



# 市场研报



瑞达期货



金昌发



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年4月3日

联系方式：研究院微信号



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	3月27日	4月3日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4696	4848	152
	持仓（手）	104479	78202	-26277
	前20名净空持仓	4630	7942	3312
现货	国产大豆（元/吨）	4580	5120	90
	基差（元/吨）	-116	272	388

## 2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	3月27日	4月3日	涨跌
2001 期货	收盘（元/吨）	3191	3050	-141
	持仓（手）	35974	18093	-17881
	前20名净空持仓	3502	1524	-1978
现货	青岛分销（元/吨）	3120	3140	20
	基差（元/吨）	-71	90	161

## 3、多空因素分析

利多因素	利空因素
3 月中储粮北安直属库、内蒙古大杨树直属库及吉林敦化直属库均发布公告称,开始收购国产豆,收购均价为 2.1 元/吨,该价格属于高位	下游需求尚未完全恢复,对高豆价的接受情绪一般,贸易商成交惨淡
后期大杨树直属库又进一步将大豆收购价格上升至 2.2 元/吨	新冠疫情在全球扩散,影响全球需求
基层余粮不多,东北农户追涨情绪较为浓厚	根据 USDA 的报告显示,美国 2020 年大豆种植面积明显高于去年的水平。
市场担忧南美大豆交付或因新冠肺炎受阻,主要大豆出口国巴西及阿根廷采取了一系列的防疫措施,导致阿根廷物流受阻,巴西公路运费上涨	南美丰产基本已经确定

**周度观点策略总结:** 基层农户手中余粮不足,且市场称大杨树等直属库大豆收购价格已经达到 2.2 元/斤,受此提振,东北农户追涨情绪较重,贸易商收购成本上升,且大都看好后市,惜售情绪浓厚,利好国产大豆行情。不过,下游需求尚未完全恢复,对高豆价的接受情绪一般,贸易商成交惨淡。盘面上,豆一 2005 波动较大,短期陷入盘整走势,建议前期多单依托 4781 继续持有,新单暂时观望。

阿根廷一家农业服务机构的数据显示,3 月 23 日至 28 日期间,进入阿根廷港口的卡车总数较上周减少 11.8%,至 19688 辆,同比降幅更大,为 54.6%。市场仍担心后期南美豆的供应问题,对豆二形成一定的支撑。另外,港口豆货源不多,市场追涨情绪浓厚,利好进口豆行情。但,进口豆压榨利润较好,中国买家持续进口南美豆,加上南美豆丰产较为确定,长期来看,对豆二有所压制。短线震荡幅度加大。盘面上,豆二 2005 延续回调走势,日内波动加大,暂时观望为主。

## 豆 粕

## 二、核心要点

### 4、周度数据

观察角度	名称	3月27日	4月3日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2928	2805	-123
	持仓（手）	1619639	1683612	63973
	前20名净空持仓	483865	568926	85061
现货	江苏豆粕（元/吨）	3094	3142	48
	基差（元/吨）	166	337	171

### 5、多空因素分析

利多因素	利空因素
国内豆粕库存处在历史较低水平，且有持续下降的趋势	随着疫情在世界范围蔓延，总体需求受阻
油厂开机率超低，下游饲料企业提货积极性较好，成交量保持较高水平	巴西大豆榨利丰厚，吸引中国买家持续购买巴西大豆，5-6月份的进口量预计达到1800万吨
下游生猪养殖利润较好，养殖户补栏意愿较强，提振饲料需求	生猪存栏量仍处在历史低点，对豆粕需求的支撑有限
原油价格较低，玉米酒糟粕产量较少，提振豆粕替代需求	节后豆粕需求进入季节性淡季，且因疫情影响复工复产的幅度依然有限，限制豆粕需求回暖

中国 3 月 2 日起受理美国农产品进口免加征关税申请

**周度观点策略总结：**基本上，供应端，由于缺豆的影响，国内油厂开机率超低，油厂豆粕库存仍处在超低水平，油厂大多已无现货可售，限量提货严重，已有部分下游饲料企业因为缺粕而开始减产或限产。另外，受疫情影响，运输、装船及检疫时间拉长，4月大豆到港量预计仍较低，预计4月末之前，豆粕库存紧张局面难以缓解。下游来看，生猪养殖利润可观，养殖户补栏热情升温，提振饲料需求。但目前生猪实际出栏量还处在低位，对豆粕需求的支撑有限，主要是预期在支撑饲料价格。国际方面，受新冠肺炎疫情的影响，国际总体需求疲弱，压制反弹空间。盘面上，日内波动幅度较大，下破前期反弹缺口2856，短线走势偏弱，关注20日均线的支撑情况，暂时观望为主。

## 豆 油

### 三、核心要点

#### 6、周度数据

观察角度	名称	3月27日	4月3日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5510	5458	-52
	持仓（手）	384684	425013	40329
	前20名净空持仓	48000	47674	-326
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	5550	5480	-70

	基差（元/吨）	40	22	-18
--	---------	----	----	-----

### 7、多空因素分析

利多因素	利空因素
受油厂缺豆的影响，国内油厂开机率低，豆油库存出现下降拐点	总体豆油库存仍处在较高的水平
随着疫情的缓解，国内油脂需求有所回暖，成交不断放量	随着全球疫情的不不断扩大，打击全球植物油的餐饮消费
4 月大豆到港量不多，油厂开机率低的状态预计维持至 4 月下旬	目前，巴西榨利较为丰厚，吸引中国买家持续买入，预计 5-6 月大豆到港量将大幅提升至 1800 万吨
受疫情影响，主要生产国生产及物流的影响依然存在	原油持续低迷，令生物柴油用量下降
马来西亚和印度官员渴望改善恶化的关系，印度可能不会再延长对马来西亚棕油加征的 5%的关税	USDA 报告 2020 年美国大豆种植面积大幅高于 2019 年种植面积

