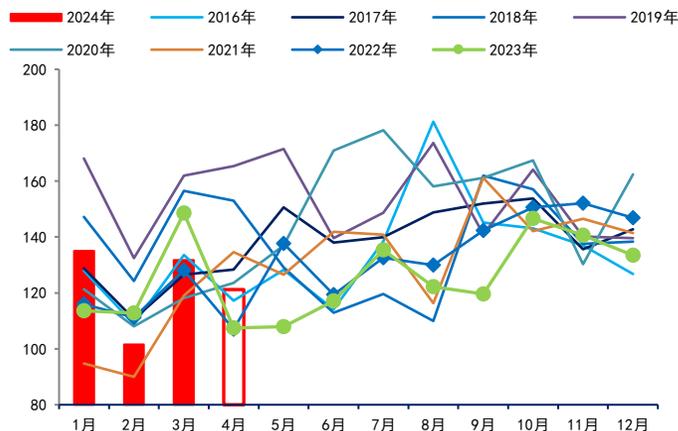
Fuente: Depto. Estimaciones Agrícolas - Bolsa de Cereales

## 6、马棕：4月产量环增预期强，出口预计环降

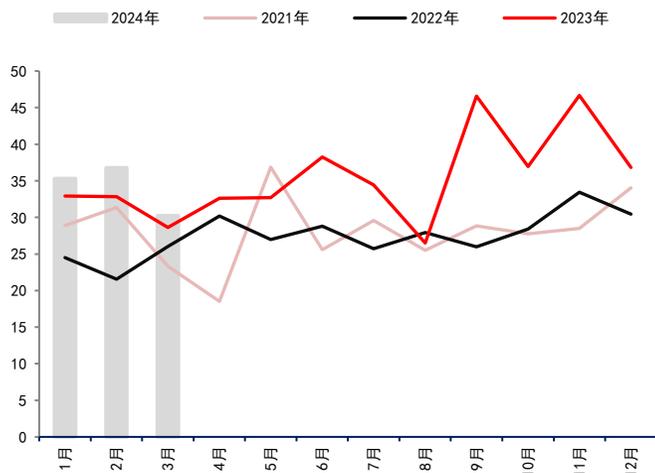
马棕产量 (万吨)



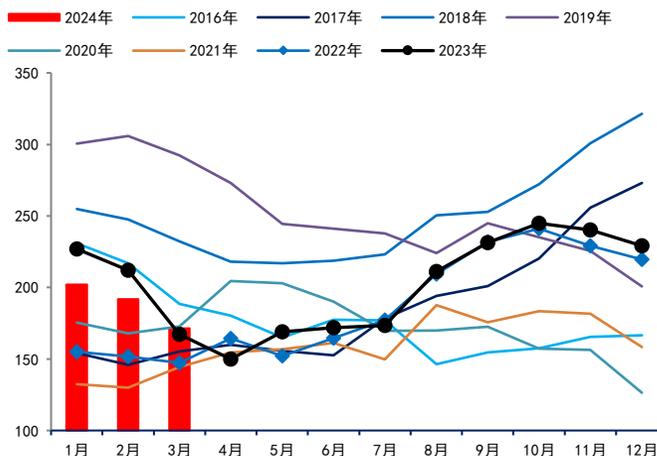
马棕出口量 (万吨)



马棕国内消费量 (万吨)



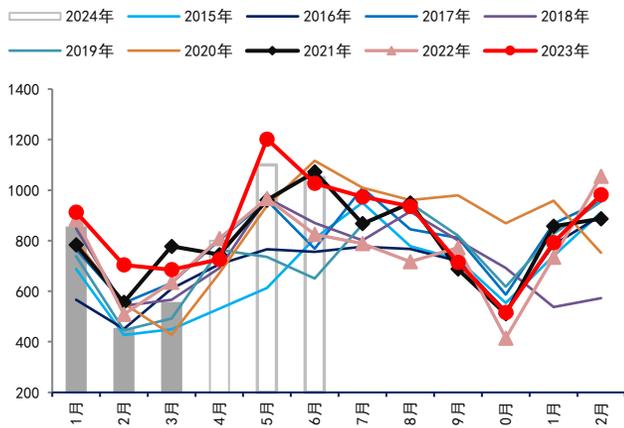
马棕库存量 (万吨)



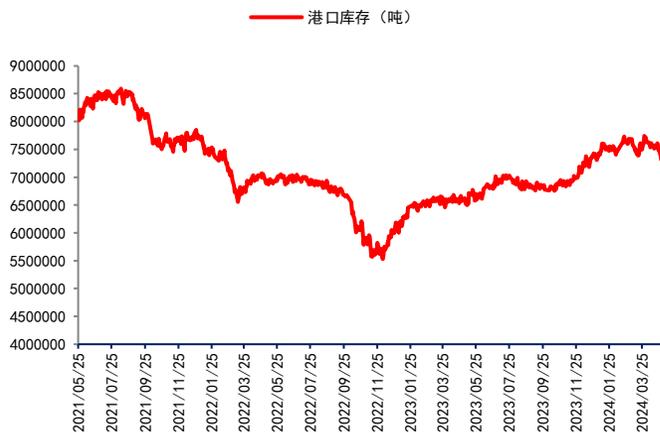
- ITS、AmSpec和SGS 数据，4月马棕出口量分别环比-9%、-11.5%和-6.2%。
- SPPOMA：4月马棕产量环比3.76%。
- 路透预计，马棕4月产量146万吨，环比7.4%，出口122万吨，环比-0.8%，库存量168万吨，环比-4.5%。
- 彭博预计，马棕4月产量145万吨，环比6.6%，出口量121万吨，环比-1.6%，库存量163万吨，环比-7.4%。
- 若按马棕4月产量环比增加5%，出口环比减少8%，及去年同期库存变化情况，则4月马棕产量约146万吨，出口量121万吨左右，库存或将环比基本持平。

## 7、油厂大豆压榨量处于高位，国内豆油库存基本持稳，棕油库存继续下降

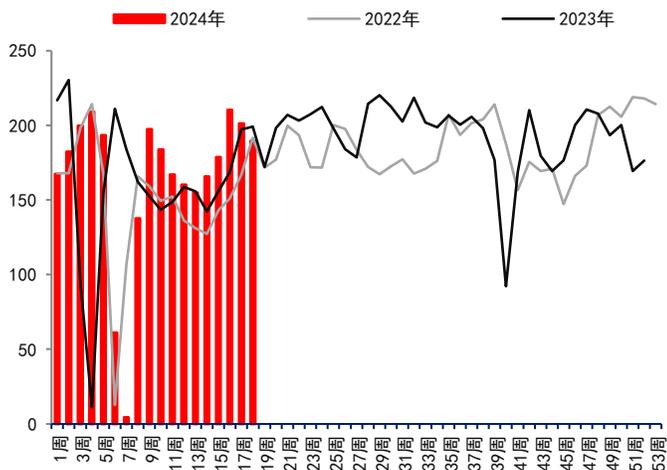
我国大豆进口量(万吨)



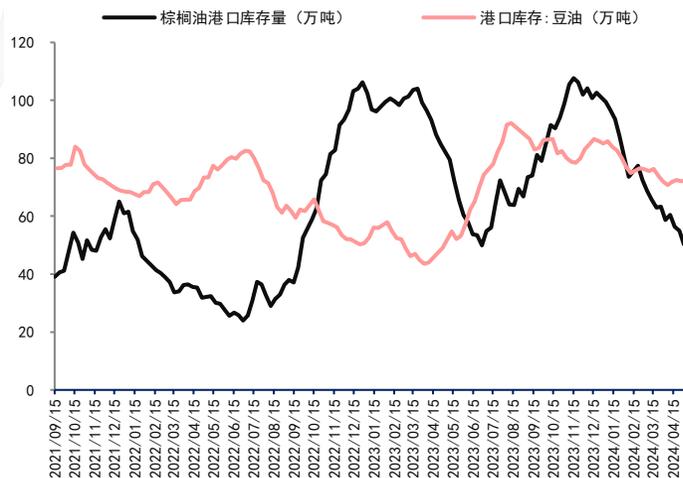
港口大豆库存量



油厂大豆压榨量(万吨)



豆油和棕油库存量(万吨)



➤截至4月30日进口大豆港口库存量为730万吨，周度环比-2.5%。

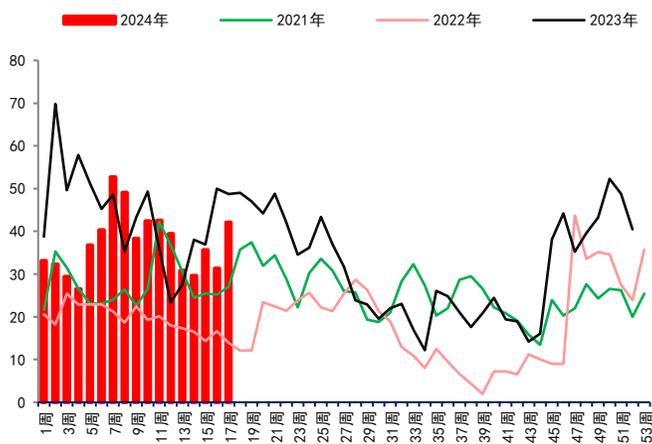
➤粮油商务网数据，第18周我国油厂压榨大豆189.63万吨，环比-5.82%，同比-4.8%。

➤截至5月3日当周，港口豆油库存为72.3万吨，周度环比0.42%。

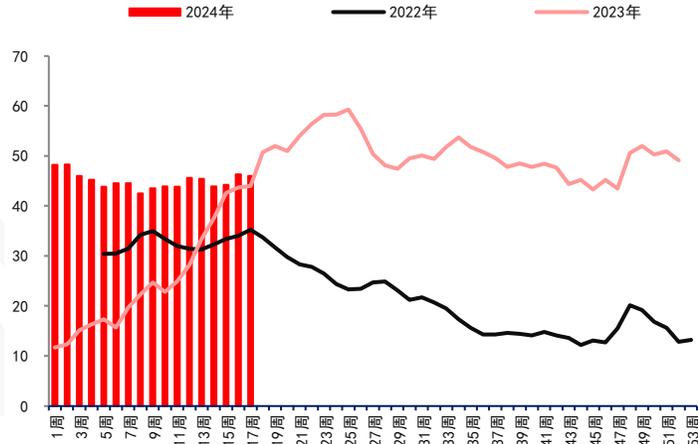
➤截至5月3日当周，棕油商业库存为50.2万吨，周度环比-8.73%。

# 8、上周国内菜籽库存环增，菜油库存环比略降

油厂菜籽库存量 (万吨)

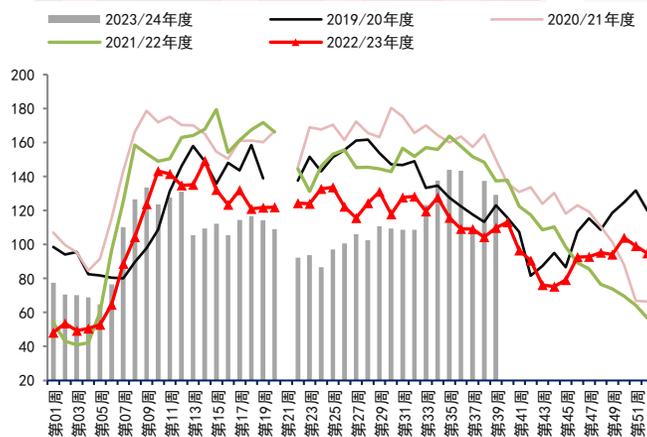


油厂菜油库存量 (万吨)

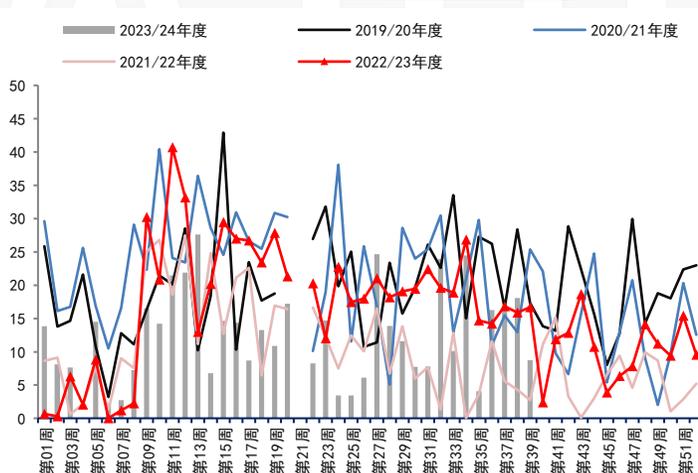


- 粮油商务网数据显示，截至第17周油厂菜籽库存为42.1万吨，环比34.5%，同比-13.55%；菜油库存为46万吨，环比-0.65%，同比4.55%。
- 加拿大2023/24年度第39周菜籽出口量为8.74万吨，环比-51.61%，同比-47.66%；2023/24年度累计出口468.16万吨，同比-30.12%。

加拿大菜籽库存量 (万吨)

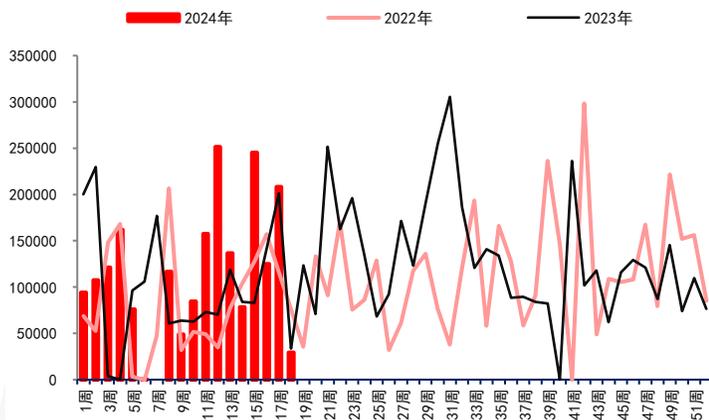


加拿大菜籽出口量 (万吨)

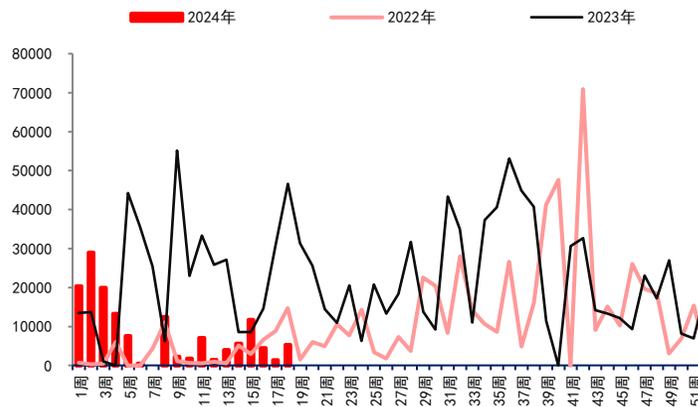


## 9、第18周油厂三大油脂合计成交环降

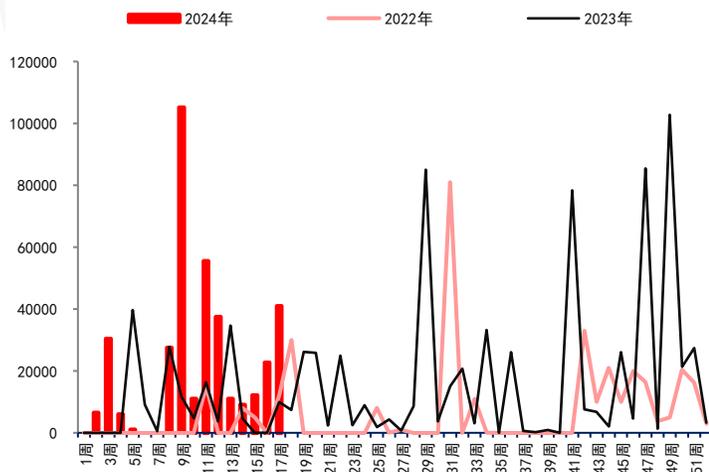
豆油成交量 (吨)



