

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年9月18日

联系方式：研究院微信号



瑞达期货：农产品组王翠冰

从业资格证号：F3030669

期货投资咨询编号 TZ014024

关注瑞达研究院微信公众号

Follow us on WeChat

大豆

一、核心要点

1、黄大豆1号周度数据

观察角度	名称	9月11日	9月18日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4459	4603	144
	持仓（手）	124526	154718	30192
	前20名空多持仓	10918	20249	9331
现货	国产大豆（元/吨）	4900	4860	-40
	基差（元/吨）	441	257	-184

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	9月11日	9月18日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3598	3754	156
	持仓（手）	28796	32078	3282
	前20名净空持仓	366	1246	880
现货	青岛分销（元/吨）	3450	3600	150
	基差（元/吨）	-148	-154	-6

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
南方上市新豆价格维持高位运行，蛋白加工企业利润丰厚，对高价大豆承接能力较强。	国产大豆拍卖成交率持续下降，下游多在等待新豆上市，对陈豆采购意愿降低。
南方大豆确定减产	各级储备大豆拍卖节奏加快增加市场供应，国产大豆市场保持低迷运行状态。
东北大豆产区天气条件不佳，多地偏涝，且9月中下旬继续维持多雨预报，不利于即将展开的大豆收割，并对大豆产量和质量造成不利影响	国产大豆降价拍卖仍未有成交，除拍卖大豆质量不佳外，也显示市场需求趋于理性
美湾及美西大豆 CNF 升贴水持续维持高位，对进口价格形成一定的支撑	新豆集中上市的季节性供应压力明显增加
截至 2020 年 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，分析师平均预期为 65%， 之前一周为 65%，去年同期为 54%。当周，美国大豆落叶率为 37%，前一周为 20%，去年同期为 13%，五年均值为 31%。	

周度观点策略总结：东北及内蒙古地区塔豆装车报价在 2.25-2.40 元/斤居多，市场静待新豆上市，陈豆几无成交，产区陈豆报价缺乏代表性。9 月 16 日中储粮进行 88649 吨国产大豆拍卖，成交率为 29.96%，均价为 4445 元/吨。国产大豆拍卖成交率持续下降，下游多在等待新豆上市，对陈豆采购意愿降低。南方上市新豆价格维持高位运行，蛋白加工企业利润丰厚，对高价大豆承接能力较强。东北大豆产区天气条件不佳，多地偏涝，且 9 月中下旬继续维持多雨预报，不利于即将展开的大豆收割，并对大豆产量和质量造成不利影响。产区新豆即将上市，预计开秤价格在 2.2 元/斤，新豆质量和农民销售心理将对未来行情走势影响较大。预计豆一 2101 期货合约延续震荡偏强走势，美豆强势上行格局下国产大豆同样缺少下跌理由，可保持震荡偏强思路适量参与豆一期货。

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2020 年 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，分析师平均预期为 65%， 之前一周为 65%， 去年同期为 54%。当周，美国大豆落叶率为 37%，前一周为 20%，去年同期为 13%，五年均值为 31%。美豆优良率持续低于预期，提振美豆走势，对国内豆类也提供了一定的支撑。从进口船货来看，本周到港船货出现小幅回升，对盘面有所压制。不过美湾及美西大豆 CNF 升贴水持续维持高位，对进口价格形成一定的支撑。盘面上看，豆二受美豆的影响走势偏强，偏多思路对待。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	9月11日	9月18日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3066	3153	87
	持仓（手）	1551899	1549826	-2073
	前20名净空持仓	303095	342824	39729
现货	江苏豆粕（元/吨）	2957	3075	118
	基差（元/吨）	-109	-78	31

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
农业部报告显示能繁母猪同比增 37%，生猪同比增 31%	美豆即将进入收获季节
当前不少油厂 9 月豆粕销售进度已达 90% 以上，远期合同销售比例也较高	市场传言，中国将抛储 300 万吨转基因大豆，腾出库容，应对 10 月份到港的美豆，总体供应预期偏宽松
下游生猪养殖利润较好，养殖户补栏意愿较强，	盘面榨利良好，中国持续购买美豆，使得国内大

提振饲料需求	豆库存量持续高涨
相比杂粕，豆粕的性价比更高，饲料配比中，豆粕配比更高，豆粕需求逐步恢复	猪肉价格上涨过快可能会诱发政策调控，从而打压养殖户压栏情绪，使得豆粕需求同比及环比走弱
节前备货陆续展开，豆粕库存连续下降	卖粕买油套利

周度观点策略总结：从进口利润来看，在人民币升值以及国内油粕大涨之后，盘面榨利良好，中国持续购买美豆，使得国内大豆库存量持续高涨，带动国内豆粕库存保持在高位，基本面尚不支持国内豆粕连涨。但畜禽养殖业逐步复苏，农业部报告显示能繁母猪同比增 37%，生猪同比增 31%，且相比杂粕，豆粕性价比优势明显，饲料配方中豆粕添加比较高，加上节前备货陆续展开，豆粕库存连续下降，截止 9 月 11 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 106.65 万吨，较上周的 116.23 万吨减少 9.58 万吨，降幅在 8.24%，较去年同期 74.2 万吨增加 43.73%。而当前不少油厂 9 月豆粕销售进度已达 90%以上，远期合同销售比例也较高，及通胀预期，油厂挺价意愿较强，限制豆粕跌幅。盘面上看，豆粕偏强震荡，盘中顺势操作为主。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	9月11日	9月18日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6832	7330	498

	持仓（手）	603388	688756	85368
	前 20 名净空持仓	84348	80549	-3799
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	6900	7520	620
	基差（元/吨）	68	190	122