**观点策略总结：**基本上，主产国生产及物流受疫情影响的因素持续存在，进口豆较少，可能导致油厂开机率偏低的水平预计持续延续至 4 月下旬，豆油库存可能继续下滑，目前已有部分港口出现排队提货的现象，有利于限制下方的空间。另外，随着国内疫情的缓解，不少餐饮企业有所恢复，学校也陆续开学，对豆油的消费量有所支撑。但国际方面，随着各国的疫情不断放大，打击全球植物油的餐饮消费，原油持续低迷也令生物柴油用量下降。加上巴西榨利较为丰富，吸引中国买家积极采购，目前预计 5-6 月份的大豆到港量将大幅放到到 1800 万吨，利空国内市场。盘面上来看，豆油 2009 后半周表现较为抗跌，受原油价格上涨，油脂价格跟随反弹，短期波动加大，建议还是以观望为主。

## 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

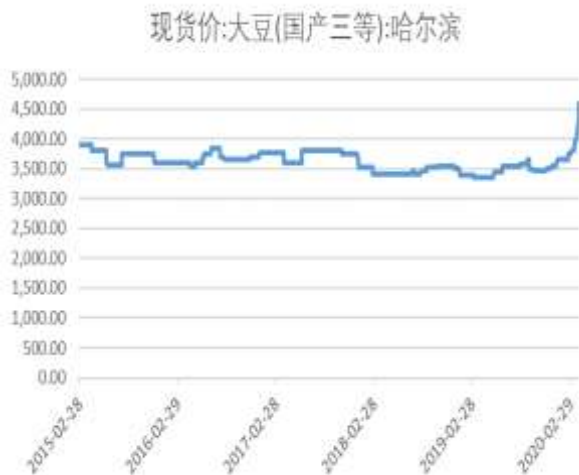
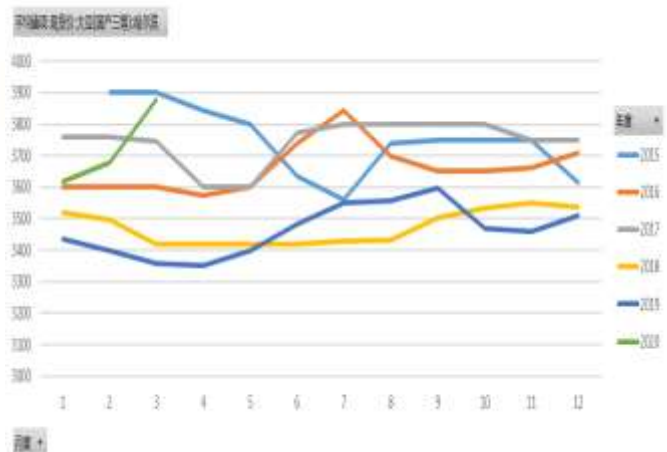


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



数据来源：瑞达研究院 WIND

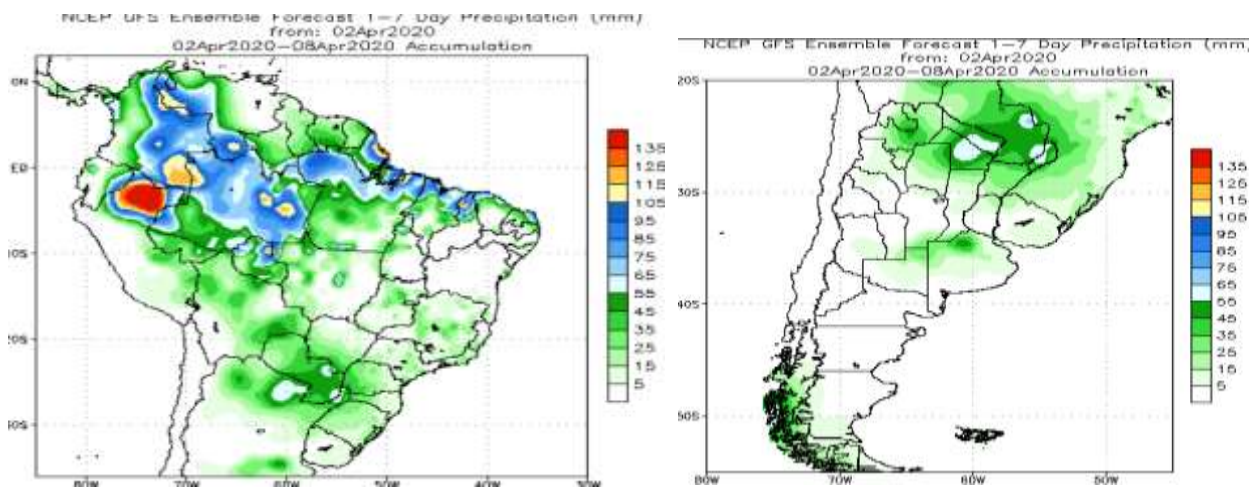
根据wind，截止4月2日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨500元/吨，报价4600元/吨，为近3年来最高水平。