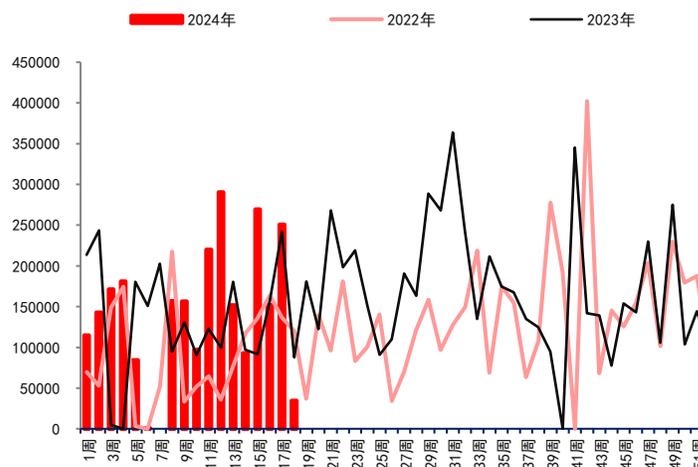
棕油成交量 (吨)



菜油成交量 (吨)



三大油脂成交量 (吨)



- 粮油商务网数据，第18周，油厂豆油成交 2.93 万吨，环比 -85.95%，同比 -13.33%；油厂棕油成交 0.53 万吨，环比 289%，同比 -88.75%；油厂菜油无成交。三大油脂合计成交 3.45 万吨，环比 -86.23%，同比 -60.71%。

# 油脂期货策略：假期美豆油走弱，或拖累国内油脂市场

品种	周观点		中线展望
油脂	<p>■ 本周交易逻辑：</p> <p>✓ 因对巴西南部洪水的担忧及原油价格的下跌，上周美豆上涨，而美豆油震荡下跌，节前国内油脂窄幅震荡。从宏观环境看，美国4月非农就业新增17.5万，低于预期的24.3万，失业率由3月的3.8%升至3.9%，工资涨幅也低于预期，美国劳动力市场转弱提振美联储降息预期，上周美元震荡走弱，原油价格震荡下跌。产业方面，马棕4月产量预期环增，出口预计环降，如此马棕4月库存或将基本环比持稳，棕油供需预期将趋向宽松，而近期国内棕油库存继续下降；近日巴西南部降水偏多或阻碍其大豆收获进度，阿根廷大豆收割加速，节前南美豆升贴水和到港成本有所回落，美豆种植较为顺利，但近日美豆产区降水预期增加，或阻碍大豆种植进度，国内进口大豆到港量预期增加，油厂开机率或处高位，豆油库存有望逐步回升。欧洲菜籽减产幅度有待进一步信息确认，目前国内菜籽、菜油库存仍然偏高，近期菜油供需仍相对宽松。综上分析，由于假期间外盘油脂走弱，节后开盘国内油脂或震荡偏弱，但近日油脂趋势性矛盾不突出，单边行情或需继续等待，菜棕价差预计维持走扩趋势。</p>		震荡
	单边	观望。	风险因素： 中东紧张局势升级利多油脂。
	套利	多菜棕09价差持有。	
	期权	暂无推荐	

**蛋白粕：南美大豆收割偏慢，连粕跟随美豆强于  
现货**

# 蛋白粕期货策略：南美大豆收割偏慢，连粕跟随美豆强于现货

品种	周观点		中线展望
蛋白粕	<p>■ <b>主要逻辑：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>上周</b>，五一小长假前夕，国内现货偏弱，盘面坚挺，基差走低。假期间，南美大豆收割因降水过多而偏慢，美豆呈先抑后扬走势，从1160附近反弹至1200上方。</li> <li>✓ <b>本周</b>，国际方面，本周关注美豆种植，南美豆收获，以及周五夜间的5月供需报告。目前美豆播种顺利，进度略低于去年同期，但高于五年同期均值。巴西豆收割大致持平于去年和去年均值。阿根廷大豆收割进度偏慢。南美豆升贴水报价环比继续走高。美豆在新作成本附近遭遇支撑，但反弹至旧作成本或压力渐增。本周或在1160-1220区间震荡运行。</li> <li>✓ <b>国内方面</b>，巴西和美西豆盘面进口榨利环比继续走高。中国4-6月进口大豆到港量环比大增，油厂套盘需求较高。油厂大豆周度压榨量环比走低，但下游需求不振，豆粕库存季节性累库，环比走高。油厂豆粕累库，注册仓单明显增加。下游生猪养殖利润环比走低，禽类养殖利润盈亏线波动。下游需求暂无亮点，蛋白粕性价比可能增加豆粕替代需求增长。预计国内基差延续弱势，盘面关注3400能否有效突破。4月26日当周，国内菜粕库存3万吨，环比-2.90%，同比-3.53%。国内菜粕降库。叠加水产需求预期增加，预计菜粕价格强于豆粕。</li> <li>✓ <b>长期看</b>，24/25年度大豆面积和产量预增，全球豆类市场宽松走向不变。国内养殖去产能限制需求增幅。内外盘仍处于下跌大趋势中。建议油厂逢反弹积极卖保，下游刚需采购为主。</li> </ul>		震荡
	单边	观望。	风险因素： 产区天气恶化，水产需求不及预期
	套利	09豆菜粕价差空单持有。关注美豆天气炒作，则豆菜粕价差空单离场，介入M9-1正套。	
	期权	离场观望。	

# 行情回顾：现货走弱盘面坚挺，基差继续下跌

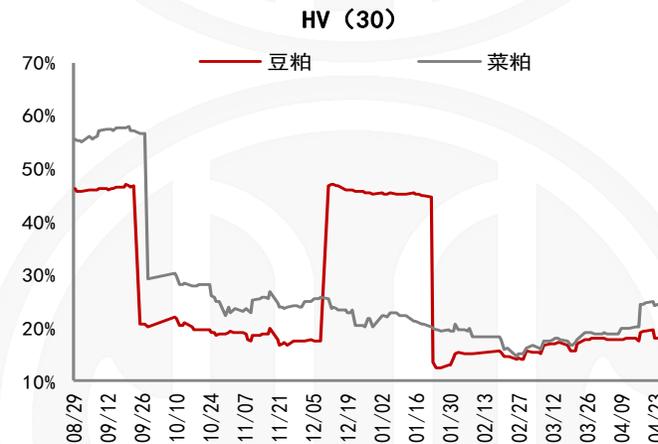
## 主力合约走势



## 基差



## 波动率和价格百分位



## 主力合约走势



## 基差



## 价格处于历史百分位

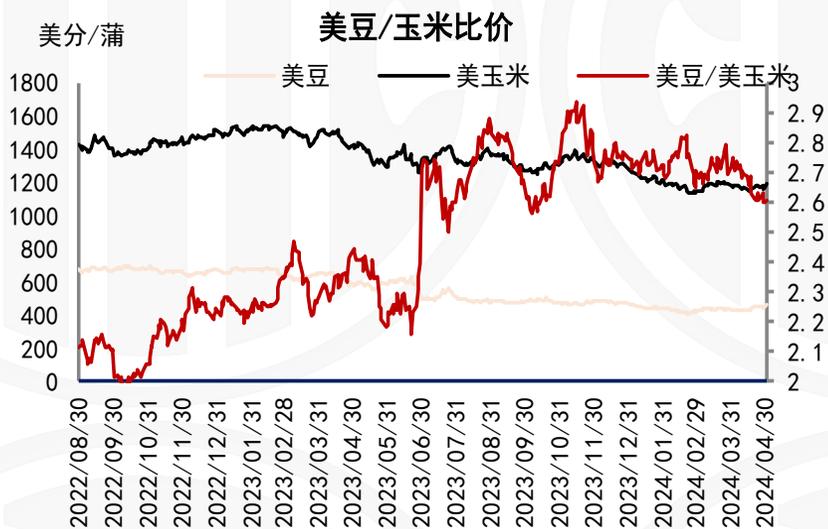




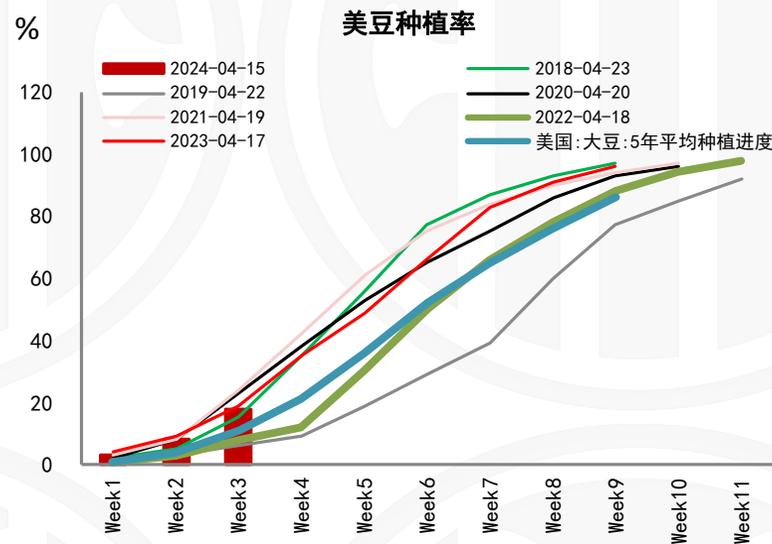
# 供应：美豆/美玉米比价偏高，美豆播种顺利

- 5月2日美豆/玉米比价2.61。上周为2.61。
- 截至2024年04月29日, 美豆种植进度18%，上周8%，去年同期19%，五年同期均值10%。

### 美豆/玉米比价



### 美豆优良率

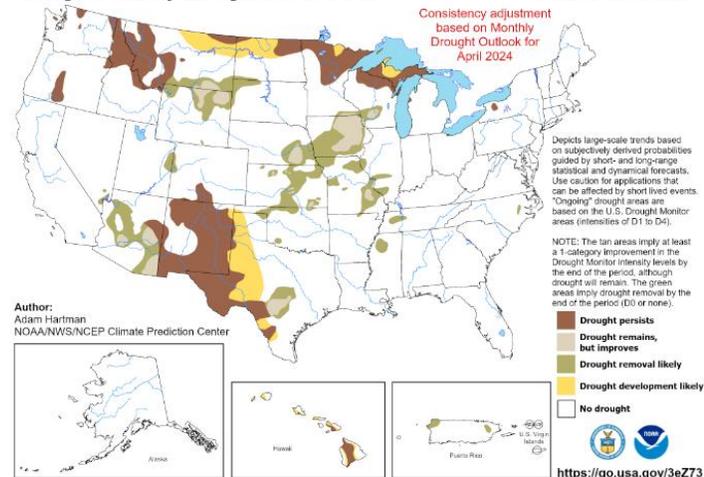


# 美豆产区墒情好转，未来十五天温度偏低降水偏多

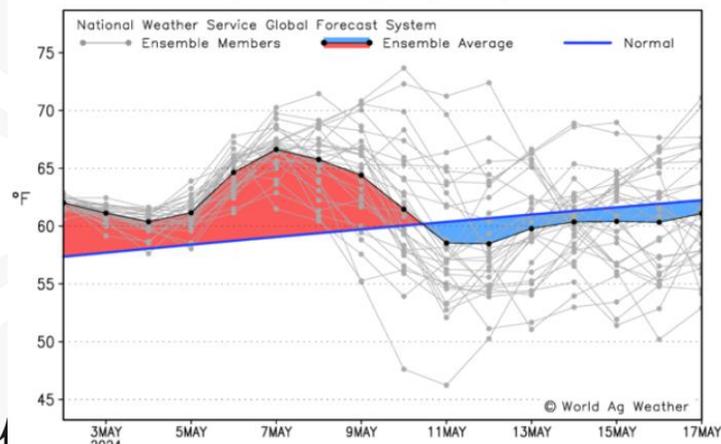


## U.S. Seasonal Drought Outlook Drought Tendency During the Valid Period

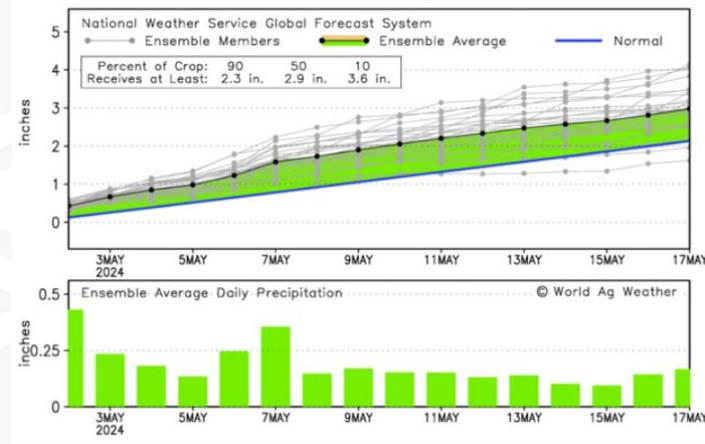
Valid for April 1 - June 30, 2024  
Released March 31, 2024



US Soybeans Temperature  
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°F)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 2 May 2024



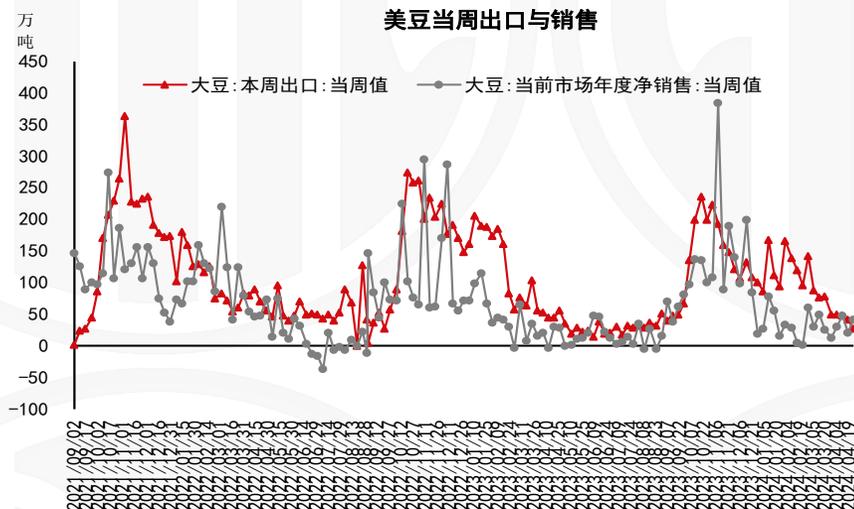
US Soybeans Precipitation  
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 2 May 2024