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
豆油库存虽然持续上涨，但同比暂时压力不大，也给豆油一定的喘息机会	随着后期大豆到港量的回升，油厂开机率恢复至正常水平甚至较高水平，利于供应恢复
开学季和双节的来临，季节性消费转好	全球疫情依然不乐观，打击全球植物油的餐饮消费
来自中国的旺盛需求继续为市场提供支撑	市场传言会抛储大豆，为新进口的美豆腾出库容
豆油收储传闻再起，短期对豆油走势偏利多	美豆 9 月中下旬起将开始丰产上市
美豆天气干燥，继续提振美豆走势	
美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截止 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，延续下滑态势并低于市场预期	

周度观点策略总结：来自中国的旺盛需求继续为市场提供支撑，民间出口商周二向美国农业部报告向中国出售 13.2 万吨大豆，向未知目的地出口销售 13.2 万吨大豆。美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截止 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，延续下滑态势并低于市场预期。马来西亚棕榈油市场周二延续涨势，除了来自原油及相关植物油价格提振外，9 月上半月出口增加也提升市场追涨动力。从国内豆油的需求来看，虽然大豆到港量持续增加，但是由于双节临近，下游

小包装油走货较好，对油脂库存有所消耗，根据 Cofeed 数据显示，截至 9 月 11 日当周，国内豆油商业库存总量 127.155 万吨，较上周的 127.495 万吨下降了 0.34 万吨，降幅在 0.27%，较上月同期的 123.5 万吨，增 3.655 万吨，增幅为 2.96%。较去年同期的 133 万吨降 5.845 万吨，降幅 4.39%，五年同期均值 134.6 万吨。盘面上来看，油脂继续保持强势，6650 附近的单多继续持有，止损 6600。

四、周度市场数据

1、大豆现货价格

图1：哈尔滨国产三等大豆现货价格

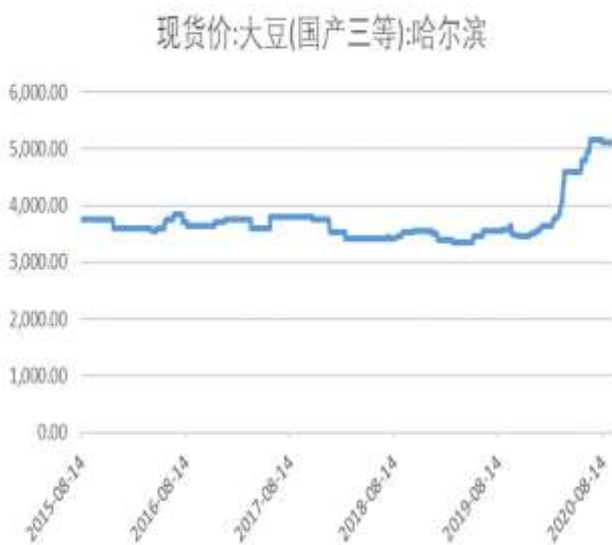
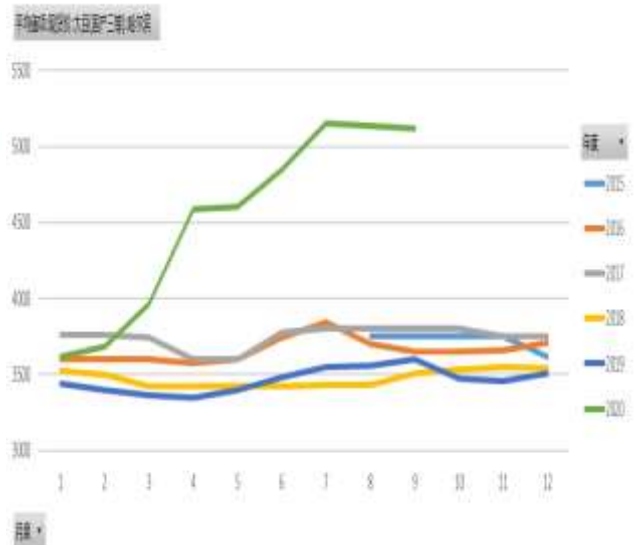


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止9月17日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0元/吨，报价5120元/吨，为近3年来最高水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西9月17日至9月23日降雨量预测

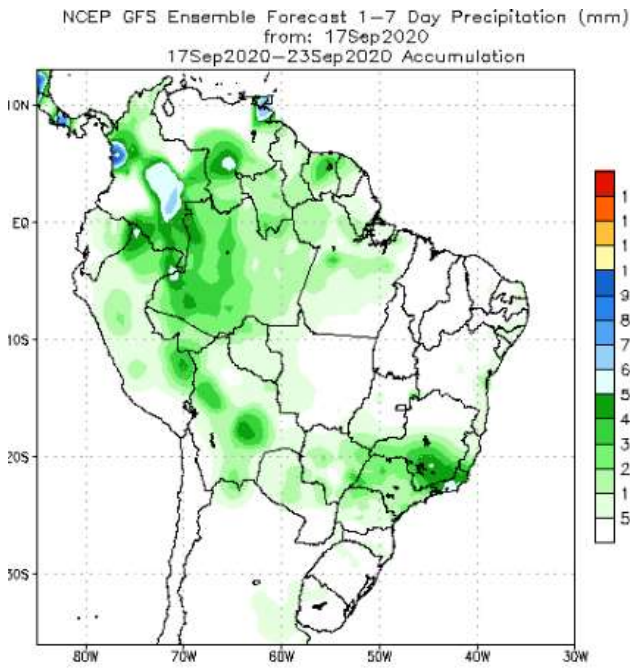
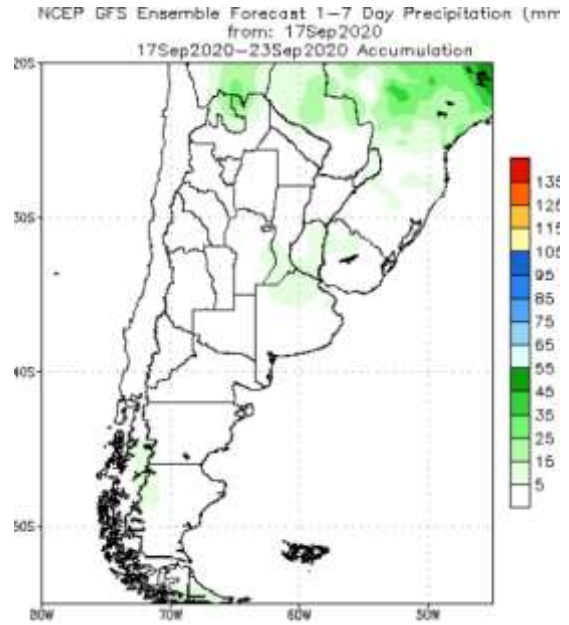


