

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：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	12月18日	12月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5322	5696	374
	持仓（手）	72037	90721	18684
	前20名净多持仓	71	-7867	-7938
现货	国产大豆（元/吨）	5400	5500	100
	基差（元/吨）	78	-196	-274

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	12月18日	12月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3864	4049	185
	持仓（手）	26697	29426	2729
	前20名净空持仓	1470	1715	245
现货	青岛分销（元/吨）	3770	3990	220
	基差（元/吨）	-94	-59	35

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
黑龙江省目前有半数大豆仍在农民和当地贸易商手中，市场惜售和看涨情绪依然较	大豆价格持续高位运行，下游企业对高价大豆采购较为谨慎
截至 12 月 18 日，巴西 2020/21 年度大豆播种进度为 96%，高于一周前的 93.5%，低于去年同期的 96.2%，也低于历史均值 96.7%。	周末央视有关“神秘资本囤积大豆”的新闻报道更是引发市场恐慌，多头平仓压力陡增
贸易商挺价动力提升，需求企业春节前采购有望活跃	大兴安岭农垦集团和呼伦贝尔农垦集团本周陆续启动大豆拍卖，虽然数量均不到 2000 吨，但传递的调控信号十分强烈。
截至 12 月 16 日的一周，阿根廷 2020/21 年度大豆播种进度达到 67.8%，比一周前推进 10.7 个百分点。	
俄罗斯将对大豆征收 30%出口关税，最低不低于每吨 165 欧元，进口俄豆成本大幅增加，为国产大豆带来需求提	

周度观点策略总结：黑龙江产区多地净粮装车价达到 2.60-2.75 元/斤，关内国产大豆价格整体平稳。俄罗斯将对大豆征收 30%出口关税，最低不低于每吨 165 欧元。该关税政策将从明年 2 月 1 日起生效，并将持续到 6 月 30 日。中国是俄罗斯大豆的主要进口国，正常情况下每年进口数量在 60-80 万吨。进口俄豆成本大幅增加，为国产大豆带来需求提振，并令大豆市场提前结束调整重回强势。大豆市场经过本轮强震荡，贸易商挺价动力提升，需求企业春节前采购有望活跃，大豆价格底部更加明显。预计豆一期货延续高位震荡行情，可继续适量持有豆一 2105 期货多单或维持观望。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至 12 月 16 日的一周，阿根廷 2020/21 年度大豆播种进度达到 67.8%，比一周前推进 10.7 个百分点。截至 12 月 18 日，巴西 2020/21 年度大豆播种进度为 96%，高于一周前的 93.5%，低于去年同期的 96.2%，也低于历史均值 96.7%。巴西及阿根廷的播种进度均慢于去年同期，显示天气因素对播种的影响。从进口船货来看，截至 12 月 11 日，国内港口到港 31 船 203.7 万吨，到港量较上周有所增加，增加了部分港口的压力。盘面来看，豆二表

现为宽幅震荡，盘中顺势操作为主。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	12月18日	12月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3189	3303	114
	持仓（手）	1601248	1601258	10
	前20名净空持仓	220882	256846	35964
现货	江苏豆粕（元/吨）	3080	3160	80
	基差（元/吨）	-109	-143	-34

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
近期随着进口成本的增加，进口亏损加大，进口量减少	油厂受节日的影响，需要保障油脂的供货量，本周压榨开机率有所抬升。
阿根廷港口工人称圣诞节将继续罢工尽管资方提	毛鸡存栏量也不断减少，部分饲料厂反应禽料下

出新方案，为美豆保持强势运行提供内在支撑	降明显
受环保要求，日照油厂全部停机，油厂限量提货，江苏个别大型油厂也在限量提货，油厂提价意愿强烈	水产养殖逐步进入淡季，广东部分油厂已经开始催提，又抑制粕价涨幅
近期豆粕走货较好，豆粕库存有所回落	

周度观点策略总结：阿根廷港口工人称圣诞节将继续罢工尽管资方提出新方案，支撑美豆价格，但因油脂期货涨势强劲，买油卖粕套利影响，连粕走势偏弱。大豆进口成本高企，盘面净榨利仍在亏损，且受环保要求，日照油厂全部停机，油厂限量提货，江苏个别大型油厂也在限量提货，油厂提价意愿强烈，均提振粕价。另外，近期豆粕走货较好，豆粕库存有所回落。截至12月18日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存85.59万吨，较上周的88.63万吨减少了3.04万吨，降幅在3.43%。但原料供应充裕，油厂开机率仍保持高位运行，而水产养殖基本停滞，及禽类养殖持续亏损，禽料需求下降幅度较大，成交量可能受到一定影响。另外，价格大涨后，下游追涨谨慎，而两广油厂豆粕库存压力仍不减，仍催提中，总体表现为南弱北强。操作上，豆粕2105前期3100附近的多单部分止盈离场。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	12月18日	12月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7720	7940	220

	持仓（手）	497654	511308	13654
	前 20 名净空持仓	112736	107396	-5340
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	8590	8720	130
	基差（元/吨）	870	780	-90