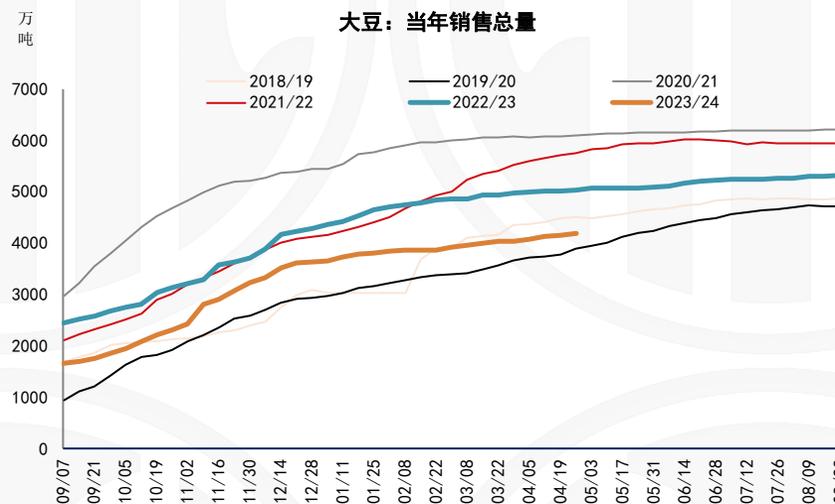
# 供应：美豆出口旺季过去，当年销售总量预计下调

- 2024年4月25日当周，美豆出口量26.9万吨，当前市场年度净销售量41.4万吨。
- 截至2024年4月25日，美豆2023/24年度销售总量4190.8万吨，同比-16.9%。

### 美豆当周出口与销售



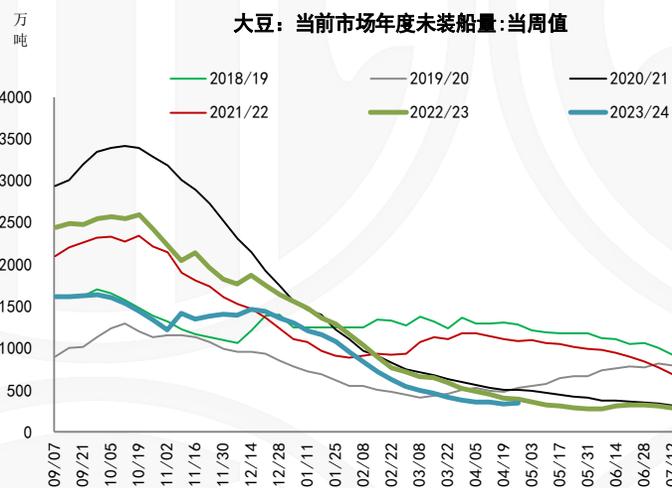
### 美豆当前年度销售总量



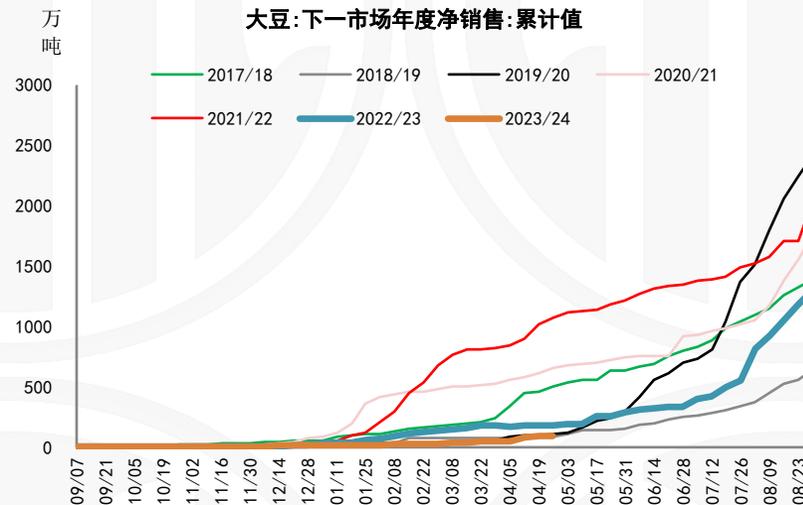
# 供应：美豆出口未装船同比降幅收窄，下年度净销售同比降幅明显

- 截至2024年4月25日，2023/24年度销售未装船353.3万吨，同比-9.5%。
- 下一市场年度净销售累计86.1万吨，同比-51.4%。

### 美豆当年销售未装船量

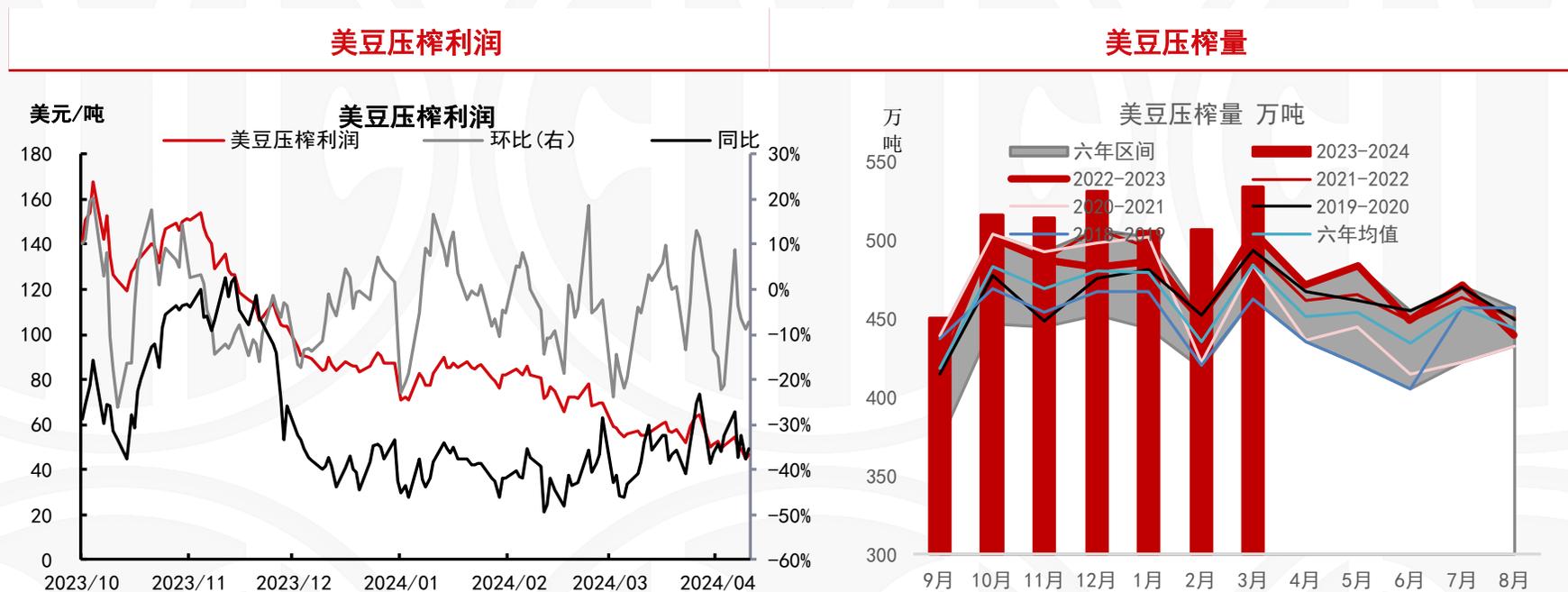


### 美豆下一年度净销售



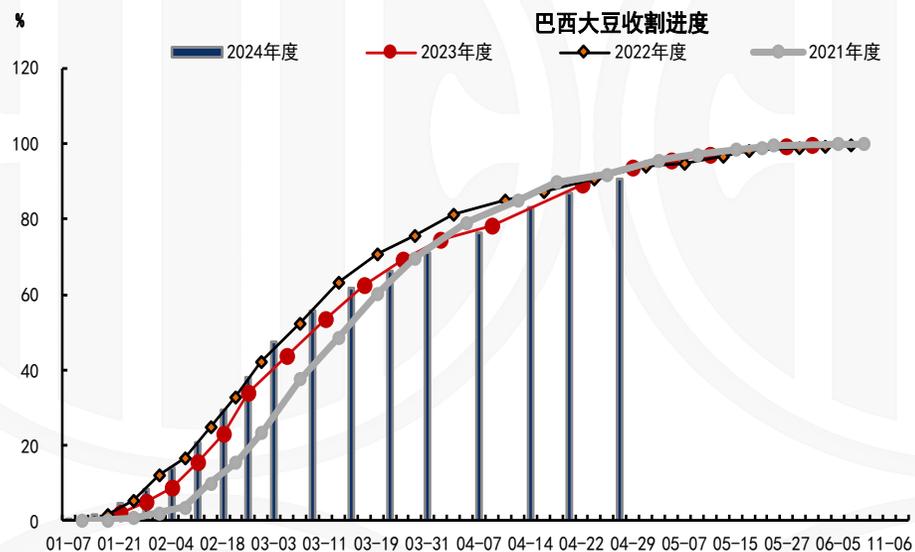
# 供应：美豆压榨利润环同比下降，3月大豆压榨量创记录高位

- 5月3日美豆压榨利润46.7美元/吨, 环比-7.36%, 同比-35.32%。
- NOPA3月大豆压榨534.53万吨, 环比5%, 同比6%, 较六年均值10%。

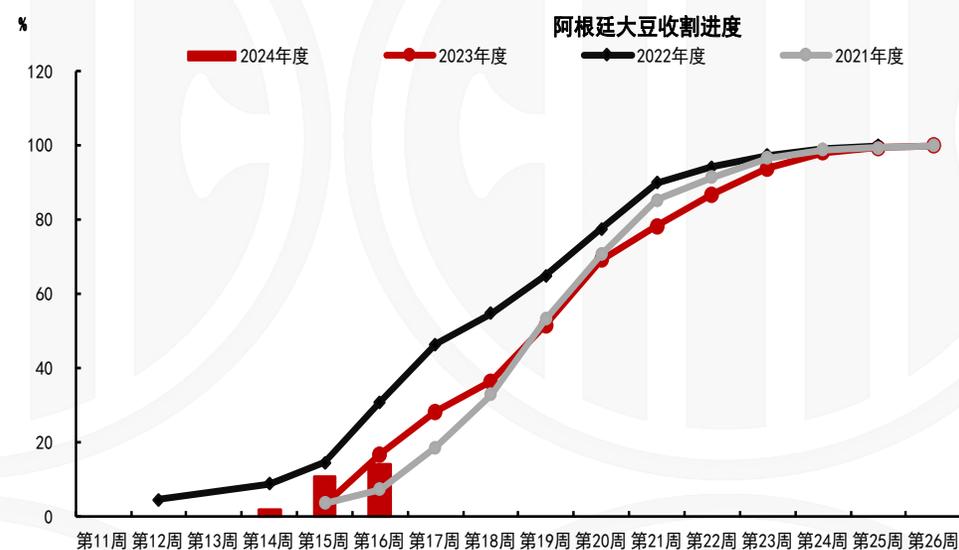


# 供应：南美大豆收割进度略慢于去年同期

## 巴西大豆收割进度



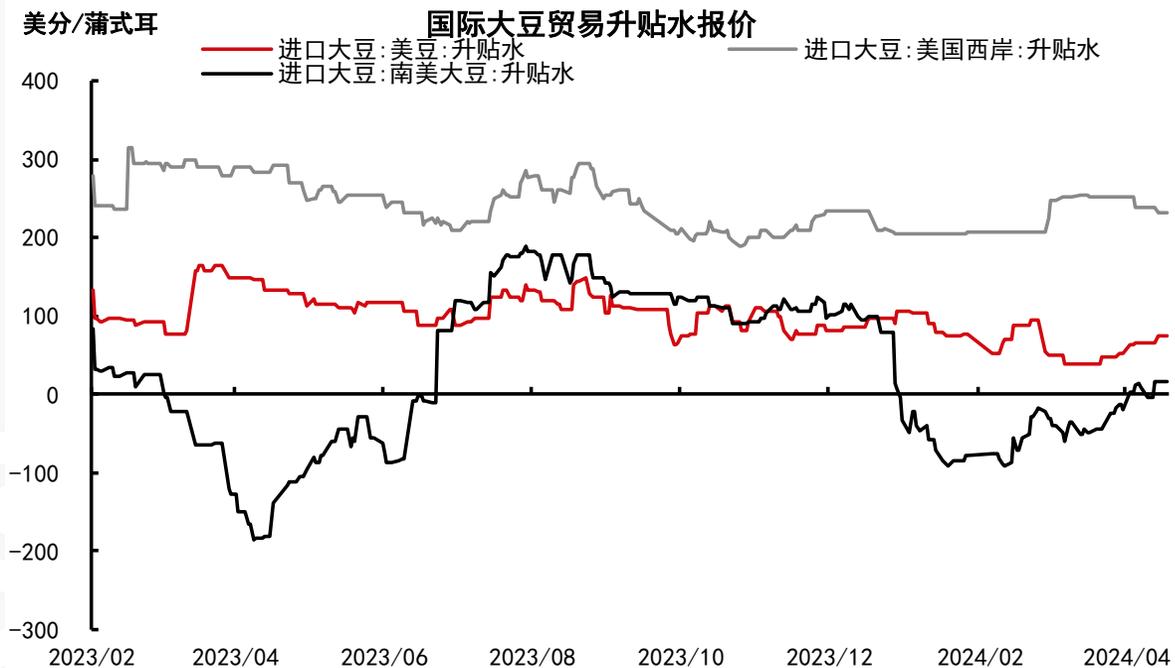
## 阿根廷大豆收割进度



# 供应：南美大豆升贴水报价小幅走高

- 2024年04月30日, 国际大豆贸易升贴水报价: 美豆74美分/蒲式耳, 环比变化8美分/蒲式耳, 同比变化-55美分/蒲式耳; 美西232美分/蒲式耳, 环比变化-6美分/蒲式耳, 同比变化-38美分/蒲式耳; 巴西17美分/蒲式耳, 环比变化20美分/蒲式耳, 同比变化128美分/蒲式耳。