### 2、南美产区降雨图

图3：巴西4月2日至4月8日降雨量预测

图4：阿根廷4月2日至4月8日降雨量预测





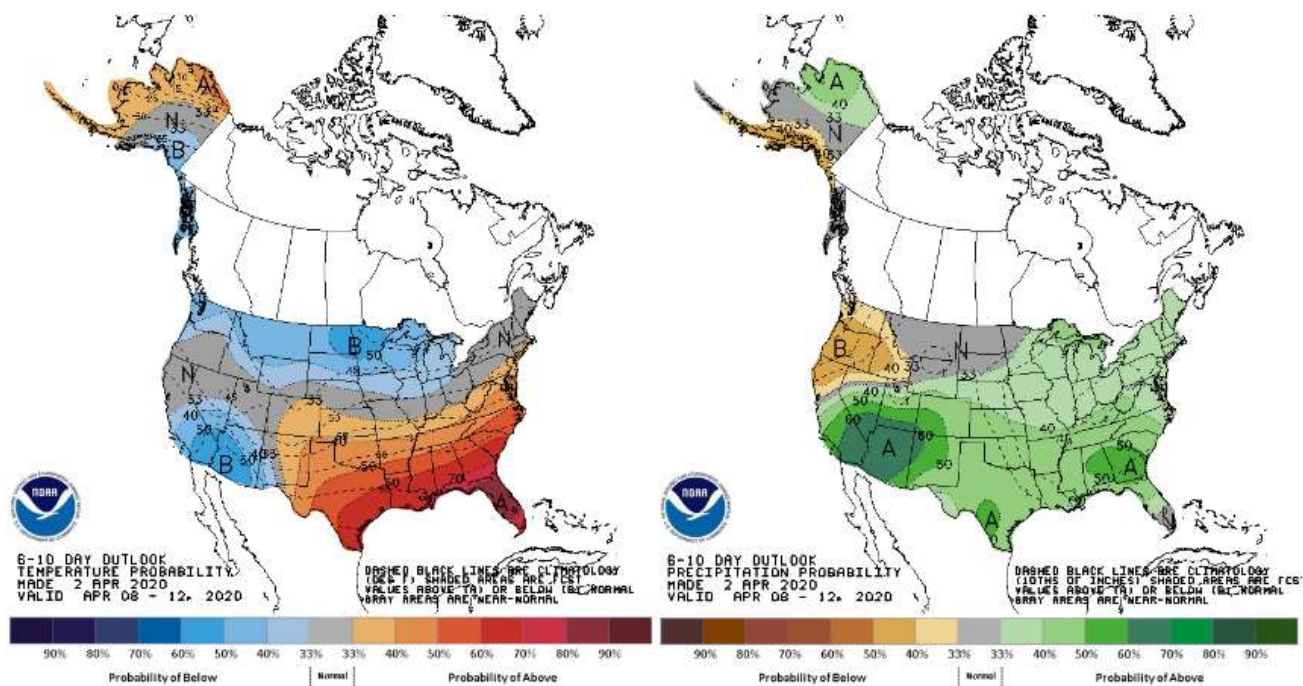
数据来源：瑞达研究院 NOAA

巴西中西部及南方降水状况终于改善，但目前巴西大豆生产基本定局已经出现，难对大豆产量形成实质性帮助。阿根廷中部及北方本周终于迎来降水。预计至4日前，阿根廷将出现一到两次大范围降水，覆盖并影响中部布宜诺斯艾利斯及北方多个大豆种植区，圣达菲、科尔多瓦等地降水量预期达到80mm，极大改善当地干旱现状，利好大豆生产，提振大豆优良率水平。

### 3、美国气温和降雨预报图

图5：美国4月8日至4月12日气温预测

图6：美国4月8日至4月12日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

#### 4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

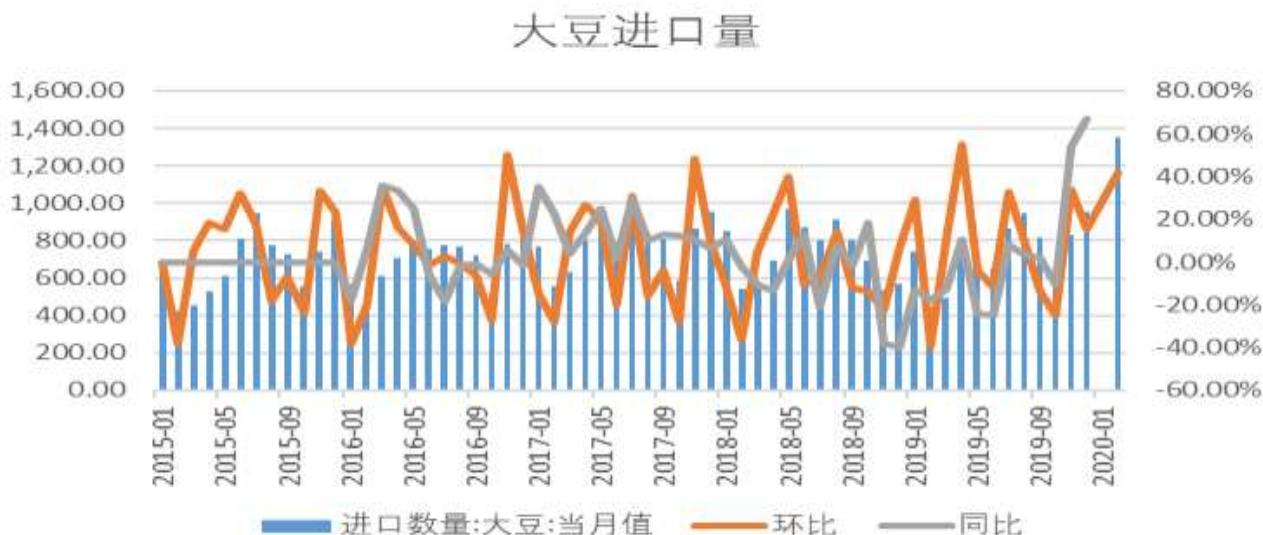


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月2日，美国大豆到港成本下跌82.83元/吨至3995.29元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下跌118.28元/吨至3034.36元/吨，二者的到港成本价差为960.93元/吨。