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
美豆需求强劲	南非以及英国都发现变种毒株，市场担忧加剧
油脂总体走货较好的背景下，豆油库存已经连续 10 周回落	中国买家因榨利不佳采购积极性不高
阿根廷工人罢工继续	大豆供应充足，油厂开机率保持高位
进入年底，春节元旦等节日，小包装油走货偏好	油脂处在高位，资金获利离场压力较大
巴西产量下调	
印尼确定 2021 年生物柴油掺混配额为 920 万千升，高于前一周传言可能调降到的 850 万千升	

周度观点策略总结：南非以及英国都发现变种毒株，市场担忧加剧。不过，美豆需求强劲，阿根廷工人罢工继续及巴西产量或下调，美豆续涨。另外，印尼确定 2021 年生物柴油掺混配额为 920 万千升，高于前一周传言可能调降到的 850 万千升，且环保引发的日照各厂停机现象还在持续，豆油库存继续下降至 102 万吨周比降 1.49%，这已经是豆油连续 10 周库存出现回落，另外考虑到棕榈油以及菜油的库存也保持在低位，市场对后市大多仍看好。豆油 2105 关注 8000 一带整数关口的压力情况

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

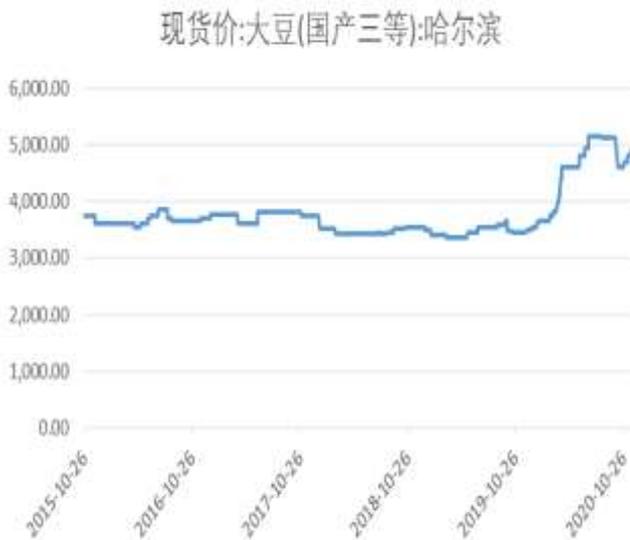
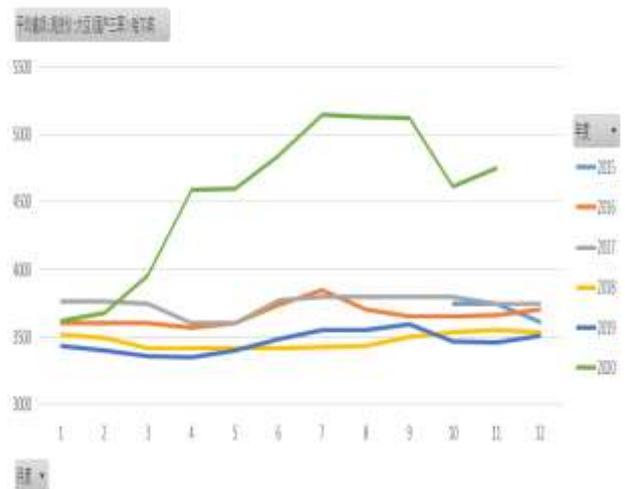


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



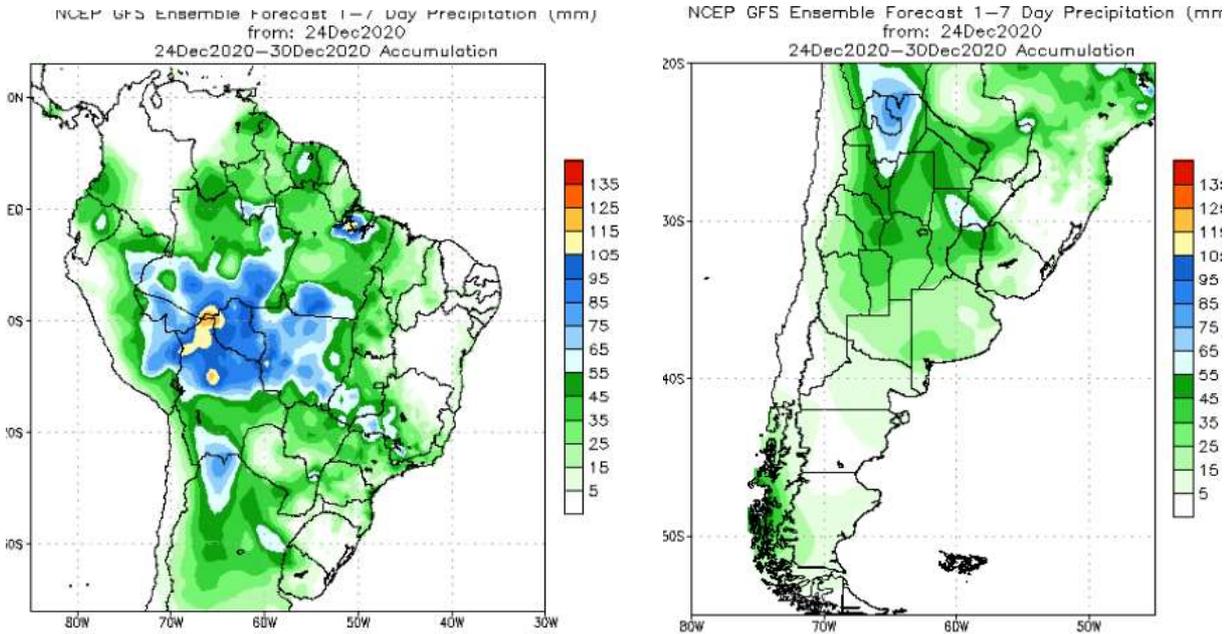
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止12月24日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0元/吨，报价5000元/吨，为近3年来较高水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西12月24日至12月30日降雨量预测