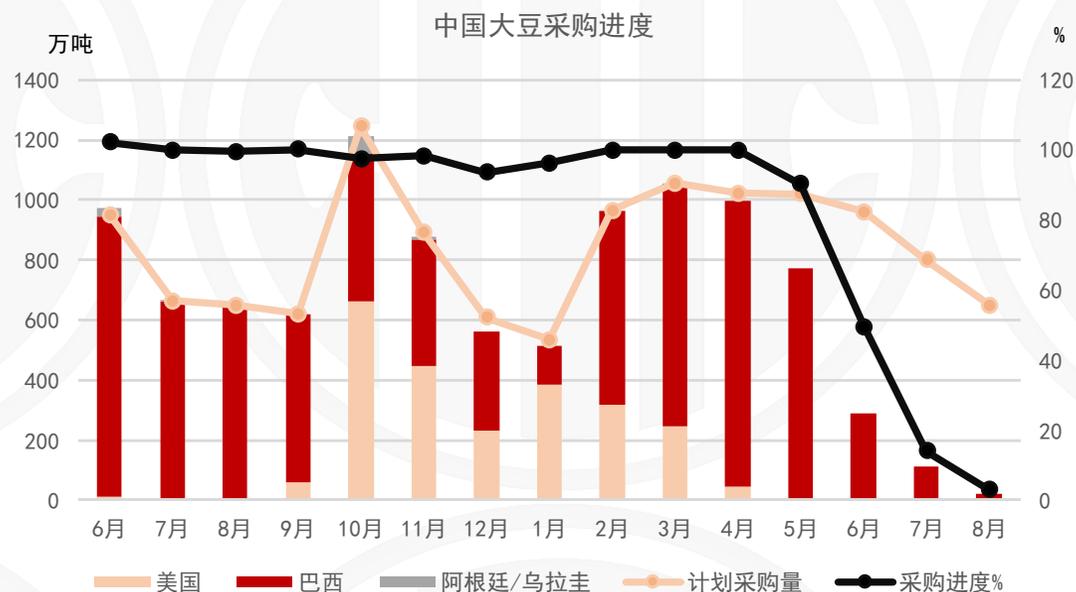
### 国内大豆贸易升贴水报价



# 供应：远月进口大豆采购仍偏慢

- 监测数据显示，截止到4月23日，4月船期累计采购了1023万吨，采购进度为100%。5月船期累计采购了921.3万吨，周度增加99万吨，采购进度为90.32%。6月船期累计采购了474.6万吨，周度增加79.2万吨，采购进度为49.44%。7月船期累计采购了112.2万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为14.03%。8月船期累计采购了19.2万吨，采购进度为2.95%。

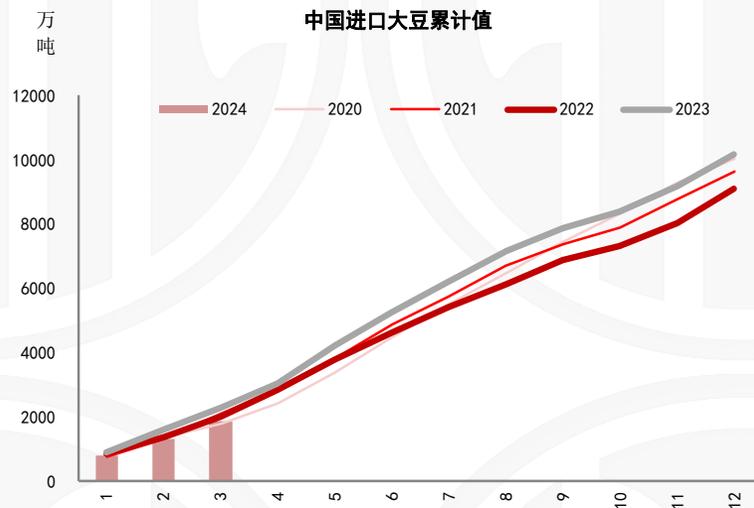
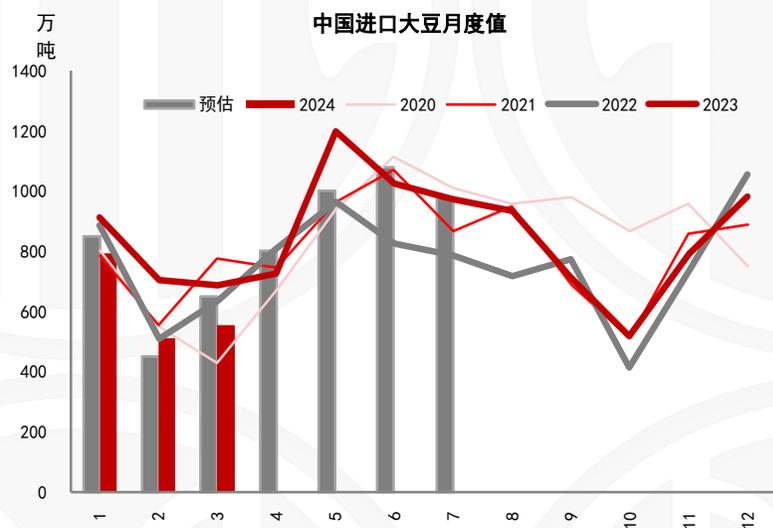
### 进口大豆采购进度



# 供应：大豆进口预估环比大增，同比略降

- 据海关数据显示，2024年3月大豆进口量为554万吨，环比8.2%，同比-19.12%。2024年1-3月累计进口量1858万吨，累计同比-19.29%。
- 4-7月大豆进口预估800（-0）、1000（-120）、1080（-30）、980万吨，预报累计3860万吨，预报累计环比35.9%，预报累计同比-1.7%。

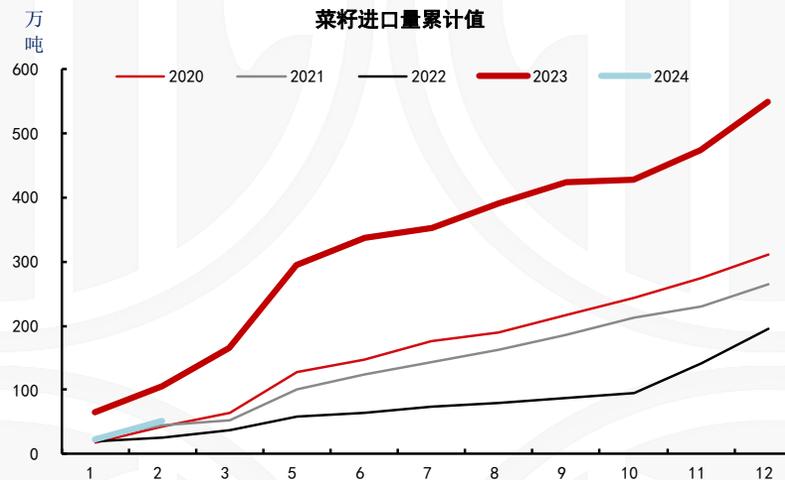
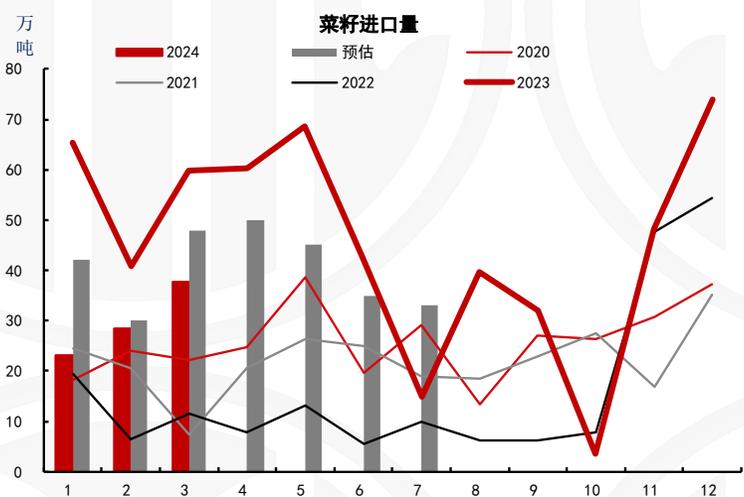
## 进口大豆数量



# 供应：菜籽进口预估环比持平同比降

- 据海关数据显示，2024年1-3月油菜籽累计进口89.0万吨，累计同比-46%。3月油菜籽进口37.6万吨，环比33%，同比-37%。
- 4-7月油菜籽进口预报依次为50、45、35、33万吨，累计环比0.0%，累计同比-12.3%。

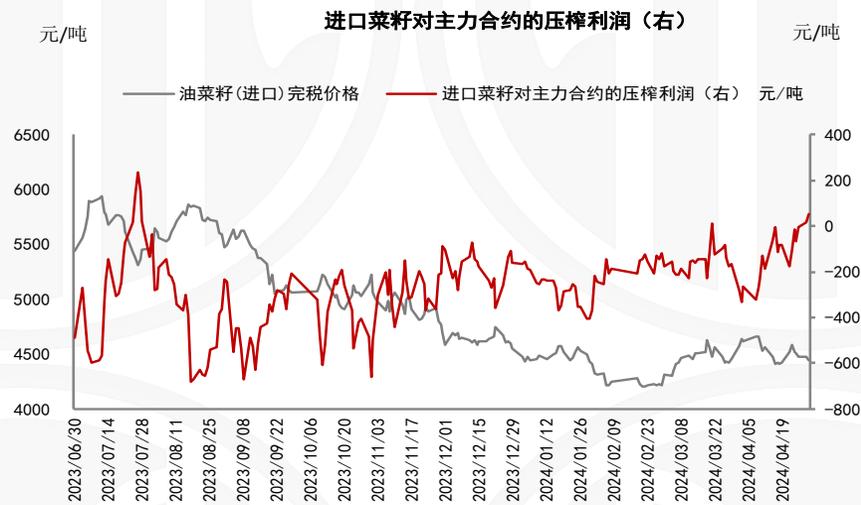
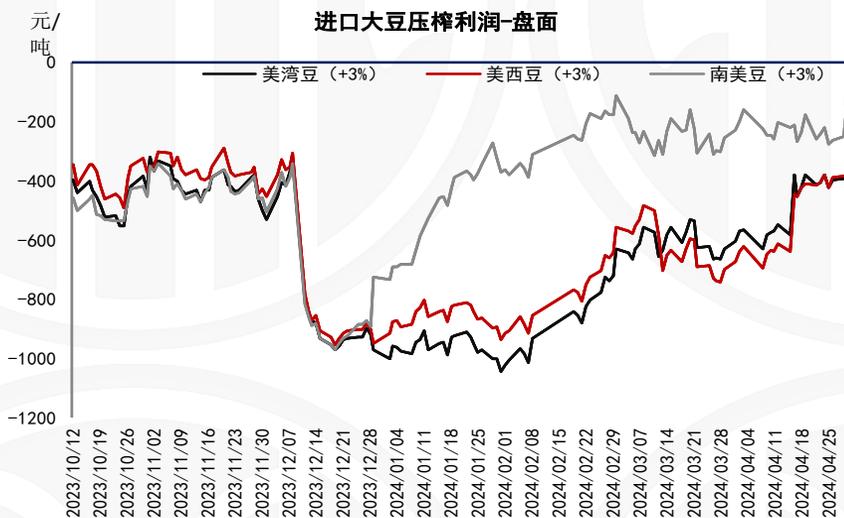
### 进口菜籽数量



# 供应：大豆进口榨利环比改善，进口菜籽榨利环比走高

- 2024年04月30日盘面进口榨利美湾豆-390.15元/吨（周环比16.75），美西豆-382.02元/吨（周环比24.88），南美豆-107.86元/吨（周环比132.90），加菜籽51.57元/吨（周环比154.55）。

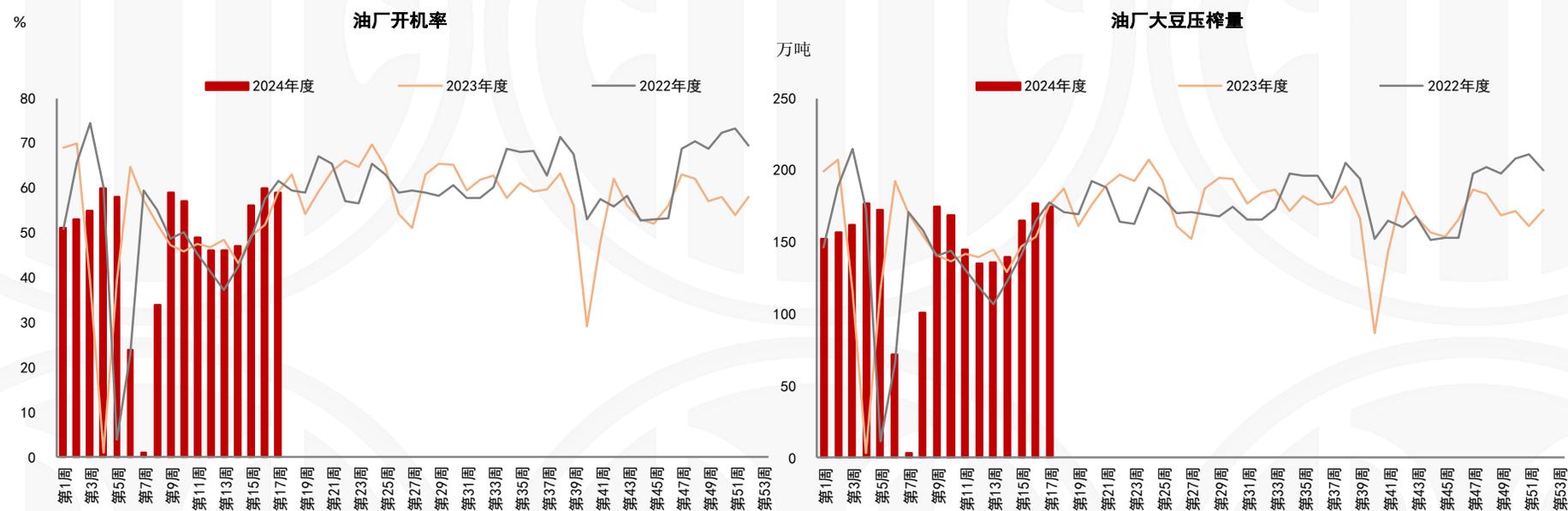
进口榨利（左：大豆；右：菜籽）



# 供应：油厂开机率、大豆压榨量环同比小幅走低

- 2024年第17周，国内油厂开机率为59%，上周为60%，去年同期为59.25%。
- 2024年第17周，国内油厂大豆压榨量为174.81万吨，上周为177.06万吨，去年同期为176.31万吨。