图4：阿根廷9月17日至9月23日降雨量预测

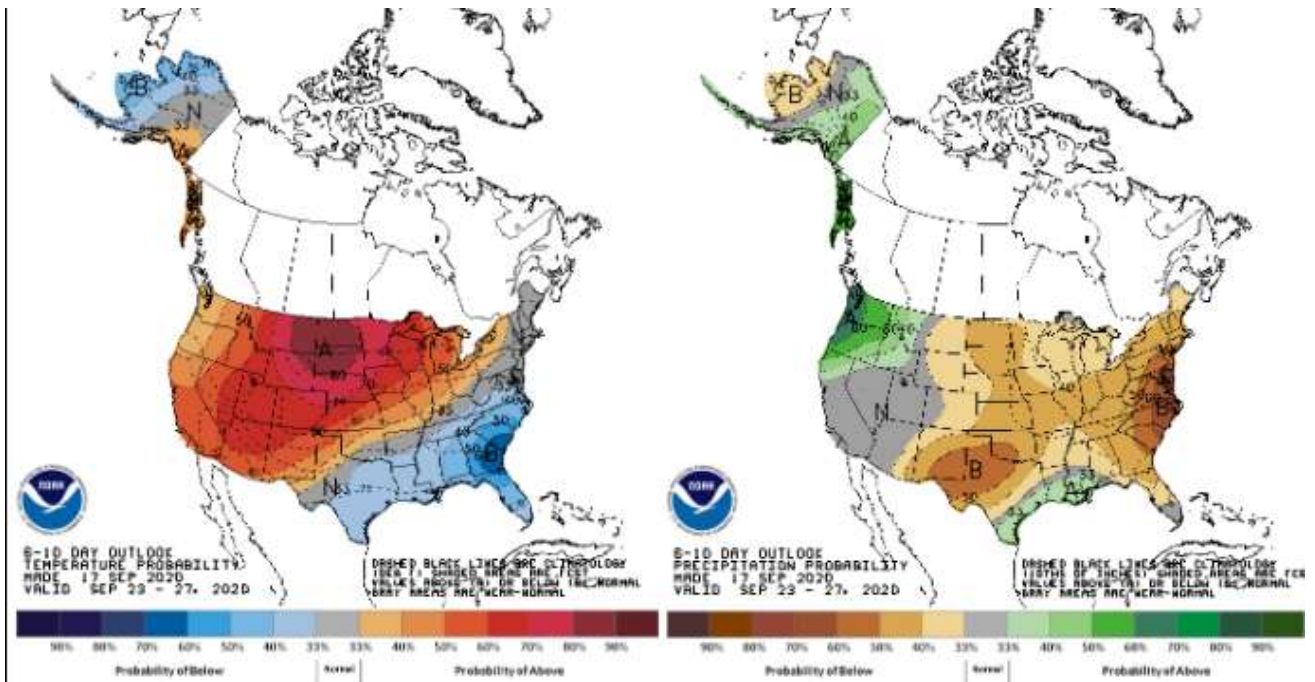


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国9月17日至9月23日气温预测

图6：美国9月17日至9月23日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

未来 7 天，美国中西部地区天气持续干燥，气温高于正常水平，有利于作物的成熟及收割。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

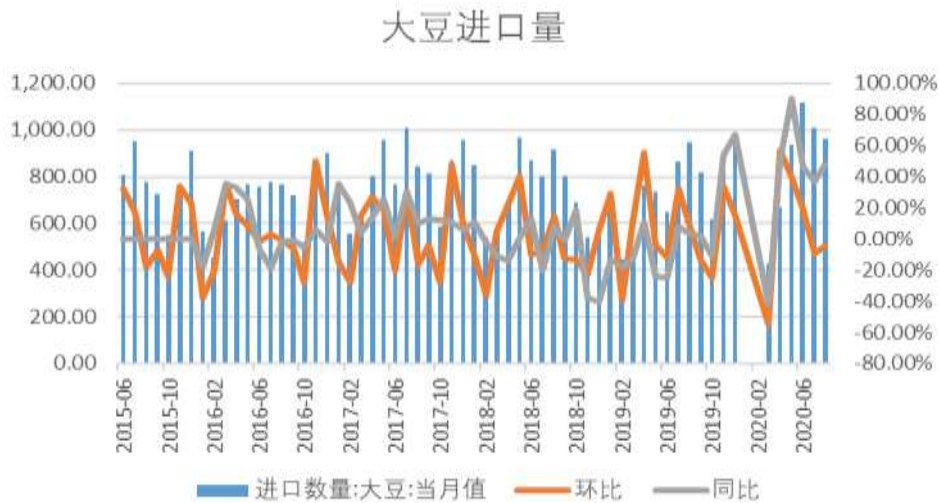


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，美国大豆到港成本增长99.42元/吨至4553.69元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨49.53元/吨至3606.19元/吨，二者的到港成本价差为947.5元/吨。