图4：阿根廷12月24日至12月30日降雨量预测

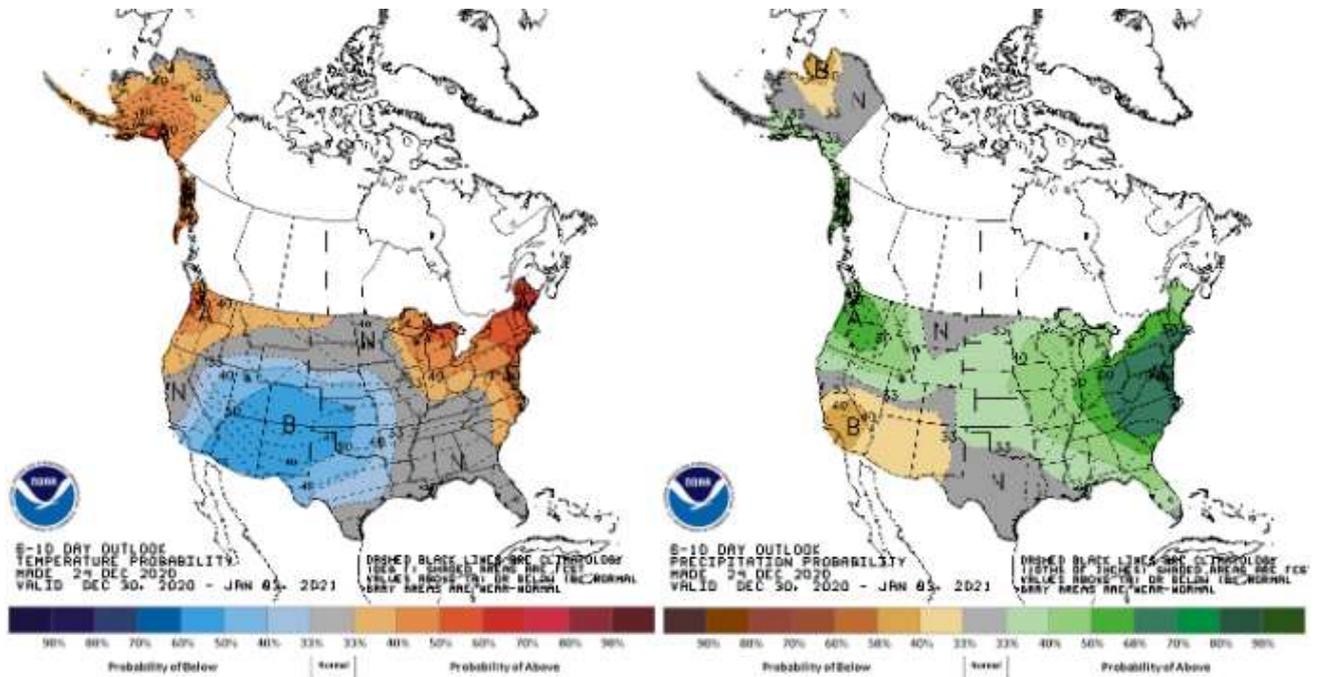


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国12月24日至12月30日气温预测

图6：美国12月24日至12月30日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

本周巴西中西部马托格罗索、南马托格罗索；戈亚斯、米拉斯吉拉斯；以及Matopiba部分种植带，本周降水状况得到较好恢复和改善。其中重要的大豆种植区马托格罗索本周降水量有望超过100mm，部分地区降水量达到120mm，对缓解干旱，提振大豆生产起到较好帮助。预计未来一周，巴西中西部及东北部降水将出现减少，预计降水将集中在巴西南部地区，对帕拉纳等省份的大豆生产带来促进。本周阿根廷北方以及布宜诺斯艾利斯平原地带仍缺乏明显降水，由于气温水平高于常年同期，大豆生产仍面临较明显负面影响。预计未来一周，阿根廷北方一带将出现30-50mm降水，总体水平较常年不足，大豆减产预期或进一步显现。

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12月24日，美国大豆到港成本增长269.35元/吨至5149.87元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨167.01元/吨至3995.8元/吨，二者的到港成本价差为1154.07元/吨。

5、2020年11月中国大豆进口量为958.6万吨，环比上涨10.31%，同比上涨16.9%

图8：中国大豆进口量

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12月24日，进口大豆库存周环比增长4.965万吨，至797.816万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