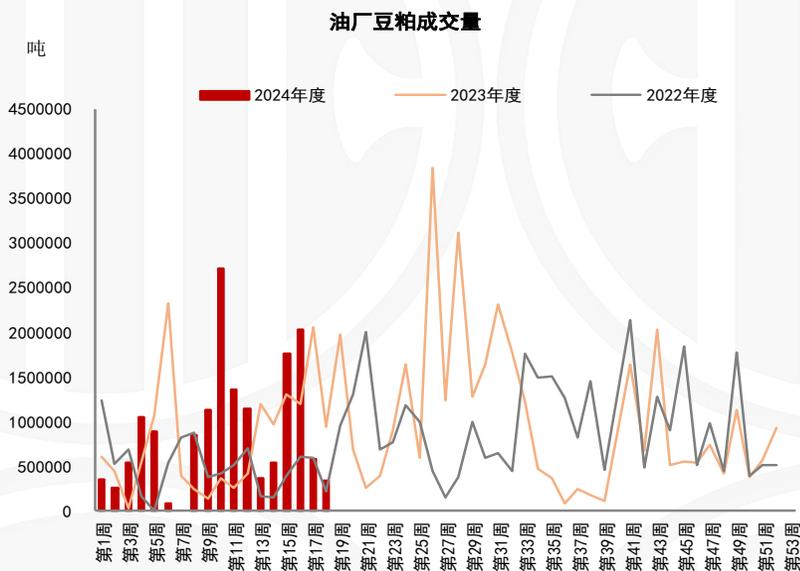
### 国内油厂开机率（%）和大豆压榨量（万吨）



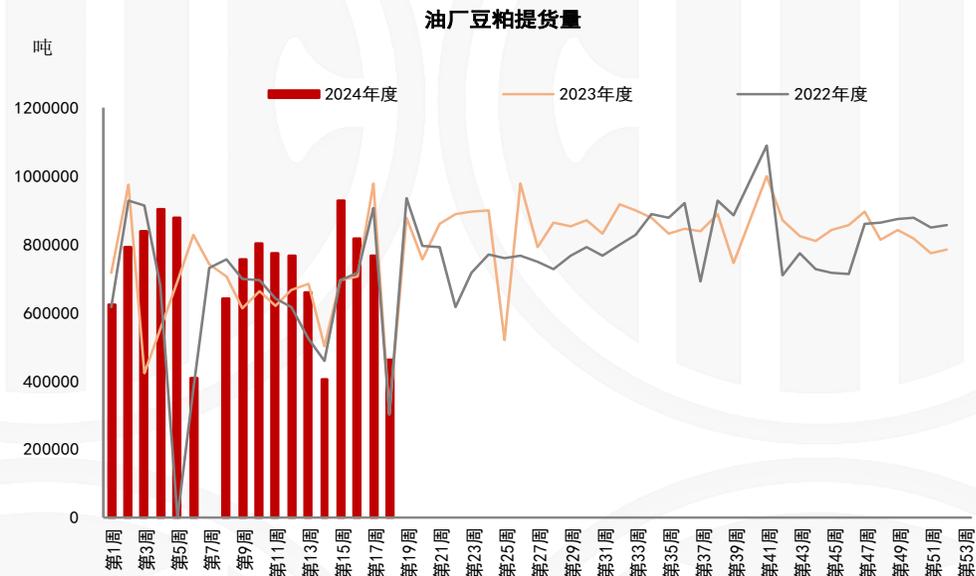
# 需求：豆粕成交量、提货量环同比走低

- 2024年第18周，国内油厂豆粕成交量为334800吨，上周为583600吨，去年同期为940400吨。
- 2024年第18周，国内油厂豆粕提货量为460100吨，上周为766960吨，去年同期为302350吨。

### 国内主要油厂豆粕周度成交量（万吨）

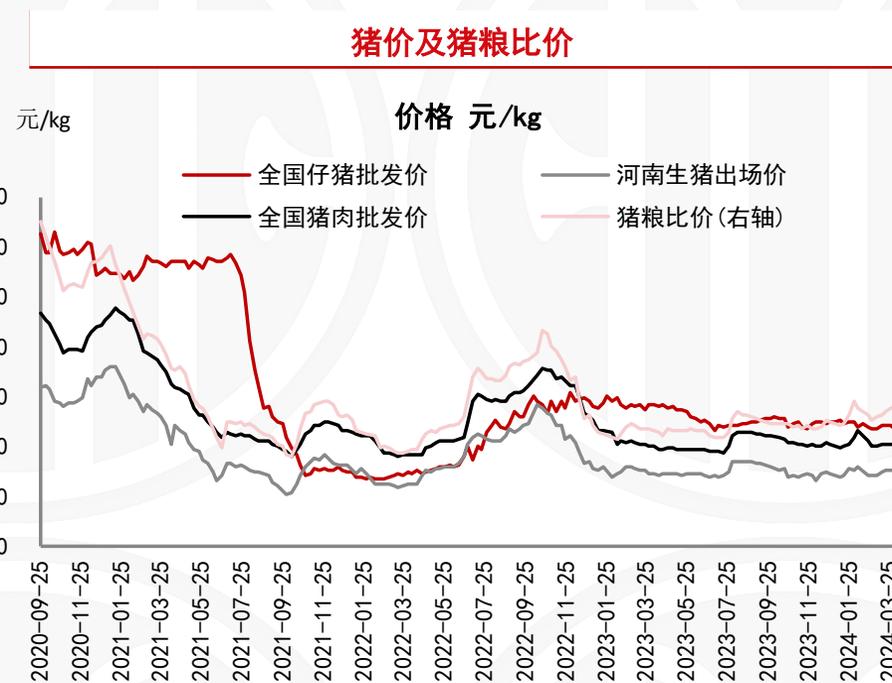
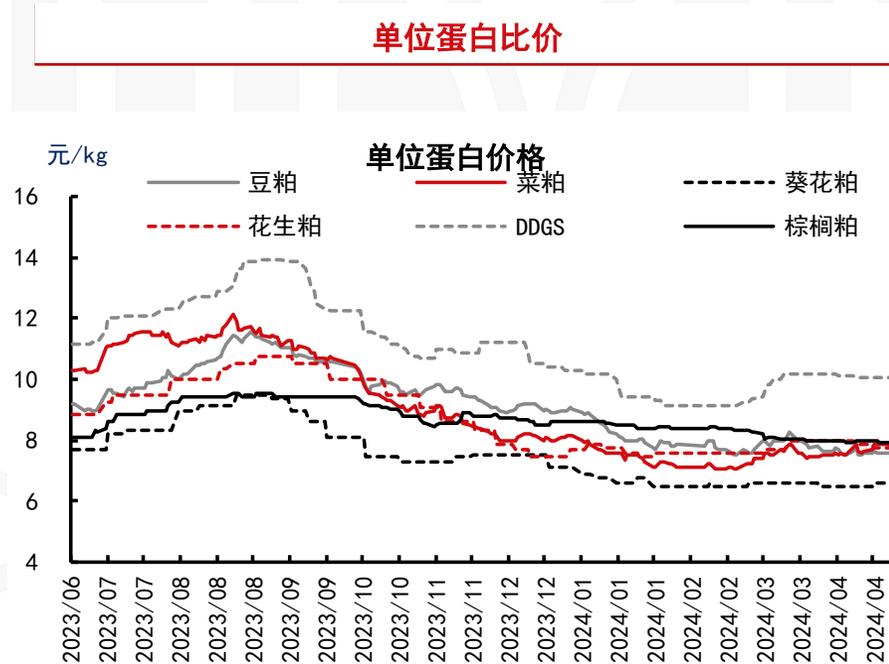


### 国内主要油厂豆粕周度提货量（万吨）



# 需求：单位蛋白比价豆粕优势明显，猪肉相关价格环比持平或降

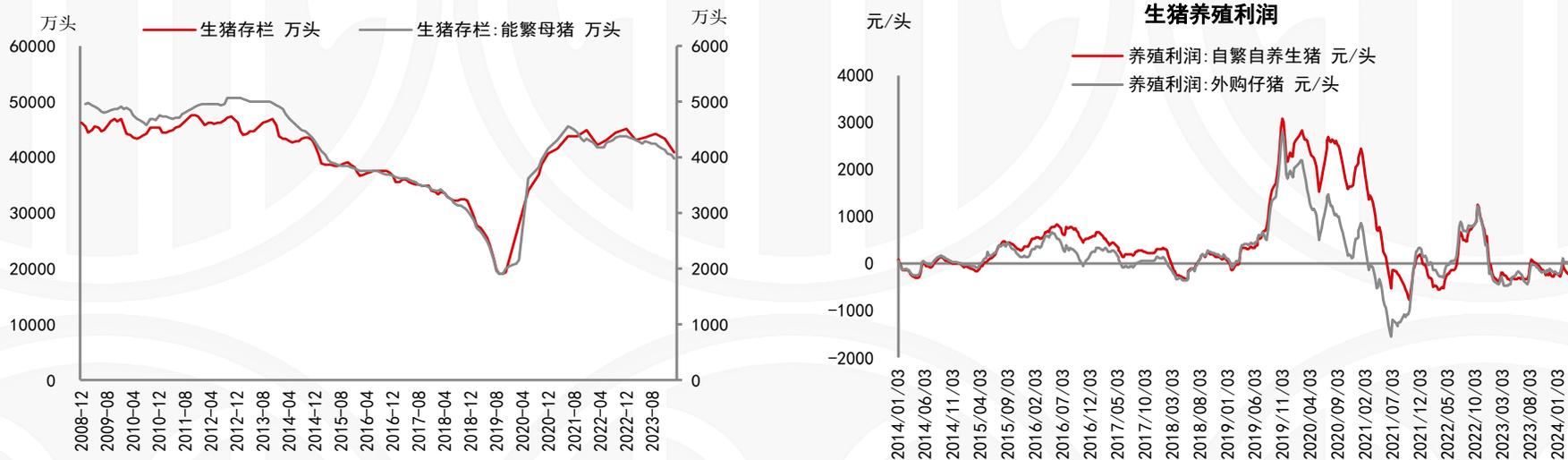
- 4月30日单位蛋白价格，豆粕7.53，菜粕7.83，葵花粕6.62，花生粕7.77，DDGS10.08，棕榈粕7.89。
- 2024年05月03日，全国仔猪批发价23.54元/公斤(环比0.00%，同比-15.45%)，河南生猪出场价15.1元/公斤(环比0.00%，同比4.86%)，全国猪肉批发价20.48元/公斤(环比0.00%，同比5.03%)，全国猪粮比价6.33(环比-0.63%，同比18.98%)。



# 需求：生猪存栏环同比走低，生猪养殖利润环比走低

- 官方数据显示，2024年03月生猪存栏40850万头，季环比-5.92%，同比-5.21%。2024年3月能繁母猪存栏3992万头，月环比-1.24%，同比-7.27%。
- 2024年5月3日自繁自养生猪利润-55.93元/头，环比变化-16.79元/头；外购仔猪养殖利润73.60元/头，环比变化-13.51元/头。

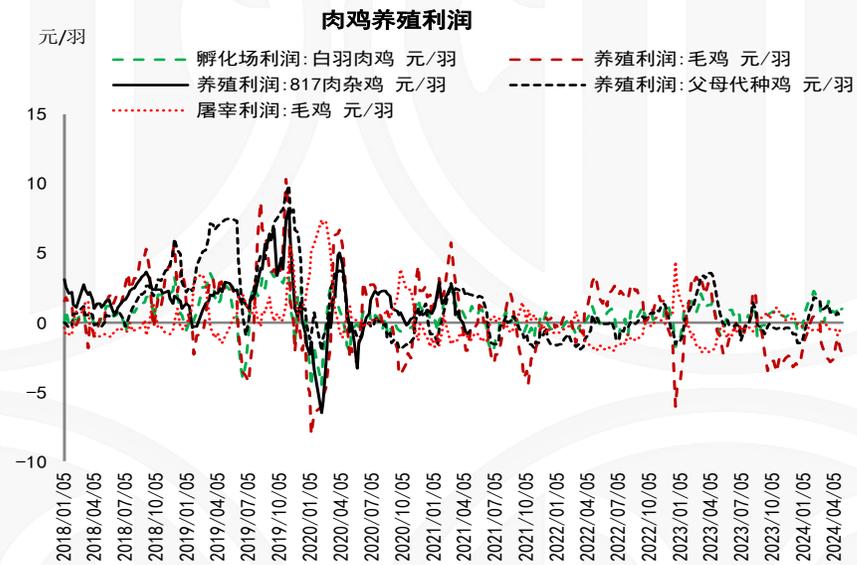
### 生猪存栏与养殖利润



# 需求：蛋鸡、肉鸡养殖利润大多数环比涨跌各异

- 2024年5月3日蛋鸡养殖利润-4.07元/羽，环比变化-2.90元/羽；白羽肉鸡孵化场利润0.98元/羽，环比变化0.11元/羽；毛鸡养殖利润-2.16元/羽，环比变化-0.23元/羽；毛鸡屠宰利润-0.44元/羽，环比变化-0.02元/羽。

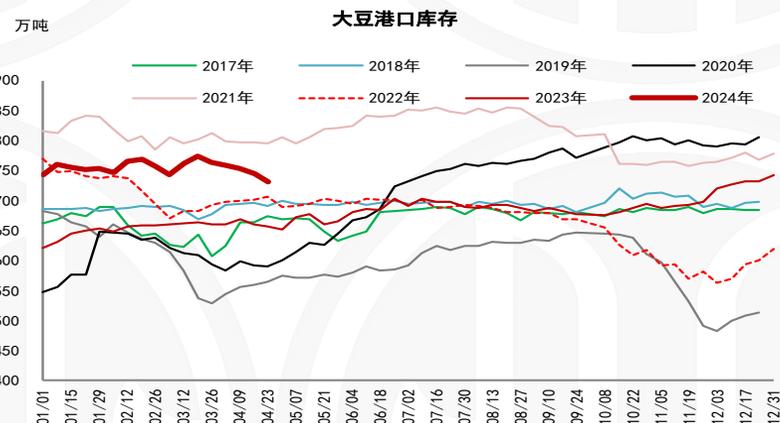
## 蛋鸡肉鸡养殖利润



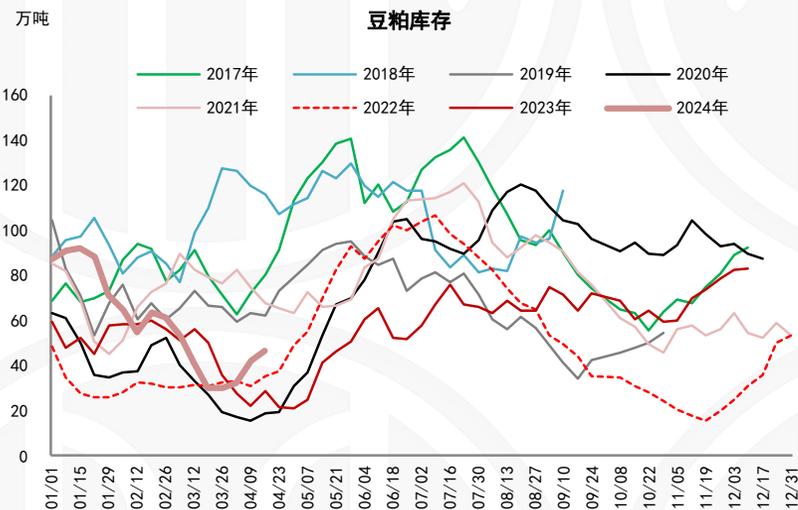
# 库存：油厂豆粕库存环同比增，饲料企业库存环增同比降

- 5月4日当周，港口大豆库存730万吨，环比-2.02%，同比+11.99%。
- 4月26日当周，国内主流油厂豆粕库存46万吨，环比+9.00%，同比+129.00%。
- 2024年第17周，国内饲料企业豆粕物理库存天数为7.23天，上周为7天，去年同期为8.82天。