5、2020年1-2月中国大豆进口量为1151万吨，环比增长41.61%，同比增长83.06%

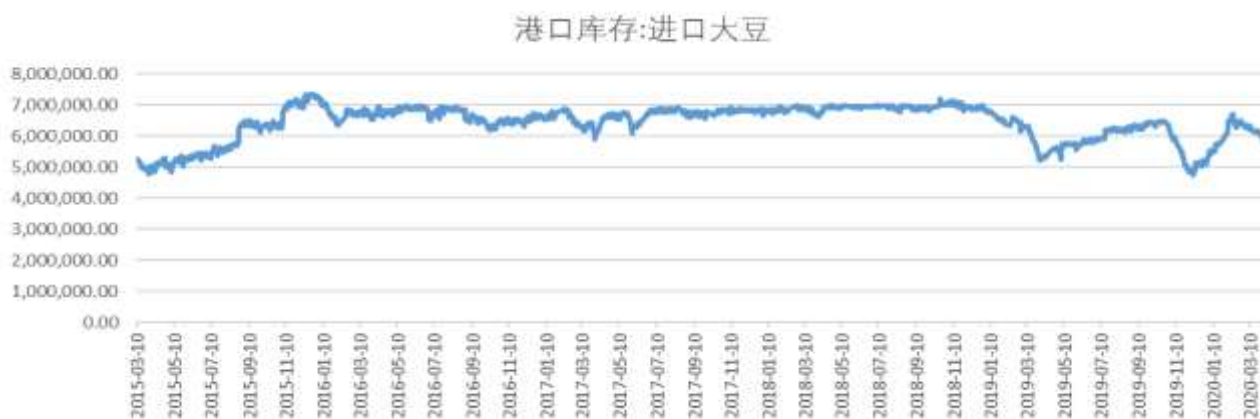
图8：中国大豆进口量



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



数据来源：瑞达研究院 WIND

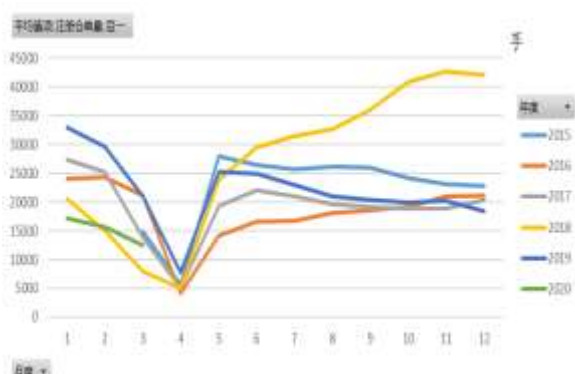
截止4月2日，进口大豆库存周环比下降26.65万吨，至579.221万吨。

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4月2日，黄大豆1号仓单周环比下降4856手至0手。黄大豆2号仓单数量为0手。

### 8、大豆现货榨利

图12：大豆现货压榨利润

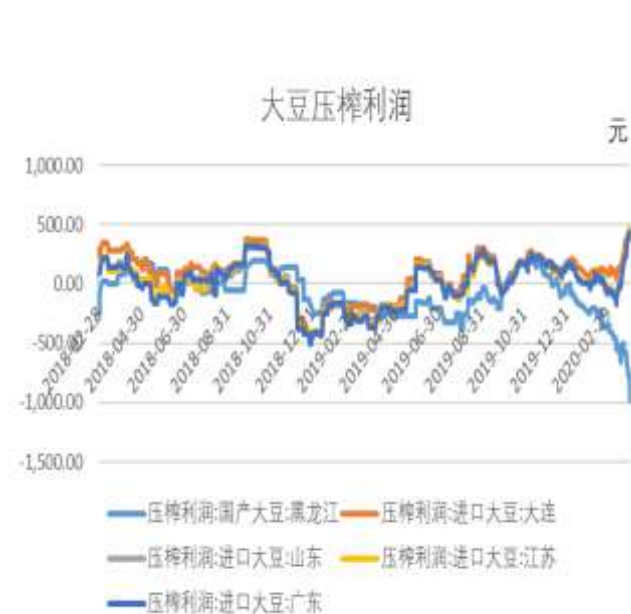
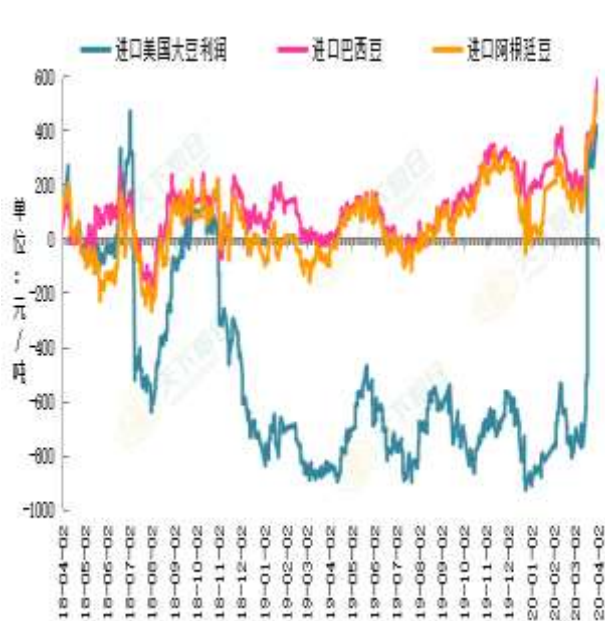


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



数据来源：WIND 天下粮仓

截止4月2日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-990.3元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利改善，分别为410元/吨，410元/吨和390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