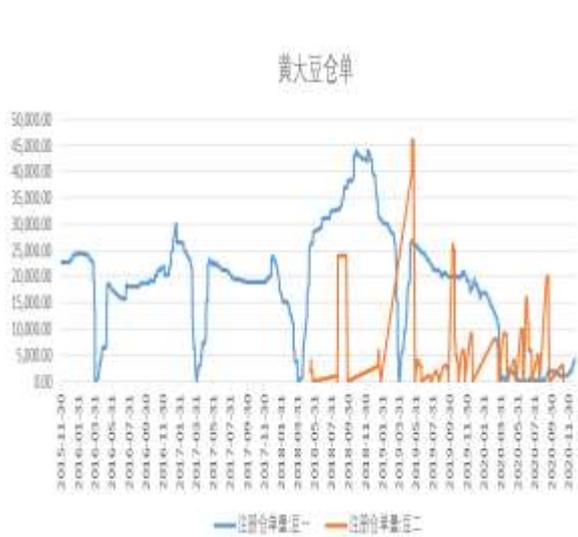
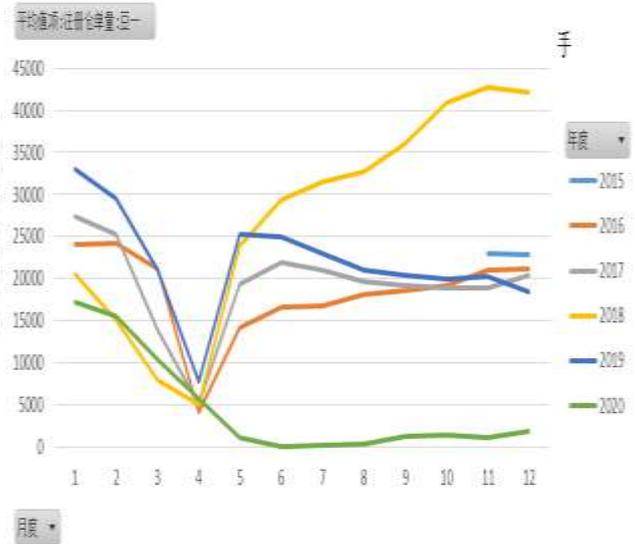


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止12月24日，黄大豆1号仓单周环比增加985手至4092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12月24日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-790.35元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利上涨，分别为634.35元/吨，634.35元/吨和634.35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。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

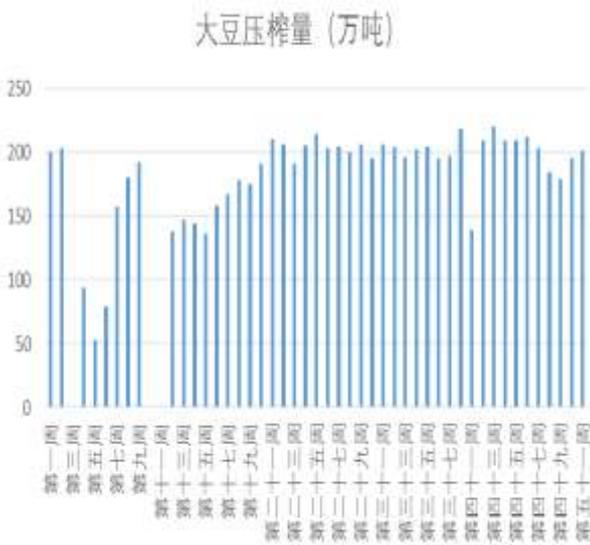
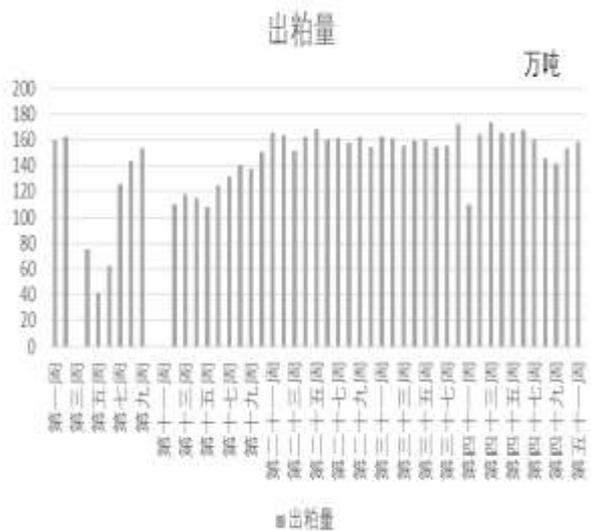