5、2020年8月中国大豆进口量为960.4万吨，环比上涨-4.82%，同比上涨47.53%

图8：中国大豆进口量

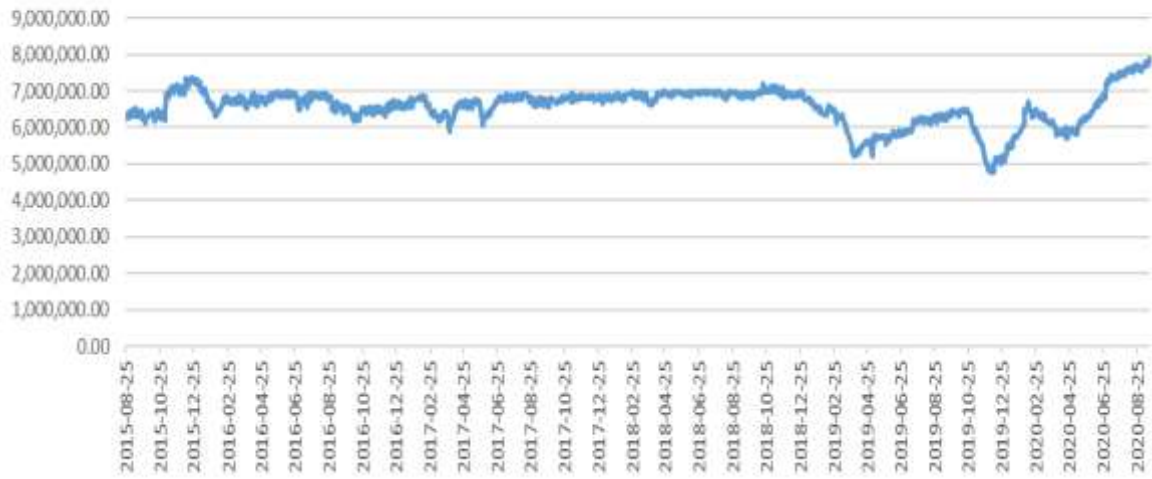


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

6、我国进口大豆港口库存

图9：我国进口大豆港口库存

港口库存:进口大豆



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，进口大豆库存周环比增长16.08万吨，至788.714万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

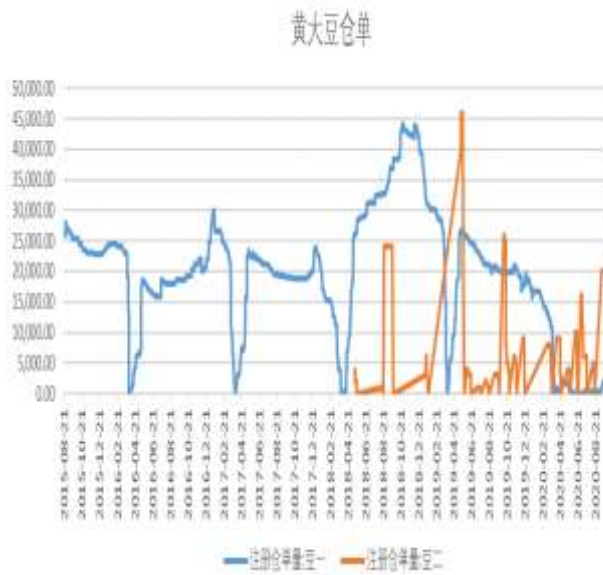
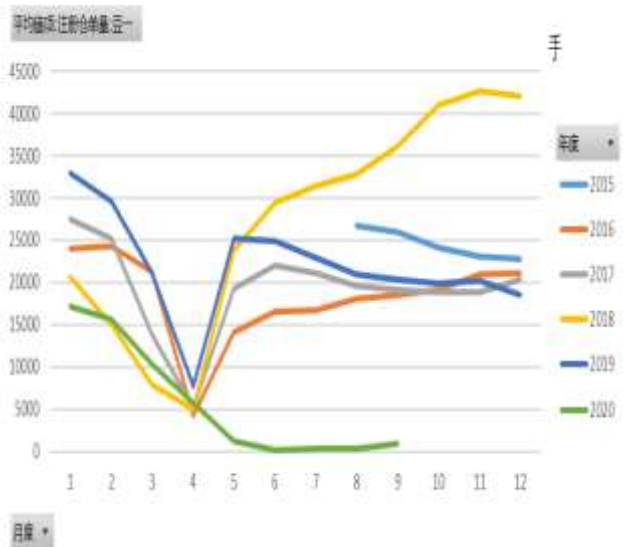


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，黄大豆1号仓单周环比增加1101手至1883手。黄大豆2号仓单数量为2000手。