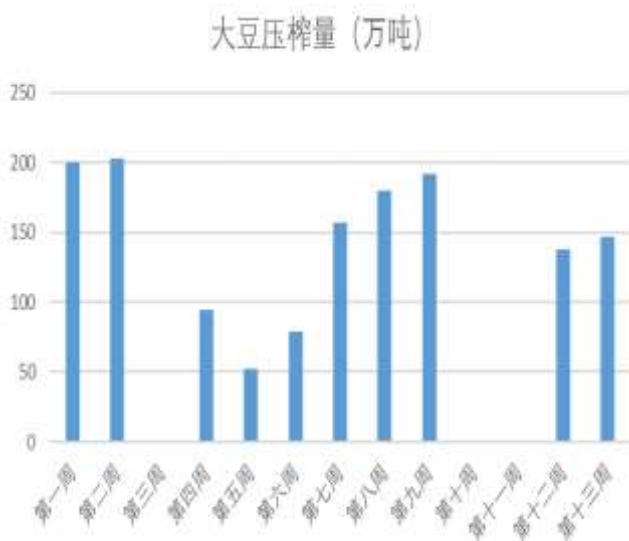
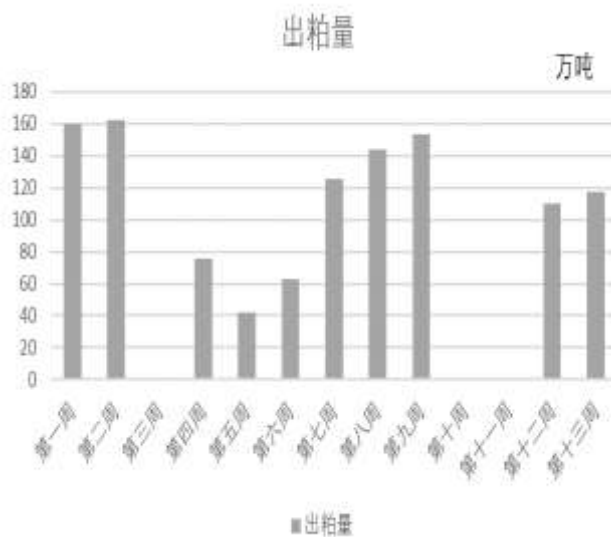


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第13周，全国各地油厂压榨总量147.61万吨(出粕量116.6119万吨，出油量28.0459万吨)，较上周的138.66万吨，上涨了6.45%，当周大豆压榨开机率为42.51%。

## 10、豆粕库存情况

图16：国内主要油厂豆粕库存

图17：国内历年豆粕库存



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至3月27日当周，国内沿海主要地区豆粕库存总量27.27万吨，较上周的32.57万吨，下降5.3万吨，降幅为16.27%，较去年同期63.22万吨，减少56.86%。

### 11、国内未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至3月27日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同256.15万吨，较上周的280.7万吨减少24.55万吨，降幅在8.75%，较去年同期的259.74万吨，减少1.38%。

## 12、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图19：豆粕注册仓单量

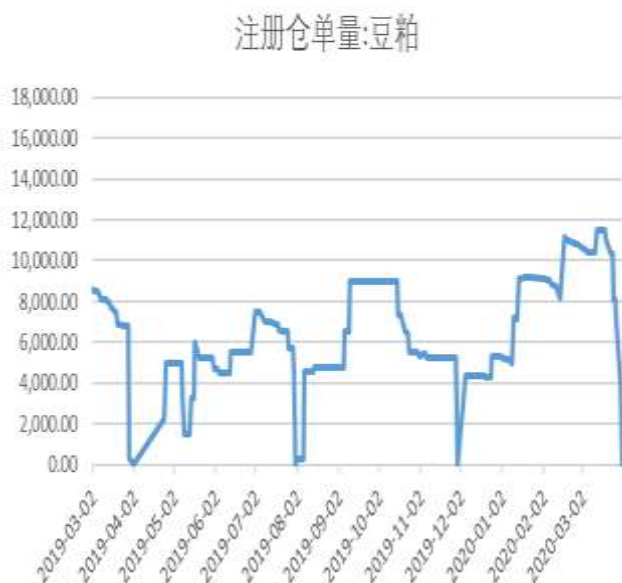


图20：豆粕历年仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月31日，豆粕注册仓单较前一周减少8110手，至0手，符合季节性规律。

## 13、我国生猪及仔猪价格走势

图21：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4月2日，生猪北京（外三元）价格为34.39元/千克，仔猪价格为94.49元/千克，仔猪价格维持高位。

14、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月18日当周，生猪养殖预期盈利下降58.83元/头至1943.17元/头，但仍处在历史高位。

图23：我国鸡禽养殖利润

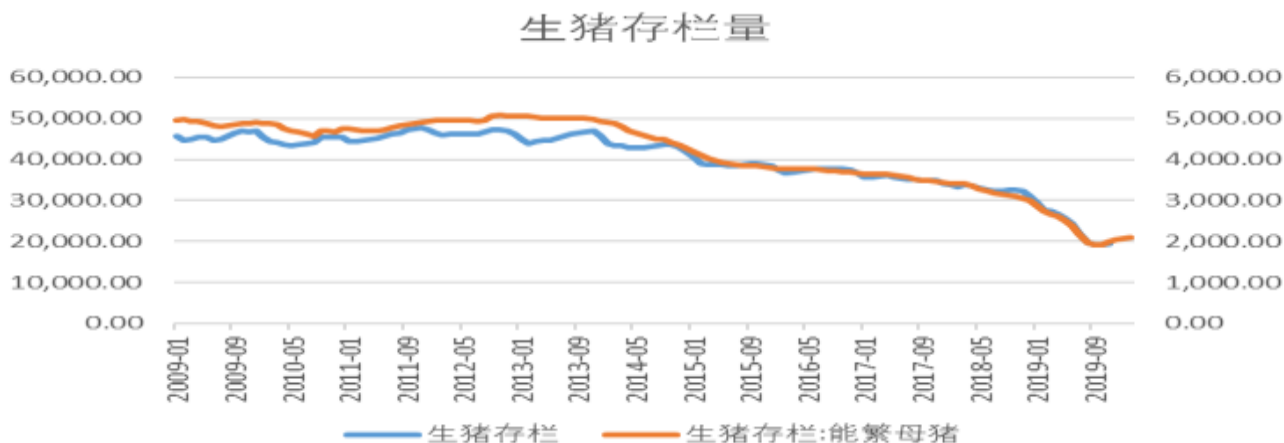


截至3月27日当周，鸡禽养殖利润为1.58元/羽，肉杂鸡养殖4.88元/羽。禽类养殖利润好转。



15、生猪存栏量

图24：生猪存栏变化走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年2月，能繁母猪存栏量较上月增长35万头，至2105万头。