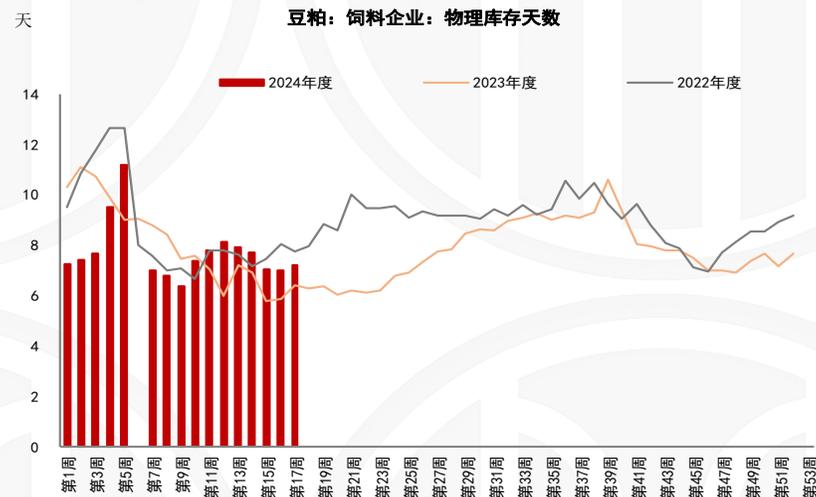
## 港口大豆库存



## 油厂豆粕库存

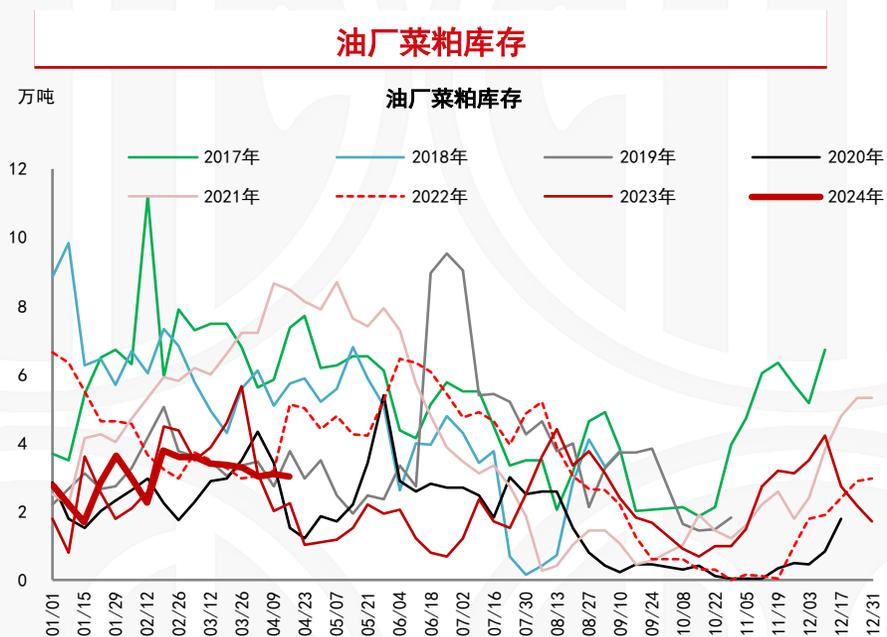
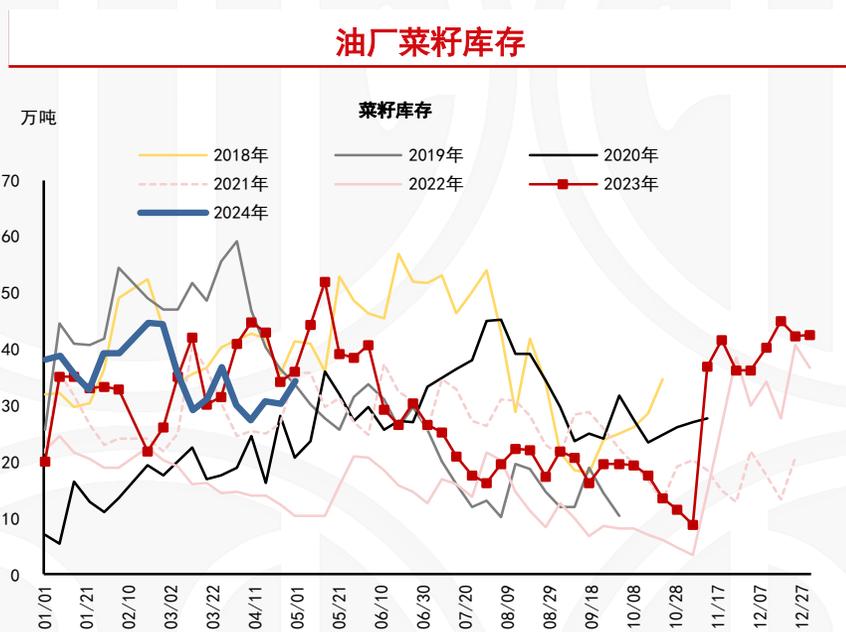


## 饲料企业豆粕物理库存天数



# 库存：菜籽、菜粕库存此长彼消，同比均降

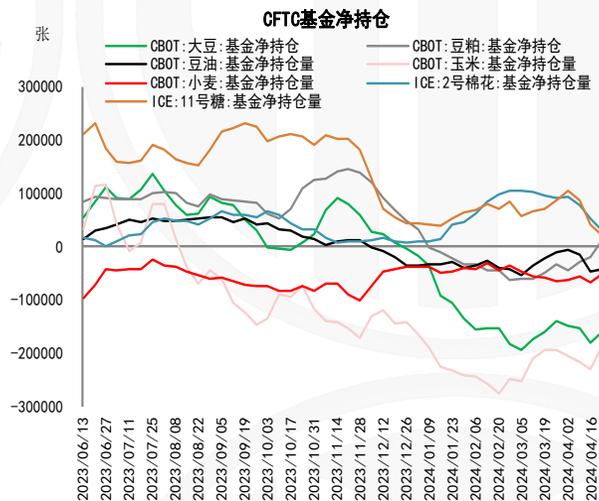
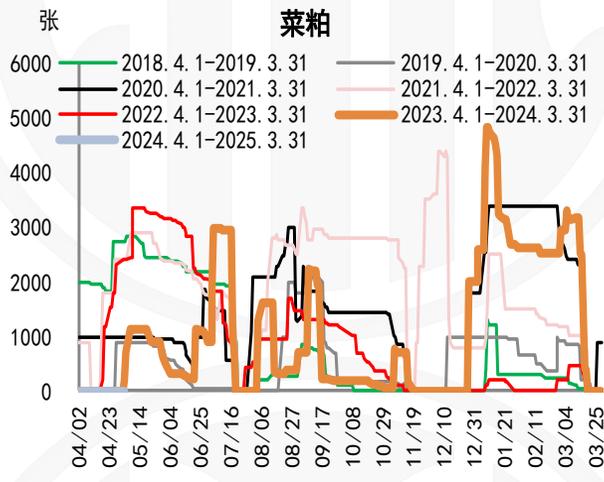
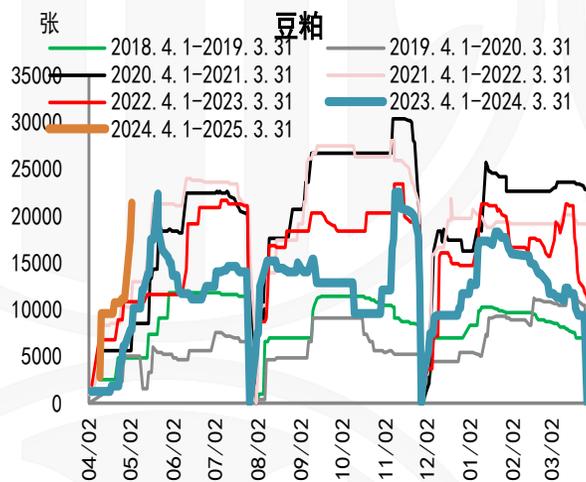
- 4月26日当周，国内主流油厂菜籽库存34万吨，环比+12.83%，同比-4.72%。折合菜粕库存15万吨。
- 4月26日当周，国内菜粕库存3万吨，环比-2.90%，同比-3.53%。



# 库存：豆粕注册仓单同比大增，美豆净空持仓量环比减少

- 截至4月30日豆粕注册仓单11056张，周环比+10800张。
- 截至4月30日菜粕注册仓单0张，周环比+0张。
- 2024年4月23日当周，美豆基金净多持仓-159759张，较上周+19770张。

### 注册仓单与基金持仓



# 蛋白粕期货策略：南美大豆收割偏慢，连粕跟随美豆强于现货

## ◆ 逻辑分析：

- ✓ 1、供给：截至2024年04月29日，美豆种植进度18%，上周8%，去年同期19%，五年同期均值10%。据海关数据显示，2024年3月大豆进口量为554万吨，环比8.2%，同比-19.12%。2024年1-3月累计进口量1858万吨，累计同比-19.29%。4-7月大豆进口预估800（-0）、1000（-120）、1080（-30）、980万吨，预报累计3860万吨，预报累计环比35.9%，预报累计同比-1.7%。3-6月油菜籽进口预报依次为48、20、39、32万吨，累计环比0.0%，累计同比-22.9%。
- ✓ 2、需求：2024年第18周，国内油厂豆粕成交量为334800吨，上周为583600吨，去年同期为940400吨。2024年第18周，国内油厂豆粕提货量为460100吨，上周为766960吨，去年同期为302350吨。
- ✓ 3、库存：4月26日当周，国内主流油厂豆粕库存46万吨，环比+9.00%，同比+129.00%。2024年第17周，国内饲料企业豆粕物理库存天数为7.23天，上周为7天，去年同期为8.82天。4月26日当周，国内菜粕库存3万吨，环比-2.90%，同比-3.53%。
- ✓ 4、基差：2024年04月30日豆粕活跃合约基差-159元/吨（周环比-22），菜粕活跃合约基差-43元/吨（周环比+03）。
- ✓ 5、利润：2024年04月30日，国际大豆贸易升贴水报价：美豆74美分/蒲式耳，环比变化8美分/蒲式耳，同比变化-55美分/蒲式耳；美西232美分/蒲式耳，环比变化-6美分/蒲式耳，同比变化-38美分/蒲式耳；巴西17美分/蒲式耳，环比变化20美分/蒲式耳，同比变化128美分/蒲式耳。2024年04月30日盘面进口榨利美湾豆-390.15元/吨（周环比16.75），美西豆-382.02元/吨（周环比24.88），南美豆-107.86元/吨（周环比132.90），加菜籽51.57元/吨（周环比154.55）。

## ■ 主要逻辑：

- ✓ 上周，五一小长假前夕，国内现货偏弱，盘面坚挺，基差走低。假期间，南美大豆收割因降水过多而偏慢，美豆呈先抑后扬走势，从1160附近反弹至1200上方。
- ✓ 本周，国际方面，本周关注美豆种植，南美豆收获，以及周五夜间的5月供需报告。目前美豆播种顺利，进度略低于去年同期，但高于五年同期均值。巴西豆收割大致持平于去年和去年均值。阿根廷大豆收割进度偏慢。南美豆升贴水报价环比继续走高。美豆在新作成本附近遭遇支撑，但反弹至旧作成本或压力渐增。本周或在1160-1220区间震荡运行。
- ✓ 国内方面，巴西和美西豆盘面进口榨利环比继续走高。中国4-6月进口大豆到港量环比大增，油厂套盘需求较高。油厂大豆周度压榨量环比走低，但下游需求不振，豆粕库存季节性累库，环同比走高。油厂豆粕累库，注册仓单明显增加。下游生猪养殖利润环比走低，禽类养殖利润盈亏线波动。下游需求暂无亮点，蛋白粕性价比可能增加豆粕替代需求增长。预计国内基差延续弱势，盘面关注3400能否有效突破。4月26日当周，国内菜粕库存3万吨，环比-2.90%，同比-3.53%。国内菜粕降库。叠加水产需求预期增加，预计菜粕价格强于豆粕。
- ✓ 操作建议：09豆菜粕价差空单持有。关注美豆天气炒作，则豆菜粕价差空单离场，介入M9-1正套。期权：离场观望。
- ✓ 风险因素：产区天气恶化，水产需求不及预期

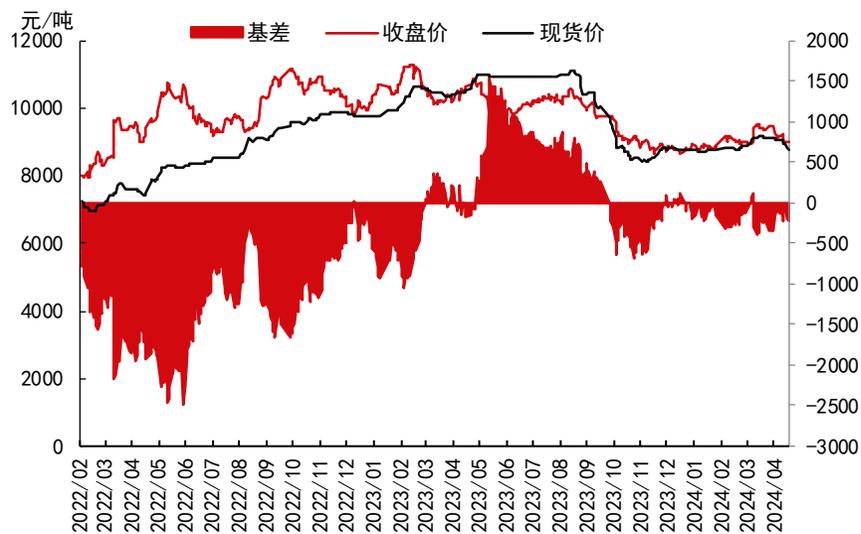
**花生：油厂收购标准趋严，花生价格弱势震荡**

# 花生期货策略：油厂收购标准趋严，花生价格弱势震荡

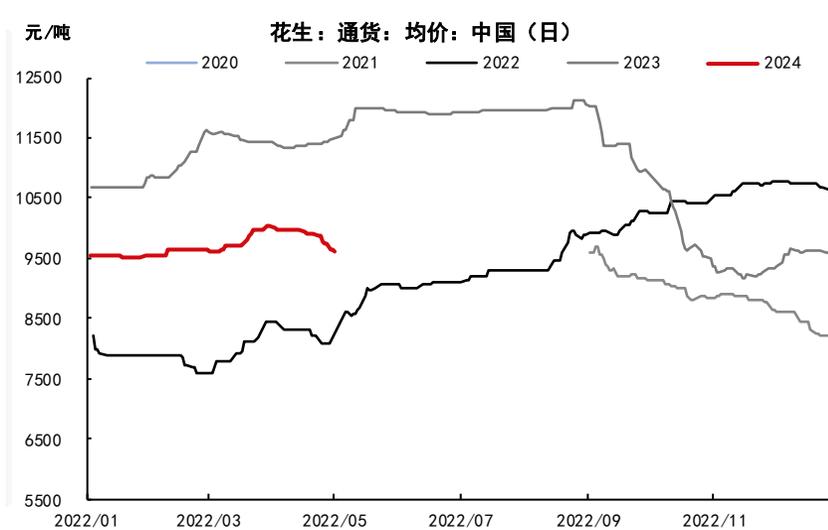
品种	周观点	中线展望
花生	<p><b>花生观点：</b>五一节前花生报价整体偏弱运行，国内花生市场延续分化走势，一方面油厂不断的严控收购标准，同时部分主力油厂下调收购价格，油厂复检退货情况较为突出，对于花生市场信心形成打压。另一方面，供应端维持偏低，产区和贸易商面对花生价格不断下的局面，对此多抱有观望情绪。伴随气温回升，部分持货商将花生入冷库储存，挺价心理偏强。基层局部农户处于农忙阶段，基层上货量仍然偏小，产区持粮涨价意愿仍存，使得花生供给难以形成集中效果，对于花生市场价格有一定的支撑效果。预计花生价格保持弱势震荡。<b>需求端，</b>油厂仍处于榨利亏损阶段，叠加内贸市场及食品厂需求仍较低迷，各采购群体仍以按需采购为主，备货力度仍不及往年同期水平。<b>综合来看，</b>距离新花生上市仍有4-5个月时间，虽然二季度塞内米到港季节性增长，但预期不足往年水平，上游仍有较宽裕销售时间。不过由于销售渠道单一，随着气温回升，质量偏差或水分偏高花生库存有季节性抛售压力。</p> <p><b>操作建议：</b>短期市场处于上涨乏力、下跌存支撑格局，区间震荡运行为主。操作上建议企业逢高卖保。中长期，逢高空，积极卖保。</p> <p><b>风险因素：</b>天气、花生需求大幅上行</p>	区间震荡
单边	短期8800-9500区间震荡。中长期，逢高空，积极卖保。	<b>风险因素：</b> 天气、花生需求大幅上行
套利	暂无推荐	
期权	暂无推荐	