图15：油厂周度出粕量



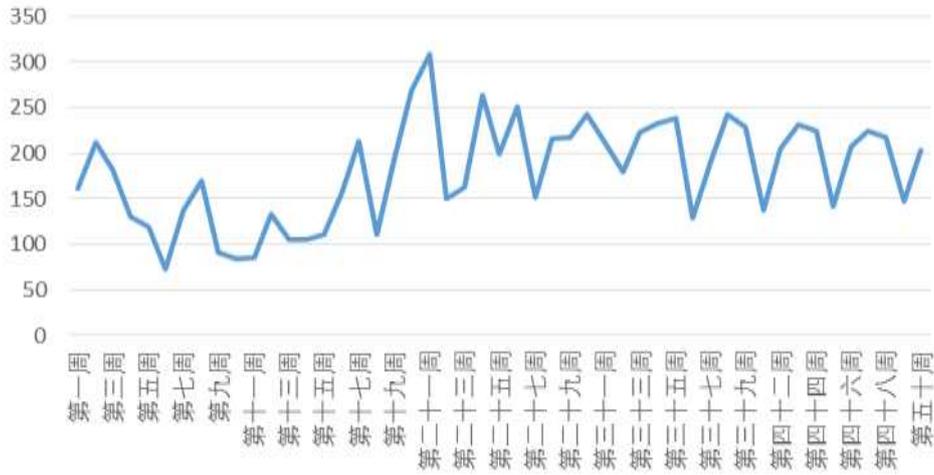
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至12月18日当周,全国各地油厂大豆压榨总量2007180吨(出粕1585672吨,出油381364吨),较上周的1950780增加了56400吨,增幅2.89%。当周大豆压榨开机率为57.33%,较上周的55.71%增1.62%。虽然山东部分油厂受环保影响限量生产,但豆油需求强劲,为保证油脂供应,其它地区油厂尽量保持开机,本周大豆开机率继续上升。

10、国际大豆到港情况

图16：我国进口大豆港口库存

国内各港口大豆到港船期统计

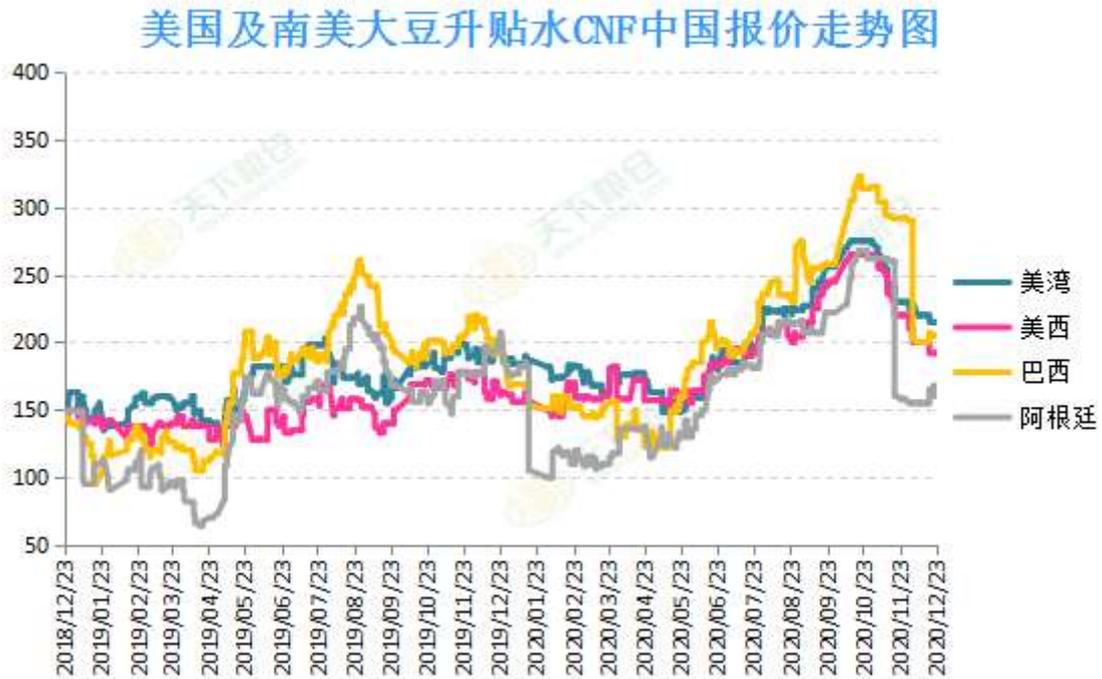


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至12月11日，国内港口到港31船203.7万吨，较上周增加56.6万吨

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12月23日，美湾大豆CNF升贴水12月报价215F, 较上周增加-5，美西大豆CNF中国升贴水12月报价192F，较上周增加-8。

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12月18日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存85.59万吨，较上周的88.63万吨减少了3.04万吨，降幅在3.43%，较去年同期的43.58万吨增加了96.39%。本周豆粕提货稍有好转，令本周油厂豆粕库存有所减少。

13、国内未执行合同情况

图20：国内豆粕未执行合同

14年8月-20年12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

本周油厂豆粕未执行合同量继续减少，截止12月18日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量472.45万吨，较上周的547.72万吨减少75.27万吨，降幅13.74%，较去年同期的272.2万吨，增加73.56%。

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

注册仓单量:豆粕



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止12月24日，豆粕注册仓单较前一周增加0手，至17427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12月24日，生猪北京（外三元）价格为33元/千克，仔猪价格为82.58元/千克，生猪仔猪价格均有