16、替代品价差

图25：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4月2日，豆菜粕现货价差周环比上涨152元/吨至926元/吨，比值为1.39。

### 17、豆粕现货价格

图26：豆粕现货价格走势



数据来源：瑞达研究院 WIND

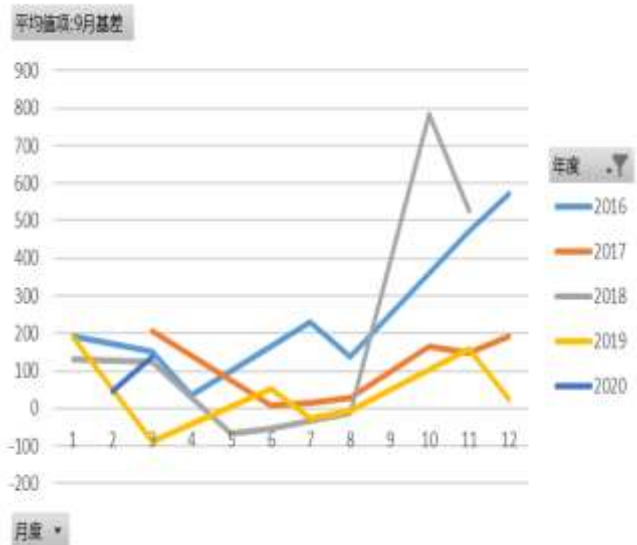
豆粕现货价格大幅上涨。

### 18、豆粕基差走势图

图27：豆粕主力合约基差走势图



图28：豆粕历年9月合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕9月合约基差走强。

## 19、上周全国周度豆油产出情况

图29：全国周度豆油产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

## 20、三大油脂间现货及期货价差

图30：三大油脂间现货价差波动

图 31：三大油脂间期货价差波动

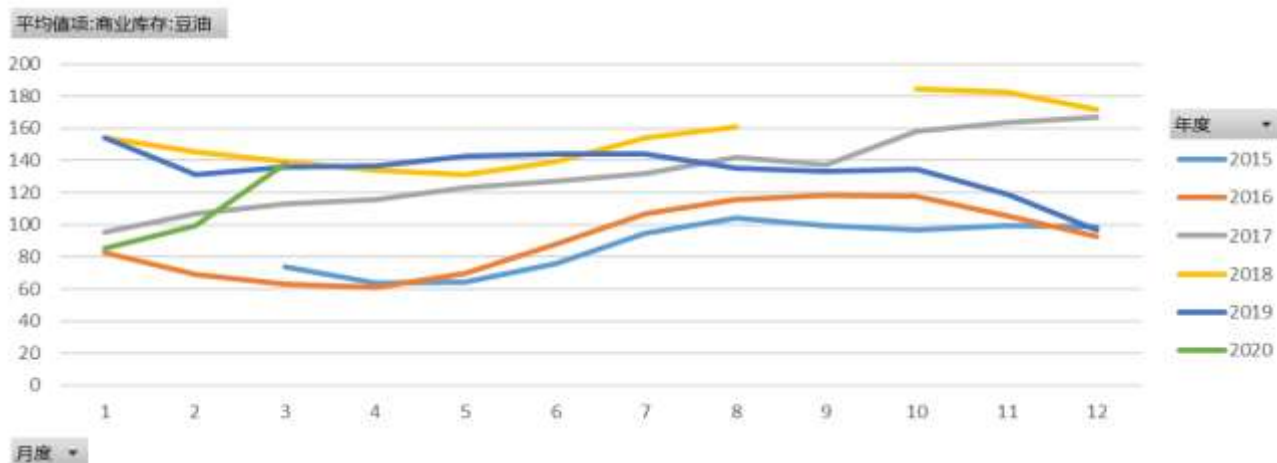


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周菜豆、菜棕、现货价差持续缩窄，豆棕期货价有所恢复

### 21、豆油商业库存

图32：国内历年豆油商业库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月27日，国内豆油商业库存达到125.627万吨，较上周的132.153万吨，降6.526万吨，降幅为4.94%，较上月同期128.45万吨降2.823万吨，降幅为2.2%。

22、三大油脂仓单水平

图33：国内三大油脂仓单



数据来源：瑞达研究院 WIND

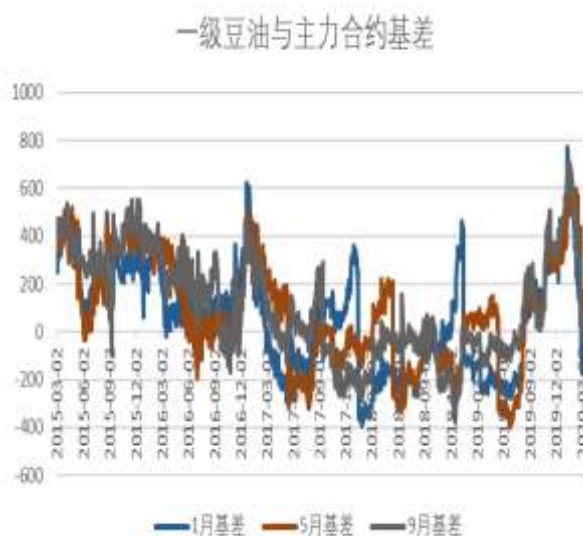
截止4月2日，豆油仓单量周降5710手，至500手，棕榈油仓单量较前一周增加400手，为1000手，菜油仓单量为2667手。

