

蓄势已久，静待佳音

摘要

美豆：巴西大豆目前出口进度非常快，后期可供出口量有限，市场采购方向将转向美国，一定程度上支撑美豆期价。7-8 月份是美豆关键生长期，大部分年份会有天气炒作，我们认为后期美豆价格也将注入天气升水。当前中美第一阶段协议仍在继续执行，但是中美关系也存在一定的不确定性，这也会对后期美豆价格走势产生影响。总体上来看，我们认为美豆指数在 800 美分附近存在一定支撑，若后期美豆主产区出现天气问题，将推动美豆期价上行有望突破 1000 美分关口，如果配合中国较好采购美豆的话，则美豆价格会进一步上涨。

连粕：供给方面，6-8 月份大豆月均到港量达到 1000 万吨超高水平，沿海油厂周度压榨量高企，豆粕现货进入累库存态势，三季度豆粕现货压力较大。四季度巴西大豆可供量有限，若中美紧张关系持续，后期大豆供给量将呈现趋紧态势。需求方面，由于国内生猪产能逐渐回升，预计下半年饲料需求明显好于上半年。我们认为豆粕四季度价格会好于第三季度。从单边价格来看，连粕价格总体还是会跟随美豆价格走势，美豆 7-8 月份进入关键生长期，一旦天气出现问题，将带动连粕价格继续上行，或推动连粕突破 3000 元/吨关口。若美豆天气风调雨顺，同时中国积极买入美豆，则我们认为豆粕价格有可能回到 2600-2700 元/吨区间。

菜粕：中加关系依旧紧张，原料菜籽的供给紧张，加上生猪产能逐渐恢复，依旧提振菜粕的价格。但是颗粒菜粕及替代品杂粕的进口量激增，加上豆菜粕价差处于相对低点，豆粕的替代性增加，以及南方梅雨季节持续，继续影响水产品鱼虾的生长，这或限制菜粕的上涨空间。除此之外，菜粕价格整体跟随豆粕走势，我们认为菜粕在 2200 元/吨处存在较强支撑，上方有望突破 2500 元/吨。

品种间套利：关注豆菜粕 09 价差扩大机会，逢低入场。

风险点：新冠肺炎疫情二次爆发、非洲猪瘟疫情是否会卷土重来、中美及中加关系演变。

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290 号

赵伟峰
投资咨询证号：
Z0015447
助理分析师
王艳茹
期货从业证号：
F30500032

研究报告完整版如何获取？

请关注微信公众号【南华期货】