8、大豆现货榨利

图12：大豆现货压榨利润



图13：进口大豆盘面压榨利润估算



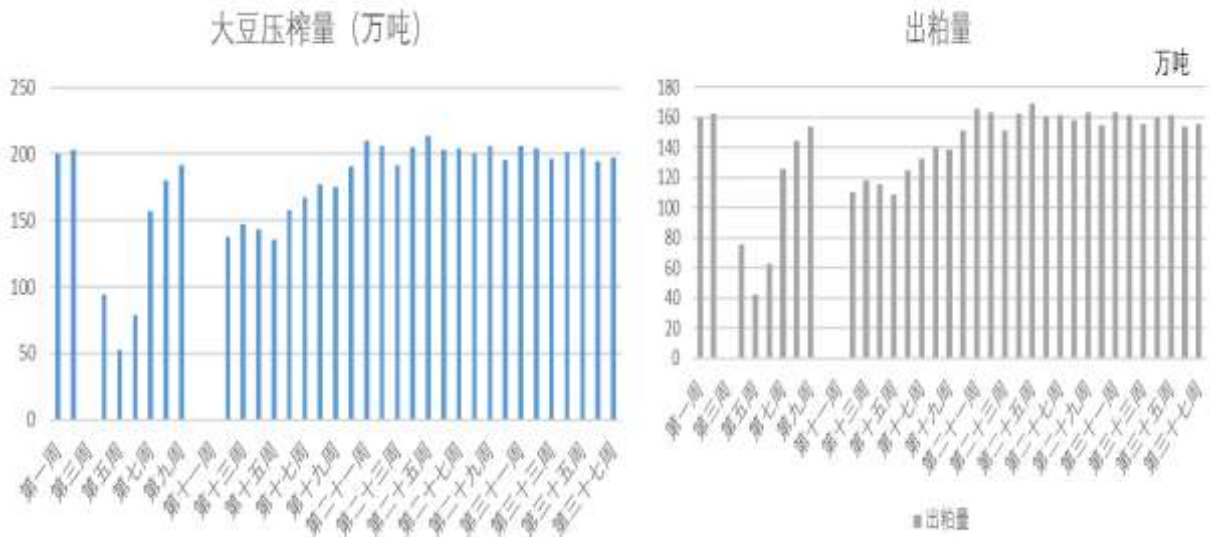
数据来源：WIND 天下粮仓

截止9月17日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-1239.3元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利上涨，分别为424.7元/吨，454.7元/吨和474.7元/吨。因3月2日起中国受理美国大豆等产品进口加征关税豁免，大豆进口关税按3%计算，美豆、巴西、阿根廷大豆盘面榨利良好，南美略高一筹。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

图15：油厂周度出粕量

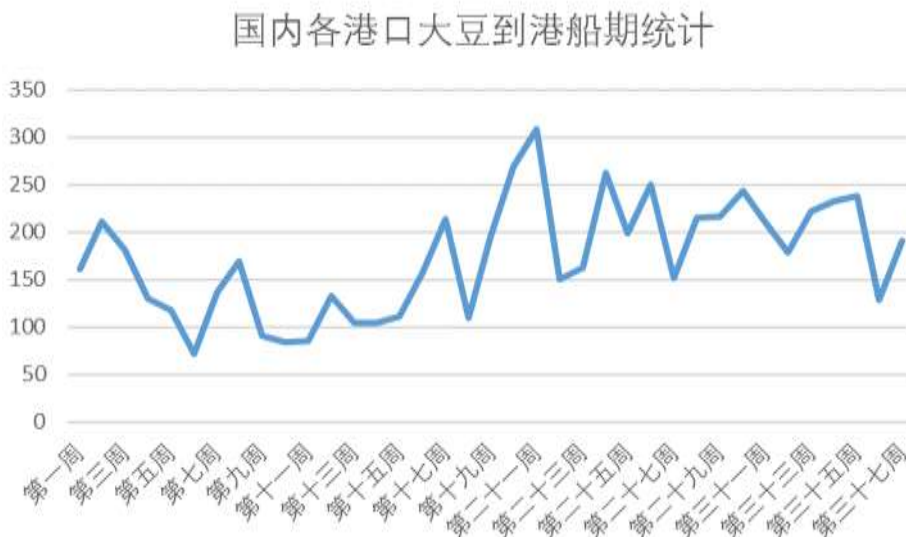


数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至9月11日当周,全国各地油厂大豆压榨总量1971650吨（出粕1557604吨，出油374614吨），较上周的1951050下增20600吨，增幅1.05%。当周大豆压榨开机率为56.76%，较上周的56.19%增加了0.57%。大豆到港量依然庞大，随着未来几周的进口量增加，预计压榨量仍将保持高位运行。

10、国际大豆到港情况

图16：我国进口大豆港口库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月11日，国内港口进口大豆实际到港29船，190.9万吨，较上周增加62.7万吨

11、美国及南美大豆升贴水报价

图17：美国及南美大豆升贴水报价



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月16日，美湾大豆CNF升贴水9月报价245X，较上周变化5X，美西大豆CNF中国升贴水9月报价235X，较上周变化10X。美湾及美西大豆升贴水均有所增加，对大豆的成本支撑有所增加。

12、豆粕库存情况

图18：国内主要油厂豆粕库存

图19：国内历年豆粕库存



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至9月11日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存106.65万吨，较上周的116.23万吨减少了9.58万吨，降幅在8.24%，较去年同期的74.2万吨增加了43.73%。豆粕涨价之后，中下游买家提货积极性提高，令本周豆粕库存连续三周下降。

13、国内未执行合同情况

图20：国内豆粕未执行合同

14年5月-20年9月沿海油厂豆粕未执行合同周度变化图



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止9月11日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量571.2万吨，较上周的637.68万吨减少65.78万吨，降幅10.33%，较去年同期的407.57万吨，增加40.14%。

14、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图21：豆粕注册仓单量

图22：豆粕历年仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，豆粕注册仓单较前一周增加0手，至26644手。

15、我国生猪及仔猪价格走势

图23：我国生猪和仔猪价格走势（元/千克）



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月17日，生猪北京（外三元）价格为34元/千克，仔猪价格为98.48元/千克，生猪以及仔猪价格

小幅回落，仔猪价格处在历史高位。

16、生猪及鸡禽养殖利润情况

图24：我国生猪养殖利润



图25：我国鸡禽养殖利润



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月9日当周，生猪养殖预期盈利上涨12.1元/头至1681.9元/头，仍处在较高位置。

截至9月11日当周，鸡禽养殖利润为28.26元/羽，肉杂鸡养殖0.89元/羽。蛋鸡养殖利润有所上涨，肉杂鸡养殖利润小幅回落。

17、能繁母猪存栏量

图26：能繁母猪存栏量变化走势图

能繁母猪存栏量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年5月，能繁母猪存栏量环比增长3.9%，为连续7个月增长。