# 周度行情回顾

## 期价



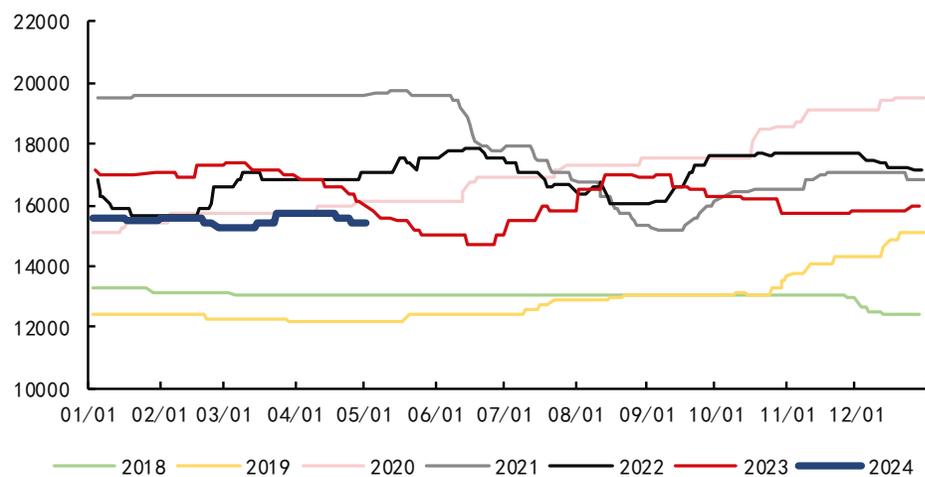
## 现货价



# 花生油和花生粕价格

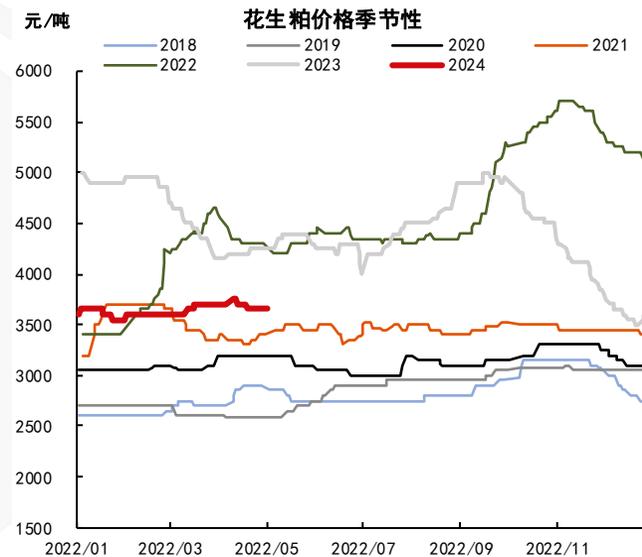
## 花生油价格季节性

### 一级花生油出厂价（元/吨）



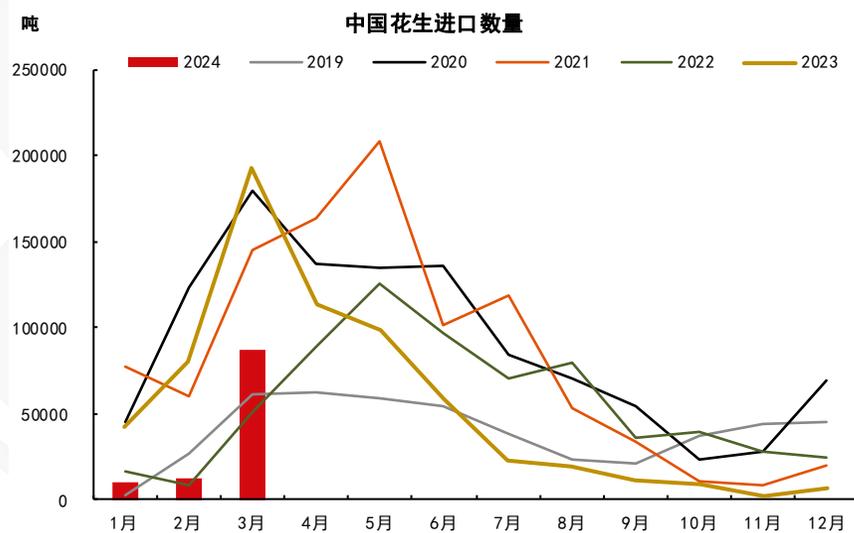
## 花生粕价格季节性

### 花生粕价格季节性

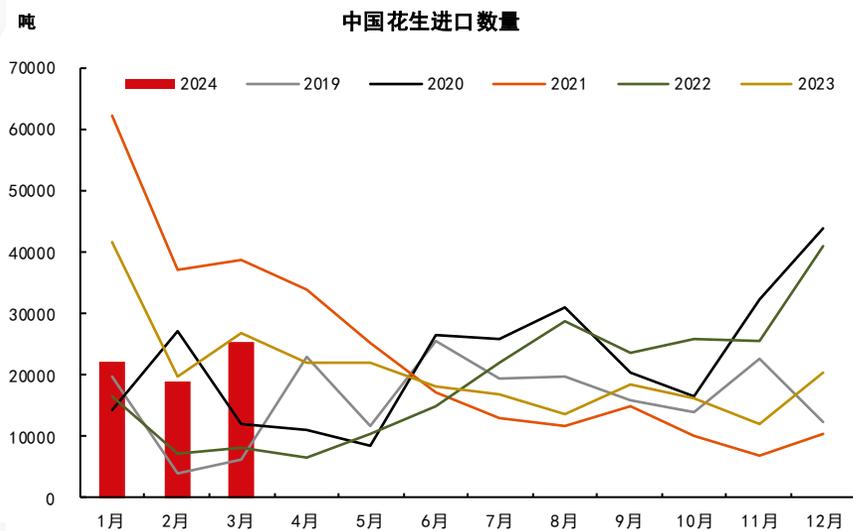


# 花生和花生油进口

## 花生米进口量

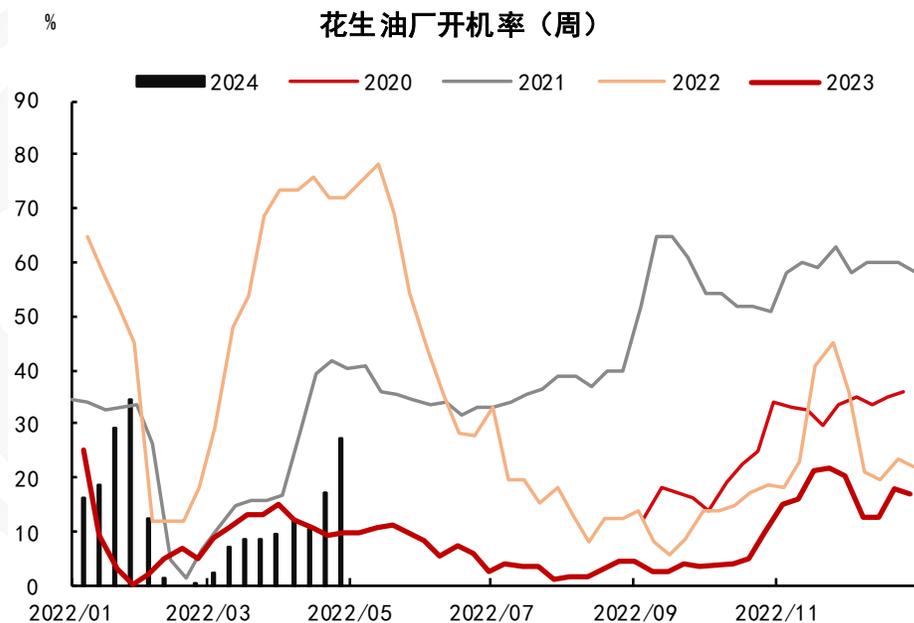


## 花生油进口量

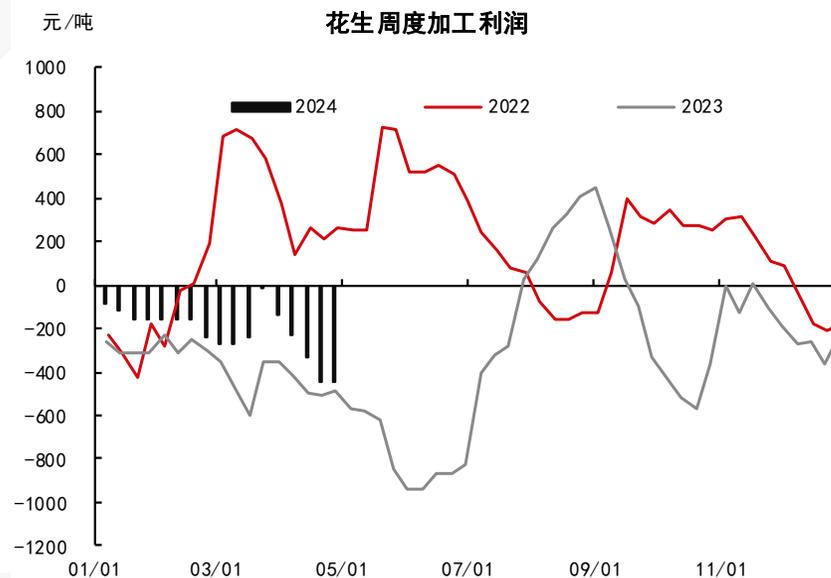


# 开机率和加工利润

## 油厂开机率

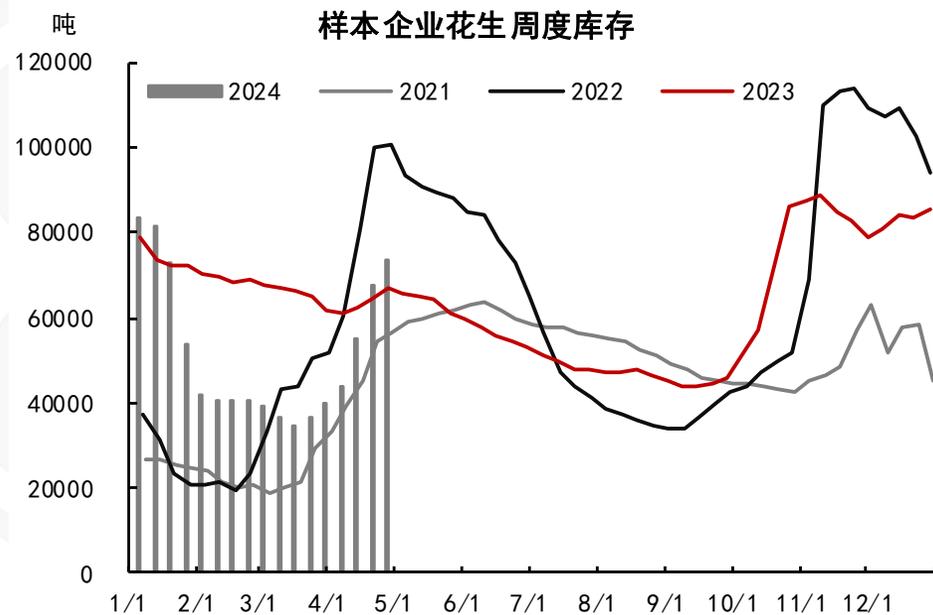


## 油厂加工利润



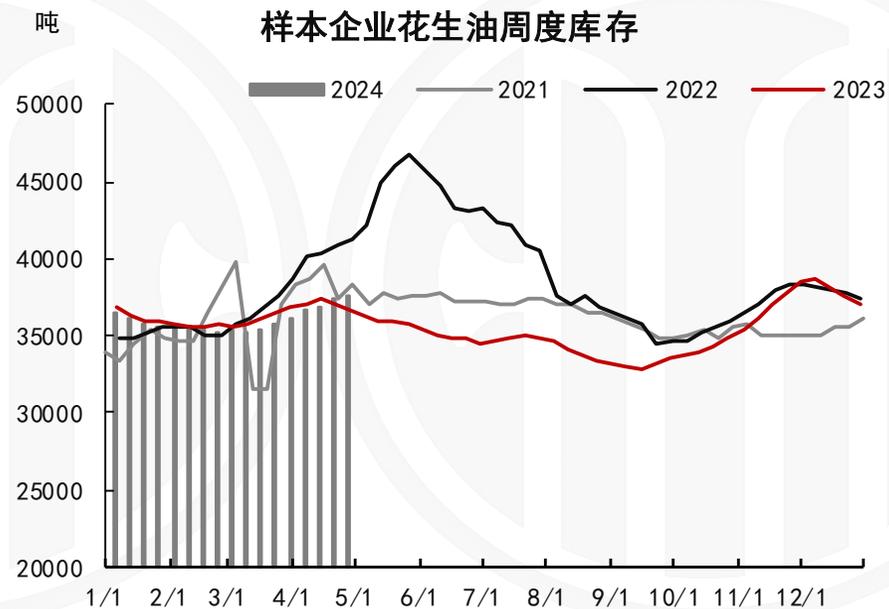
# 花生和花生油库存

## 样本企业花生库存



i

## 样本企业花生油库存



生油压榨企业，10家油厂占全国花生油企业库存总量的80%左右。

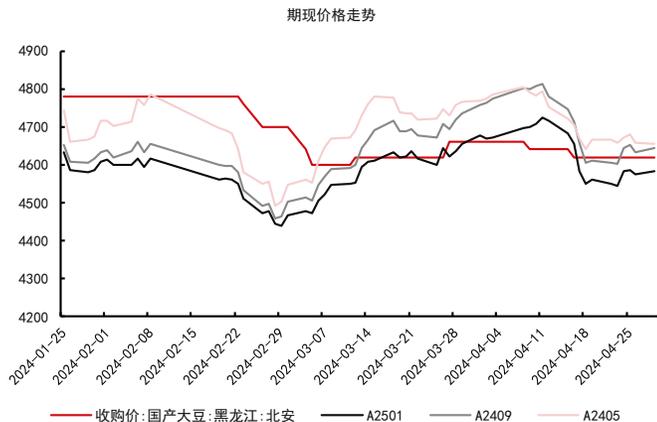
**豆一：种植季开启，现货稳定盘面震荡偏弱**

# 豆一期货策略：种植季开启，现货稳定盘面震荡偏弱

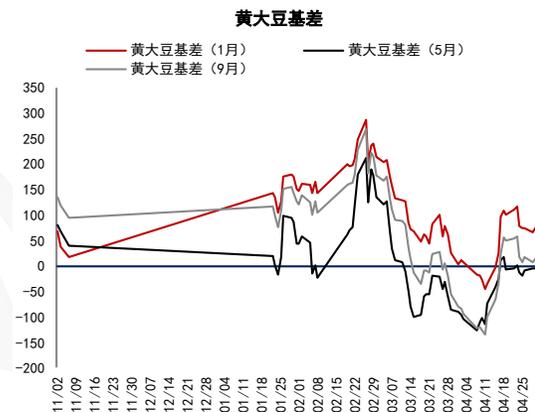
品种	周观点		中线展望
豆一	<p><b>■ 本周交易逻辑：</b></p> <p>✓ <b>上周</b>，五一小长假前，盘面豆一报价小幅走低。东北现货价格保持稳定，安徽地区现货报价小幅下降。具体看，东北地区农户忙于春耕，无暇出售余粮，贸易商收购不积极，市场价格平稳。但受豆制品消费淡季以及南方产区大豆价格低廉冲击冲击，东北豆外发缩减。黄淮海产区低价粮源逐渐替代东北豆和进口大豆供应，市场交易好转。安徽地区次级粮源收购价格持续下跌，但市场要货有限，基层供应压力仍存。</p> <p>✓ <b>本周</b>，国内大豆市场行情持续偏弱。东北产区春耕推进顺利，大部分地区已经平整好土地等待播种，种植前期的降雨有利土壤墒情。黄淮海产区大豆质价分离现象明显，部分地区次级粮源收购价格跌到1.7元，高品质粮源价格坚挺。随着五一假期结束，南方的暴雨天气有所缓解，有利于粮源外发。长江流域新季小麦即将收购，持粮大户出库清仓意愿强烈，市场交易将有所好转。整体来看，国内大豆市场价格难见上涨动力，市场关注国家政策对大豆行情的影响。预计盘面震荡偏弱运行。</p>		偏弱
单边	空单续持（进入交割月交割，或换月到7月或9月合约）。买入看跌期权，卖出看涨期权。		风险因素：国内天气异常导致卖货受阻；大豆需求高于预期；新作面积下降
套利	暂无推荐		
期权	买入看跌期权，卖出看涨期权。		