23、一级豆油现货价格及与主力合约基差

图34：各地区一级豆油现货价格



图35：江苏一级豆油与主力合约基差

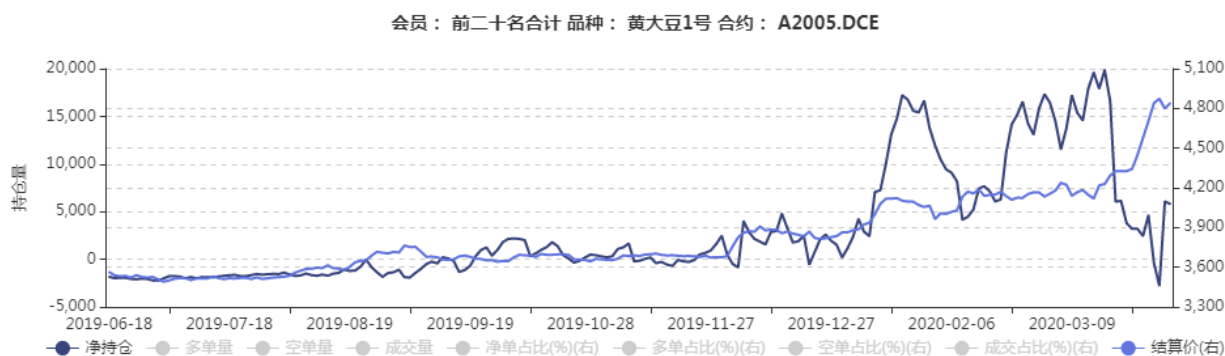


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价基本维持在5600-5700一线，9月合约基差走强。

## 24、豆一前二十名净持仓及结算价

图36：豆一前二十名净持仓和结算价

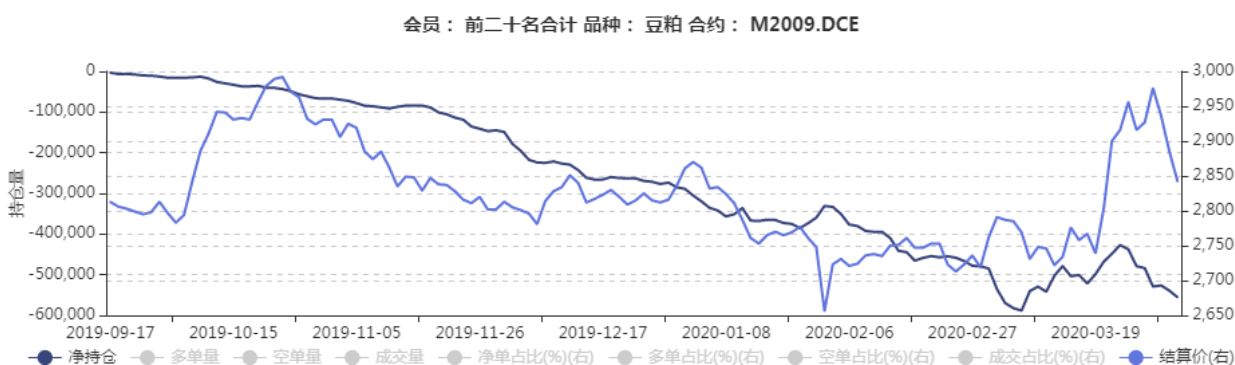


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月2日，A2005合约前二十名净持仓+5804。上周豆一2005合约净多持仓随着价格不断攀高有所恢复，但幅度不大。

## 25、豆粕前二十名净持仓及结算价

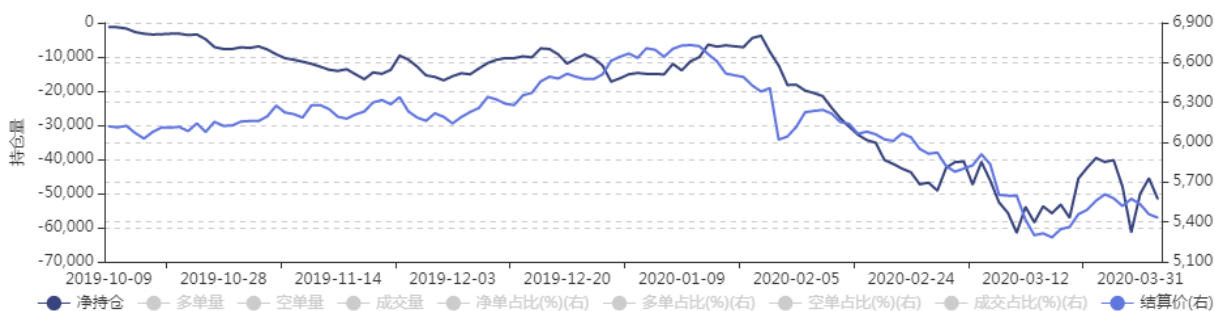
图37：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至4月2日，M2009合约前二十名净持仓为-55639。上周豆粕2009合约净空单有所扩大，多空争夺激烈，空头占优，粕价有所回调。

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：Y2009.DCE



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月2日，豆油2009合约前二十名净持仓为-51586。多空争夺激烈，空头略占上风，显示市场对油脂看空情绪依旧，期价有所回调。