18、替代品价差

图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，豆菜粕现货价差周环比增加69元/吨至582元/吨，比值为1.24。

19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月17日，豆粕张家港地区报价3080元/吨，较上周增加100元/吨。

20、豆粕基差走势图

图29：豆粕主力合约基差走势图

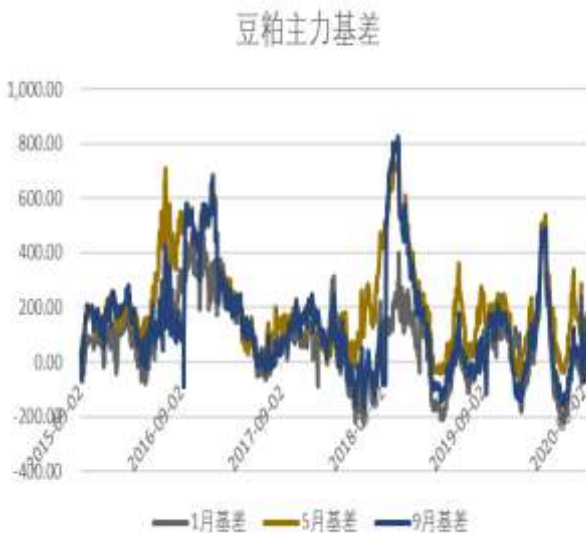


图30：豆粕历年1月合约基差走势图

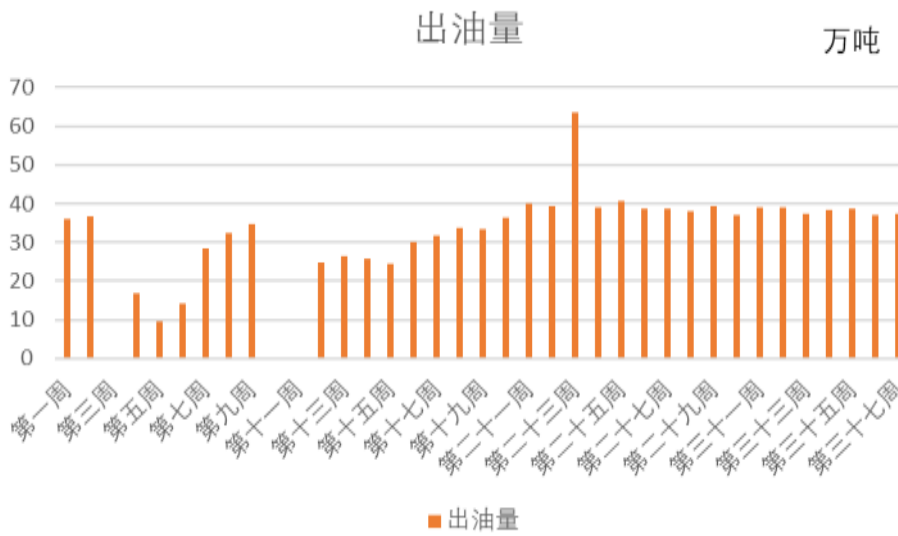


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕1月合约基差有所增加。

21、上周全国周度豆油产出情况

图31：全国周度豆油产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

22、三大油脂间现货及期货价差

图32：三大油脂间现货价差波动

图 33：三大油脂间期货价差波动



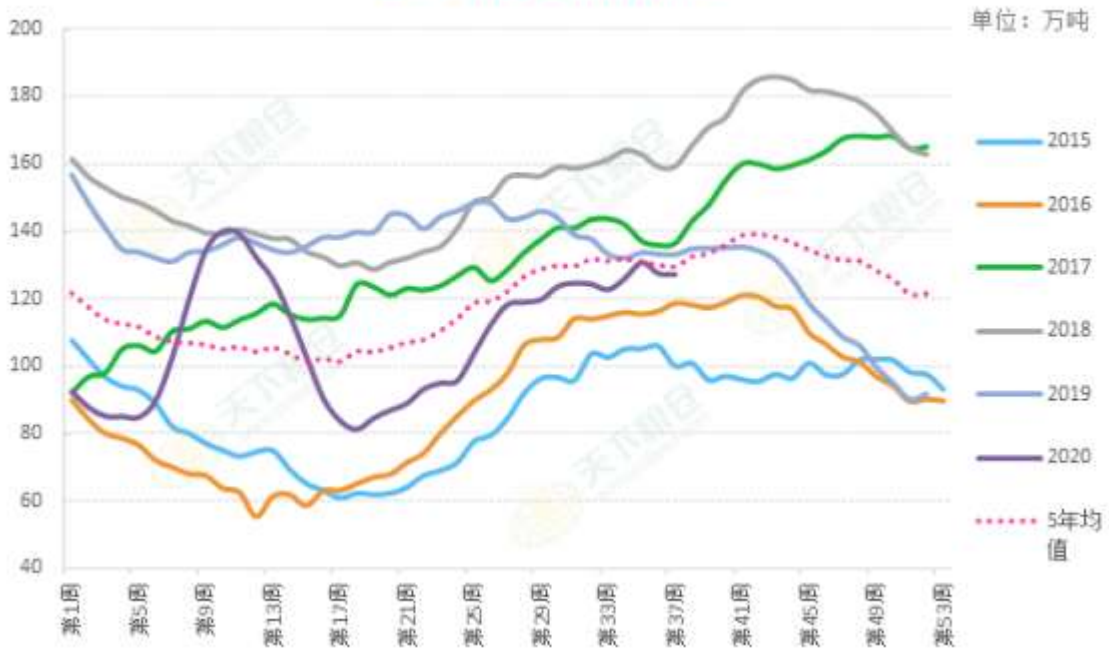
数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕现货价差与上周持平，菜豆以及菜棕现货价差有所缩窄，豆棕期货价差有所扩大，菜豆以及菜棕期货价差有所缩窄。