# 上周行情回顾:

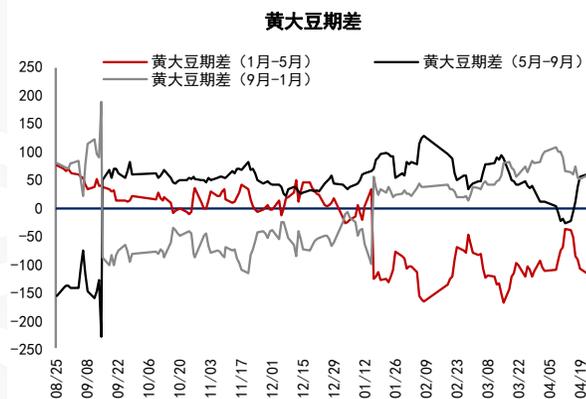
## 期现货表现



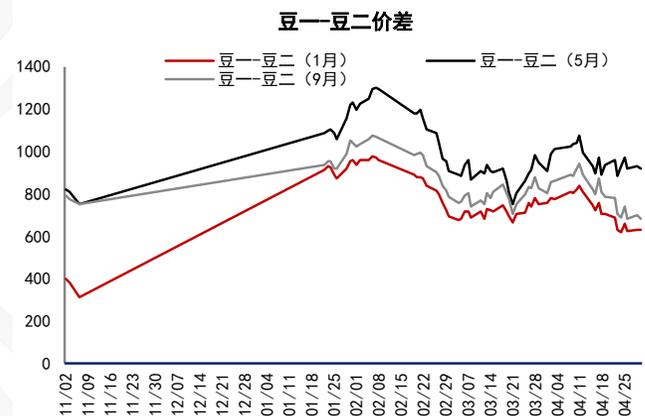
## 黄大豆基差



## 黄大豆期差



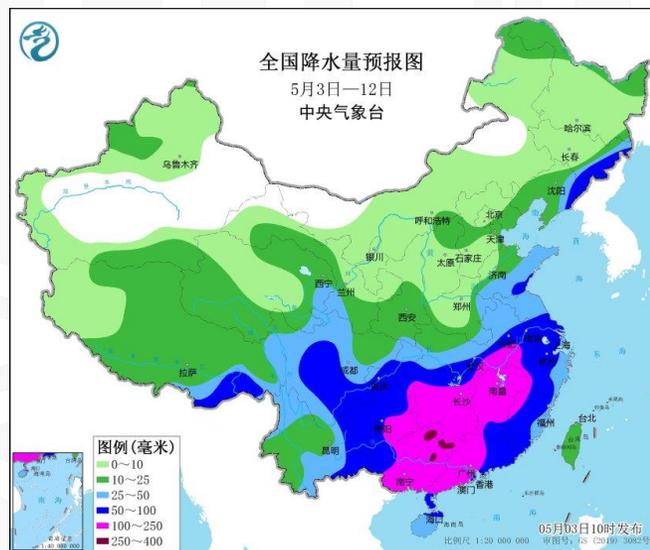
## 豆一-豆二价差



# 全国未来十天天气预报

- **未来10天华南江南等地持续多降雨**
- 未来10天（5月3日至12日），江南、华南及贵州等地累计降水量有50~100毫米，其中江南中西部、华南中部等地的部分地区有150~250毫米；东北地区东南部降水量有20~40毫米、部分地区有50毫米左右。与常年同期相比，华南中北部、江南南部、东北地区东南部及贵州等地大部地区累计降水量偏多3~7成，局部偏多1~2倍，我国其余大部降水偏少。
- **主要天气过程：**3-5日，我国南方地区自西向东将出现新一轮较强降水过程，贵州东部、湖南、江西、广西、广东、福建西部等地的部分地区有大到暴雨，局地大暴雨；上述地区局地并伴有雷暴大风或冰雹等强对流天气。
- 8日前后，西南地区东部、华南西部等地有小到中雨，部分地区有大雨或暴雨。
- **长期天气展望：**未来11-14天（5月13-16日），江南、华南及四川盆地东部、贵州等地累计降雨量有20~40毫米，局地有50~80毫米。全国大部地区平均气温较常年同期偏高1~3℃或接近常年。

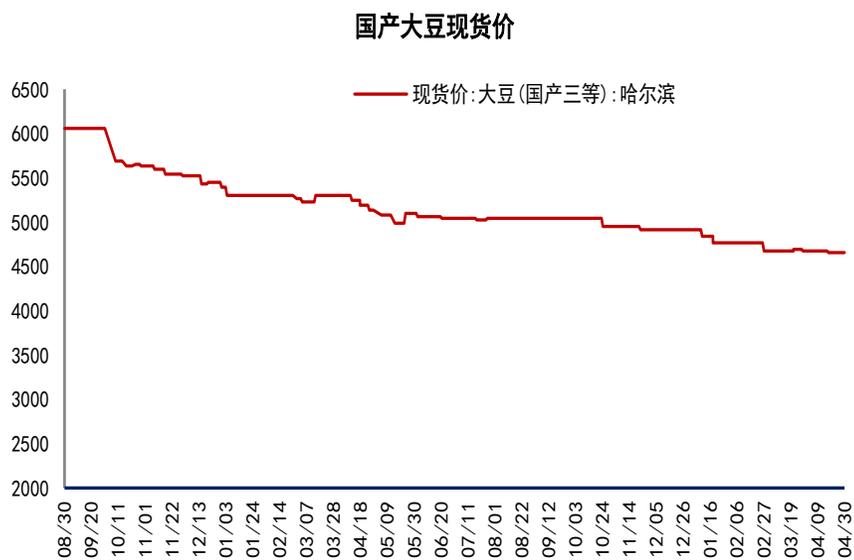
## 全国降水预报图



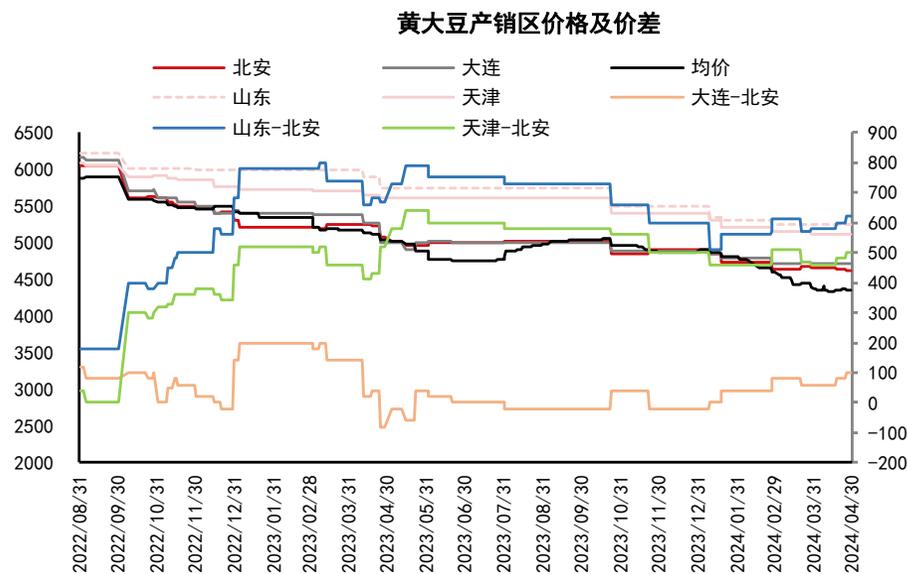
## 全国气温平预报图

# 产区价格及产销区价差

## 黑龙江大豆现货价格

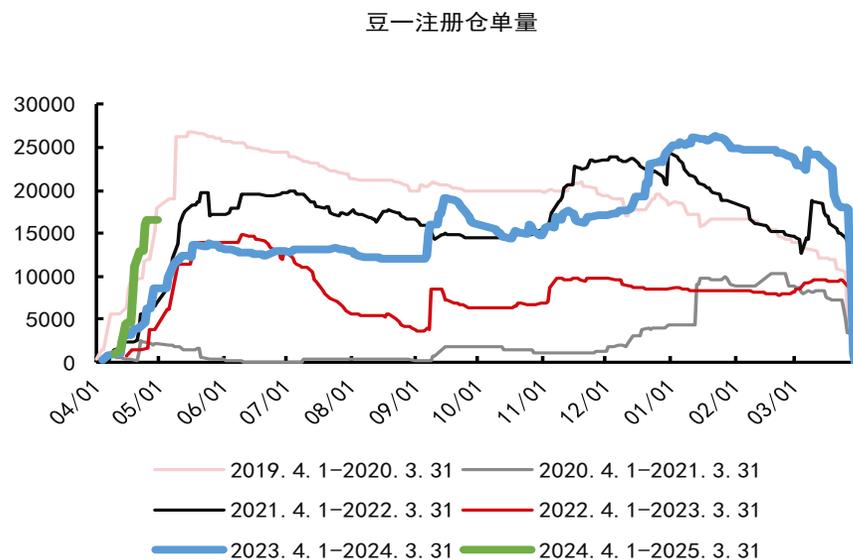


## 各地现货价格与主产地价差

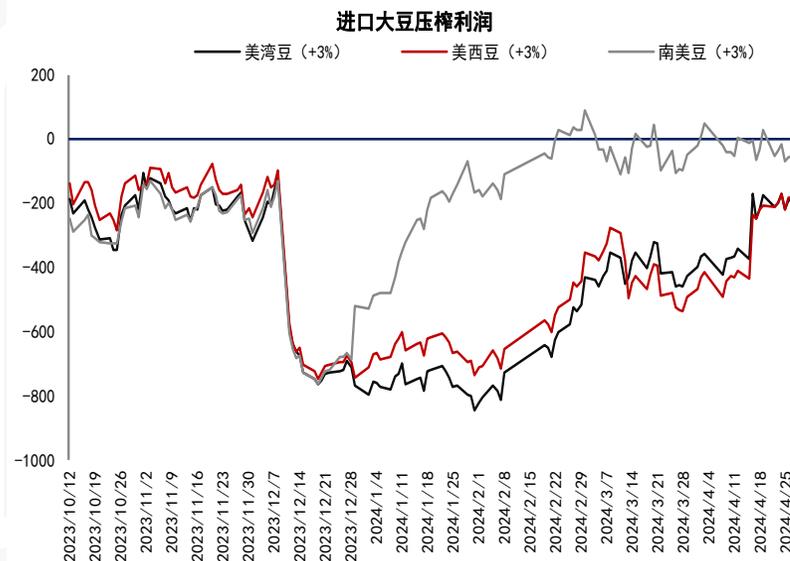


# 注册仓单和进口榨利

## 豆一注册仓单



## 进口大豆压榨利润



# 豆一期货策略：种植季开启，现货稳定盘面震荡偏弱

## ◆ 逻辑分析：

- ✓ 1、供给：2024年04月30日国产大豆（三等）产销区价差：大连-北安100.00，周环比20.00；山东-北安620.00，周环比20.00；天津-北安500.00，周环比20.00。
- ✓ 2、需求：2024年04月30日销区报价：山东5240.00，周环比0.00；天津5120.00，周环比0.00。
- ✓ 3、库存：截至2024年04月30日豆一注册仓单16566手，周环比33张。
- ✓ 4、基差：2024年04月30日黄大豆基差（1月）66元/吨(0)，黄大豆基差（5月）-4元/吨(0)，黄大豆基差（9月）7元/吨(0)。
- ✓ 5、利润：2024年04月30日豆一-豆二（1月）630元/吨(0)，豆一-豆二（5月）630元/吨(0)，豆一-豆二（9月）697元/吨(0)。

## ■ 主要逻辑：

- ✓ 上周，五一小长假前，盘面豆一报价小幅走低。东北现货价格保持稳定，安徽地区现货报价小幅下降。具体看，东北地区农户忙于春耕，无暇出售余粮，贸易商收购不积极，市场价格平稳。但受豆制品消费淡季以及南方产区大豆价格低廉冲击，东北豆外发缩减。黄淮海产区低价粮源逐渐替代东北豆和进口大豆供应，市场交易好转。安徽地区次级粮源收购价格持续下跌，但市场要货有限，基层供应压力仍存。本周，国内大豆市场行情持续偏弱。东北产区春耕推进顺利，大部分地区已经平整好土地等待播种，种植前期的降雨有利土壤墒情。黄淮海产区大豆质价分离现象明显，部分地区次级粮源收购价格跌到1.7元，高品质粮源价格坚挺。随着五一假期结束，南方的暴雨天气有所缓解，有利于粮源外发。长江流域新季小麦即将收购，持粮大户出库清仓意愿强烈，市场交易将有所好转。整体来看，国内大豆市场价格难见上涨动力，市场关注国家政策对大豆行情的影响。预计盘面震荡偏弱运行。
- ✓ 操作建议：空单续持（进入交割月交割，或换月到7月或9月合约）。买入看跌期权，卖出看涨期权。
- 风险因素：国内天气异常导致卖货受阻；大豆需求高于预期；新作面积下降

# 免责声明

---

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。



**中信期货**  
CITIC Futures

中信期货有限公司

**总部地址：**

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）

北座13层1301-1305室、14层

**上海地址：**

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场

3号楼23层

致謝