所回升。

16、生猪及鸡禽养殖利润情况

图24：我国生猪养殖利润

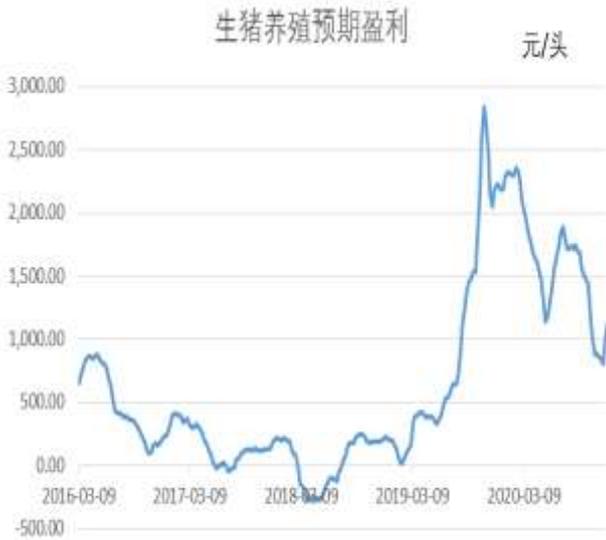
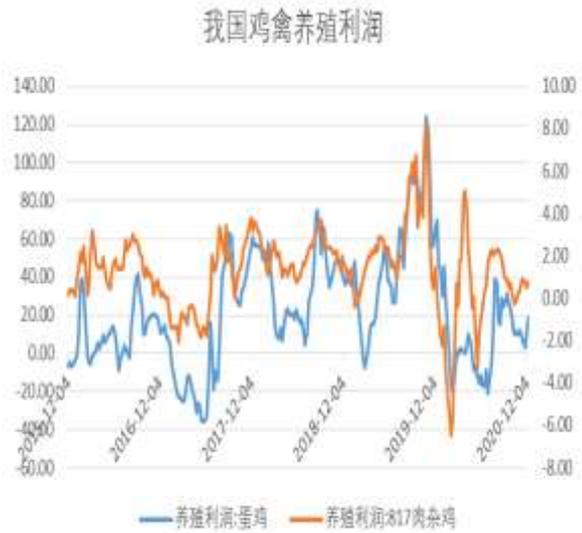


图25：我国鸡禽养殖利润



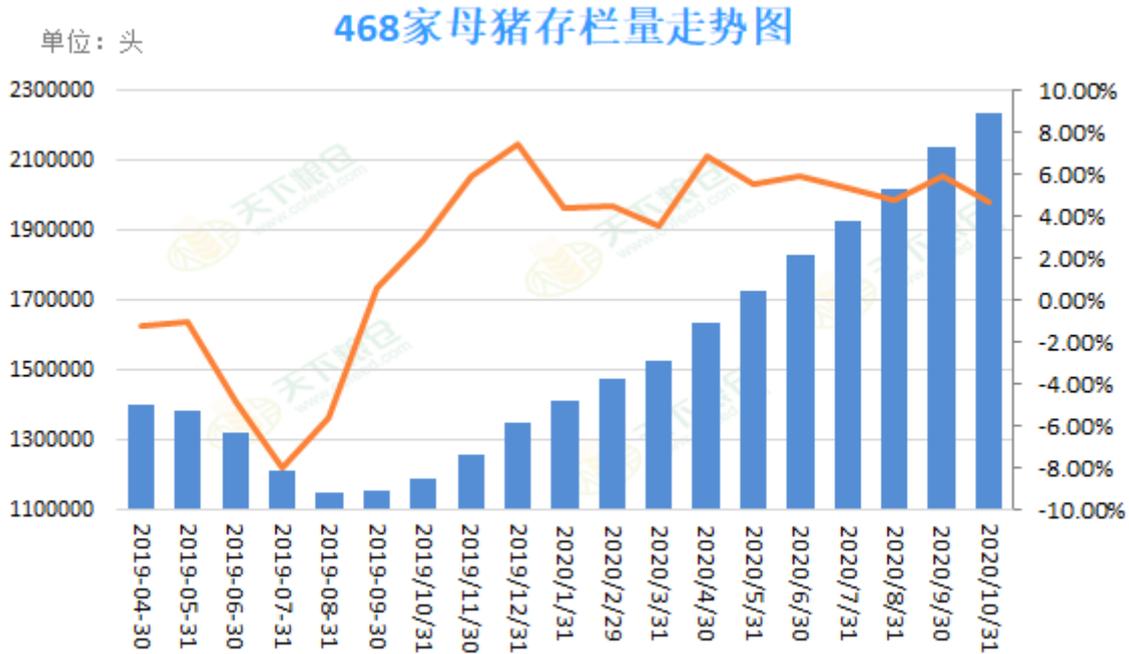
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止12月16日当周，生猪养殖预期盈利上涨46.65元/头至1168.2元/头。