23、豆油商业库存

图34：国内豆油商业库存

豆油年度库存对比图



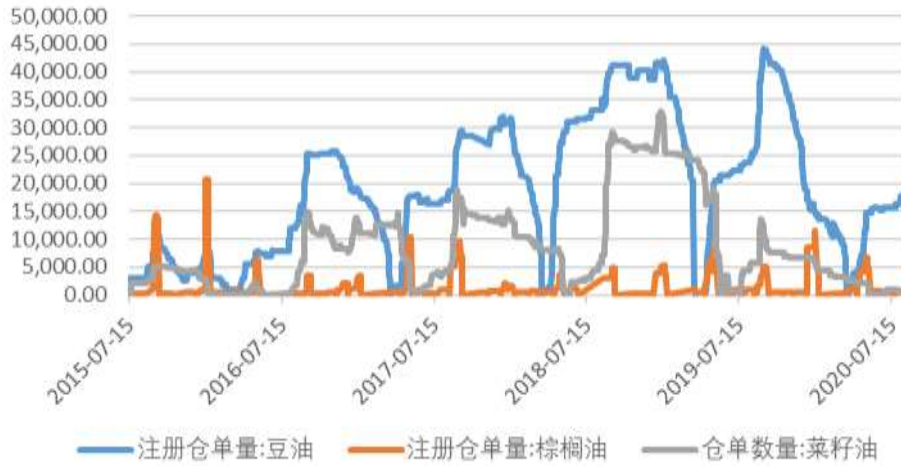
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至9月11日当周，国内豆油商业库存总量127.155万吨，较上周的127.495万吨下降了0.34万吨，降幅在0.27%，较上月同期的123.5万吨，增3.655万吨，增幅为2.96%。较去年同期的133万吨降5.845万吨，降幅4.39%，五年同期均值134.6万吨。虽然本周大豆开机率有所回升，但下游小包装油走货较好，对豆油需求提振，豆油库存连续两周下滑。

24、三大油脂仓单水平

图35：国内三大油脂仓单

三大油脂仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月17日，豆油仓单量周增加-1000手，至19683手，棕榈油仓单量较前一周增加4手，为504手，菜油仓单量增加-861手，为1638手。

25、一级豆油现货价格及与主力合约基差

图36：各地区一级豆油现货价格



图37：江苏一级豆油与主力合约基差

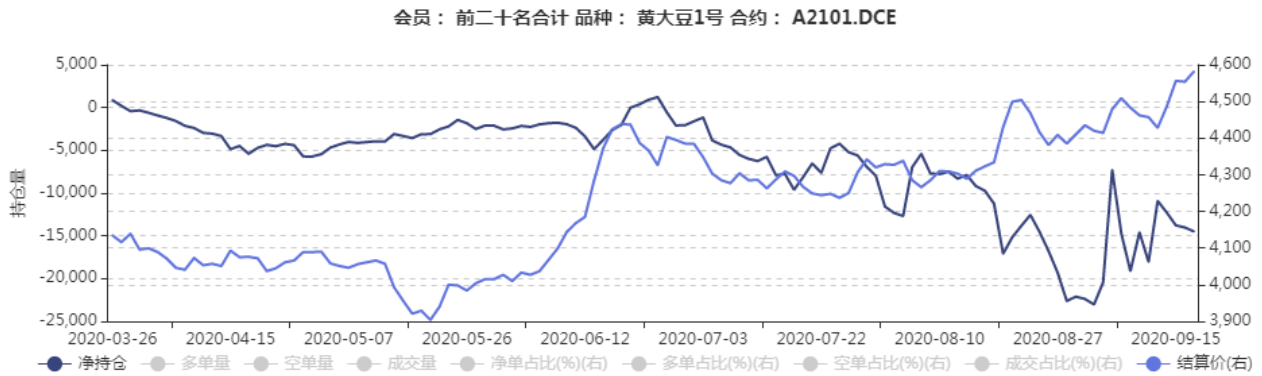


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月17日，江苏张家港一级豆油现价上涨440元/吨，至7440，1月合约基差有所上涨。

26、豆一前二十名净持仓及结算价

图38：豆一前二十名净持仓和结算价

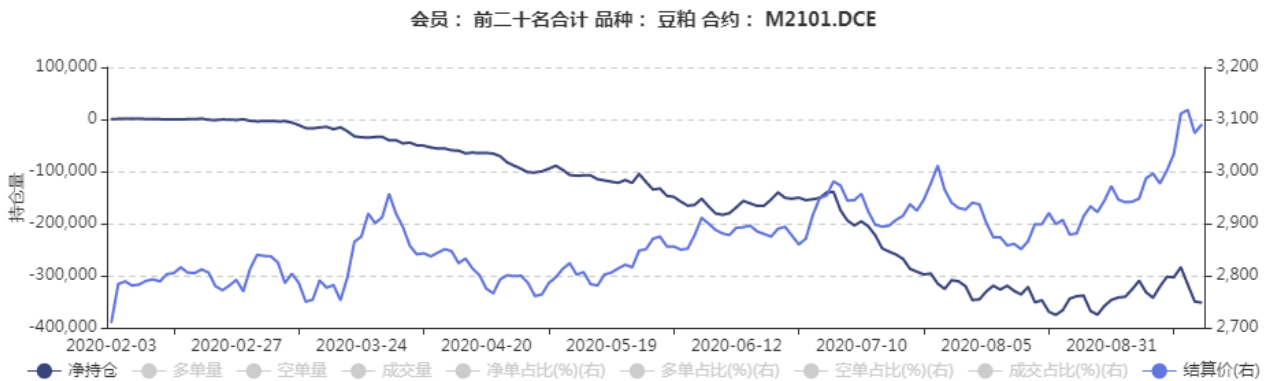


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月17日，A2101合约前二十名净多持仓14501。净空持仓小幅增长，豆一价格走势偏强。