## 26、豆类跨期价差

图39：大豆5月与9月历史价差趋势图



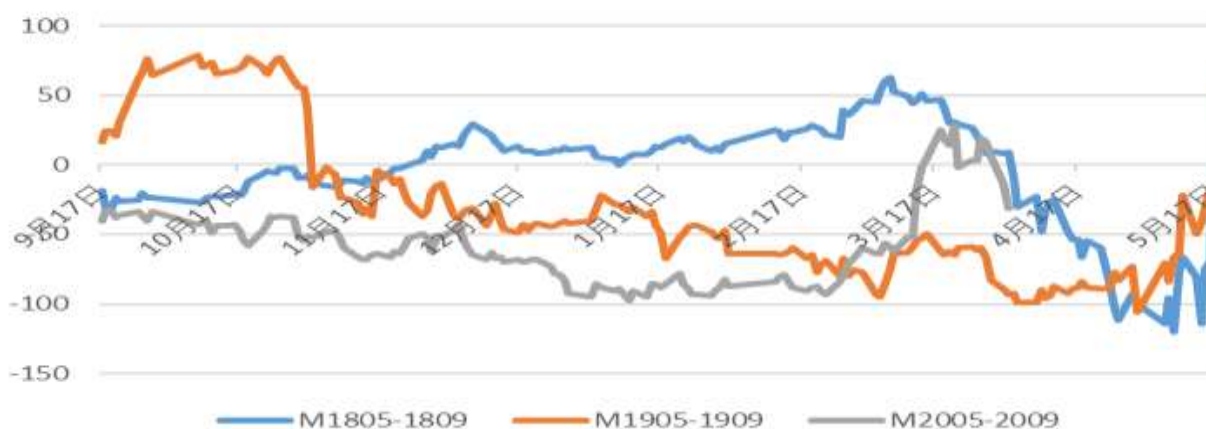
数据来源：瑞达研究院

豆一A2005和2009合约价差再度扩大，处于近三年同期最高位。

## 27、豆粕5-9月价差历史价差图

图40：豆粕5-9月历史价差趋势图

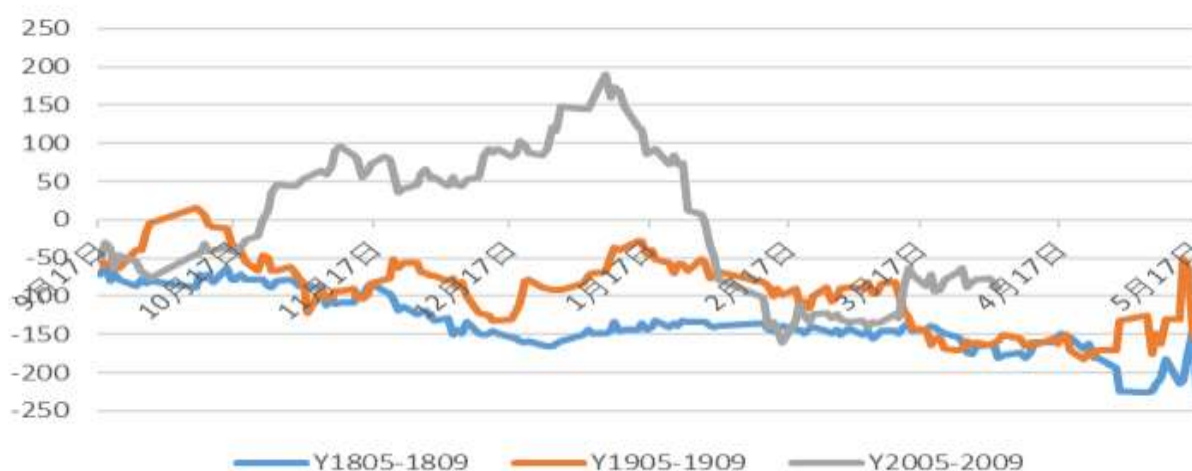
豆粕5月与9月历史价差趋势图



上周豆粕2005和2009合约价差震荡走弱，9月总体表现较5月偏强。

图41：豆油5-9月历史价差趋势图

豆油5月与9月历史价差趋势图

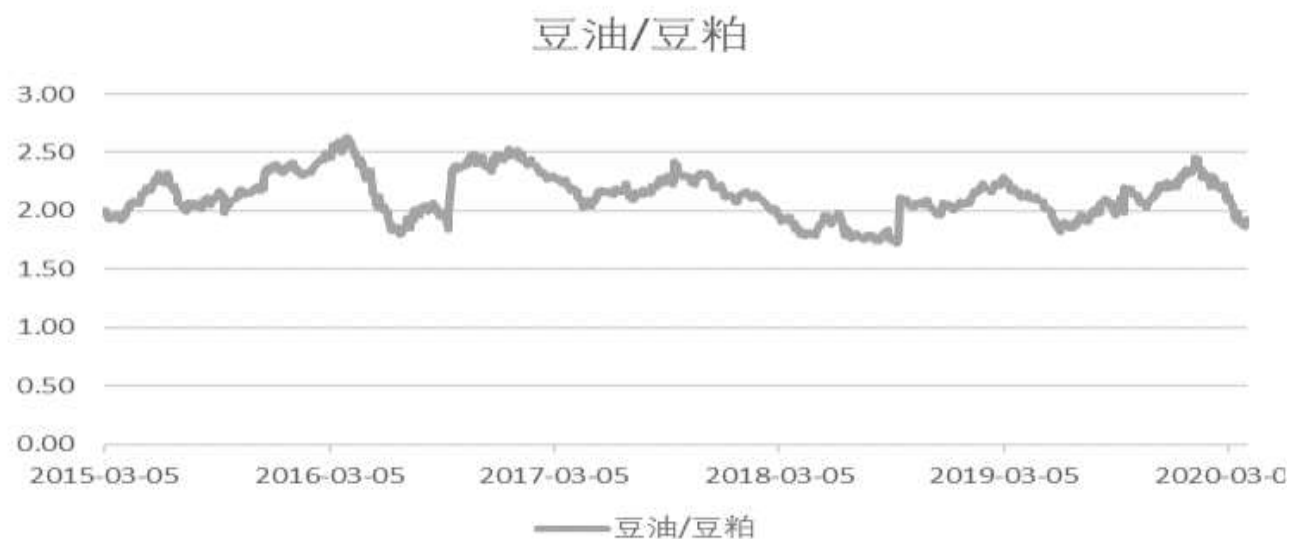


数据来源：瑞达研究院

上周豆油2005和2009合约价差基本保持稳定。

图42：豆油和豆粕5月合约比值





数据来源：瑞达研究院 wind

上周豆油/豆粕比价继续缩窄，粕强油弱的走势延续。

### 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。