截至12月18日当周，鸡禽养殖利润为27.08元/羽，肉杂鸡养殖0.88元/羽。蛋鸡以及肉杂鸡养殖利润有所回升。

17、能繁母猪存栏量

图26：能繁母猪存栏量变化走势图

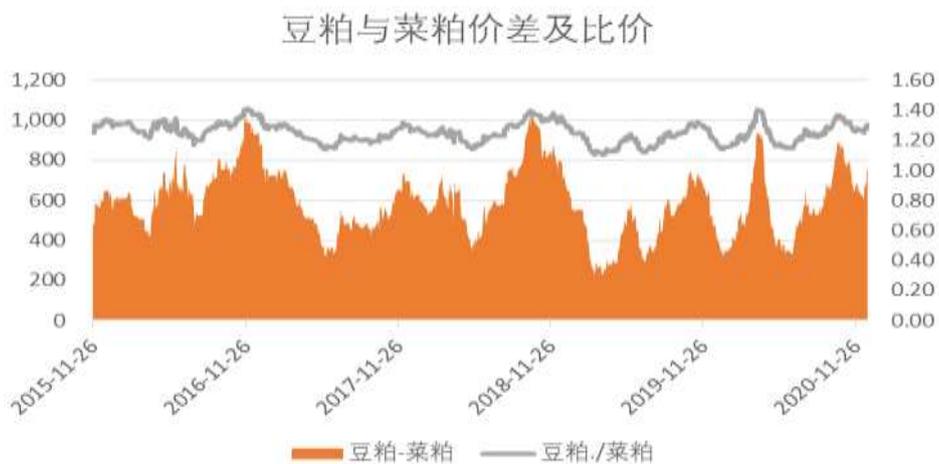


数据来源：瑞达研究院 WIND

据Cofeed纳入调查的468家养殖企业, 11月母猪总存栏2, 301, 573头, 较10月末的2, 239, 536头增加了62, 037头, 增幅为2.77%, 同比增加82.77%。

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12月24日，豆菜粕现货价差周环比增加79元/吨至751元/吨，比值为1.3。

19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势



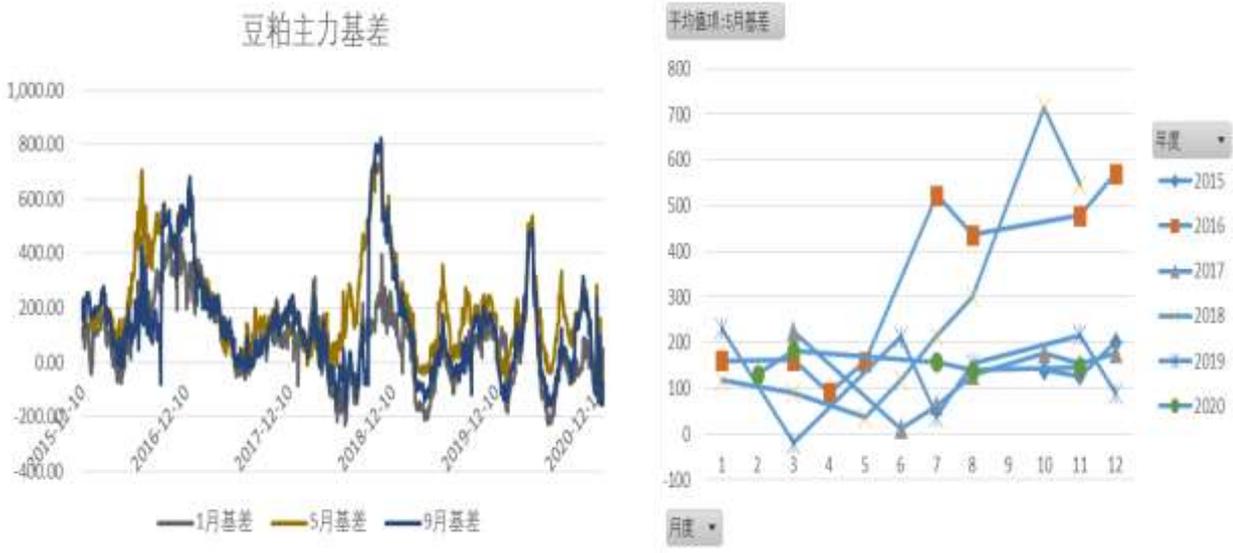
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至12月24日，豆粕张家港地区报价3270元/吨，较上周增加170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5月合约基差走势图