27、豆粕前二十名净持仓及结算价

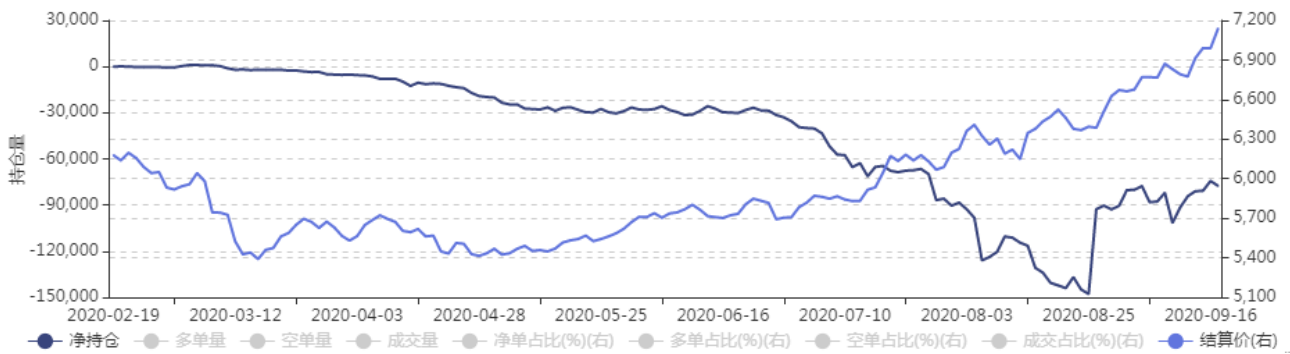
图39：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至9月17日，M2101合约前二十名净空持仓为351761。净空单小幅增长，豆粕有所走强。

图38：豆油前二十名净持仓和结算价

会员：前二十名合计 品种：大豆原油 合约：Y2101.DCE

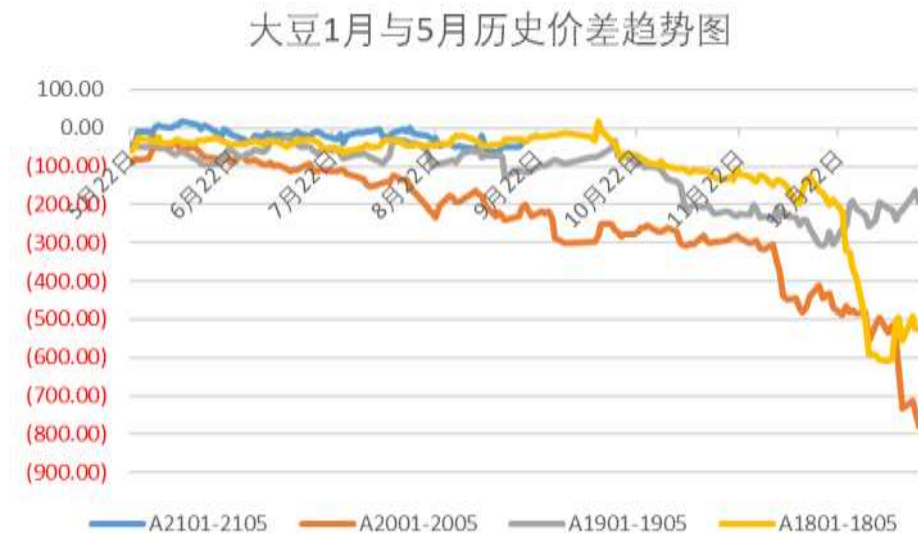


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月17日，豆油2101合约前二十名净空持仓为77633。净空单小幅下降，豆油价偏强震荡。

28、豆类跨期价差

图40：大豆1月与5月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

豆一A2101和2105合约价差基本持平。

29、豆粕1-5月价差历史价差图

图41：豆粕1-5月历史价差趋势图

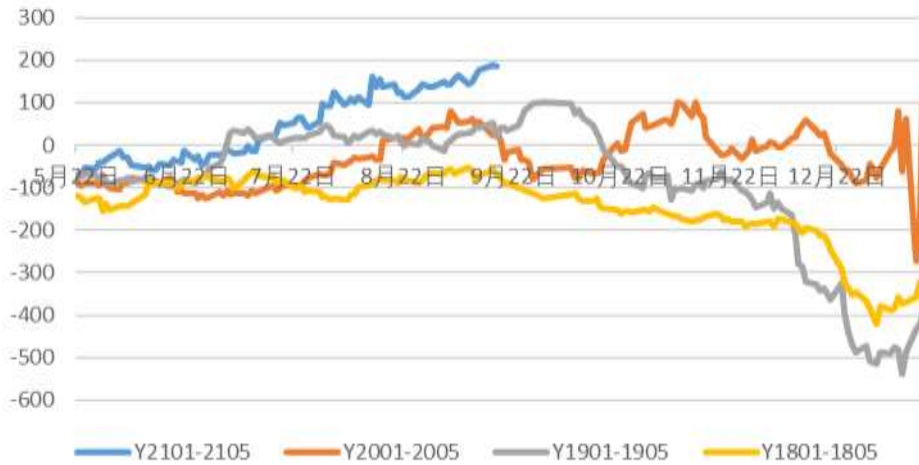
豆粕1月与5月历史价差趋势图



本周豆粕2101和2105合约价差小幅扩大。

图42：豆油1-5月历史价差趋势图

豆油1月与5月历史价差走势图



数据来源：瑞达研究院

本周豆油2101和2105合约价差有所扩大，近月1月稍强于5月合约。

图43：豆油和豆粕9月合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

截至9月17日，豆油/豆粕比价为2.35，较上周有所扩大。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。