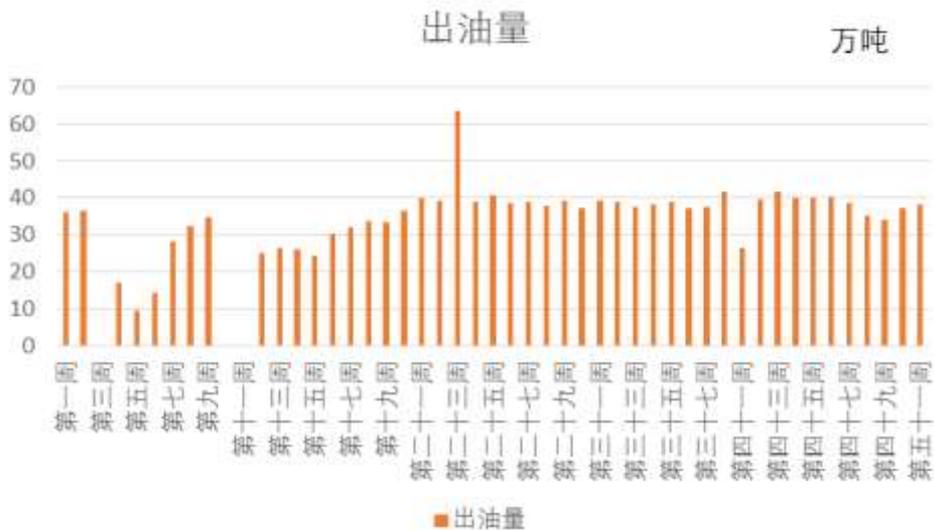


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差-37元/吨。

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



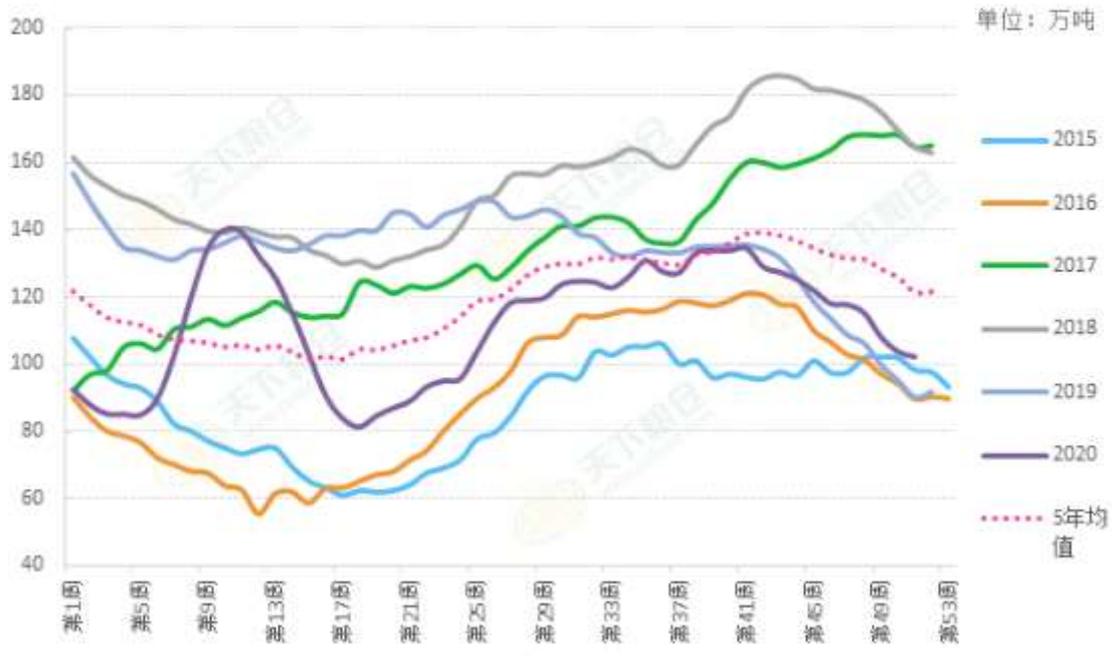
数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕现货价差有所扩大，菜豆以及菜棕现货价差有所缩窄，豆棕期货价格有所扩大，菜豆以及菜棕期货价差均有所缩窄。

23、豆油商业库存

图34：国内豆油商业库存

豆油库存季节性趋势对比图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至12月18日当周，国内豆油商业库存总量102.07万吨，较上周的103.615万吨减少了1.545万吨，降幅在1.49%，较上月同期的117.8万吨，降15.73万吨，降幅为13.35%。较去年同期的90.09万吨增11.98万吨，增幅13.3%，五年同期均值121.38万吨。尽管油厂开机率继续回升，但本周豆油库存却继续下降，目前豆油库存已经连续10周回落。

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12月24日，豆油仓单量周增加-858手，至2161手，棕榈油仓单量较前一周增加-1493手，为107手，菜油仓单量增加-180手，为350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12月24日，江苏张家港一级豆油现价上涨130元/吨，至8780，5月合约基差有所减少。

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12月24日，A2101合约前二十名净空持仓7570，净持仓多翻空，豆一合约震荡走强。

27、豆粕前二十名净持仓及结算价

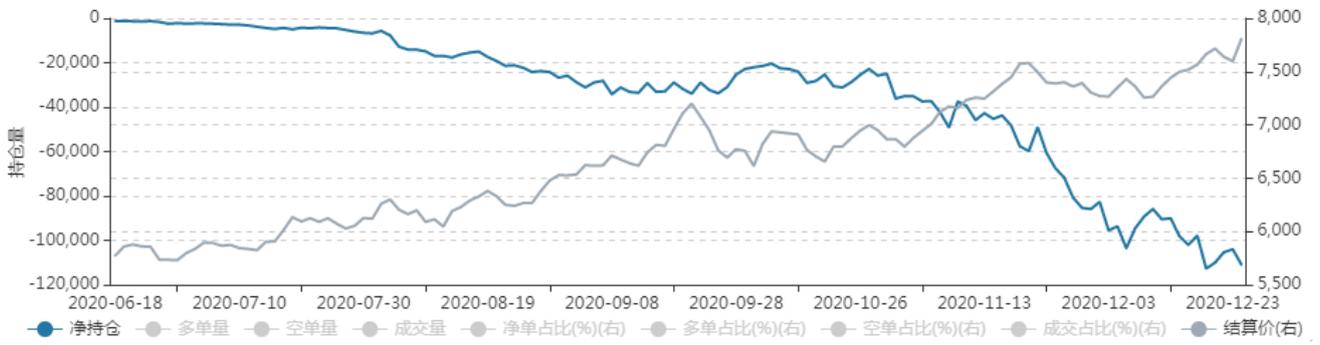
图39：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至12月24日，M2105合约前二十名净空持仓为237992，净空持仓基本小幅增加，豆粕合约先涨后跌。

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：Y2105.DCE

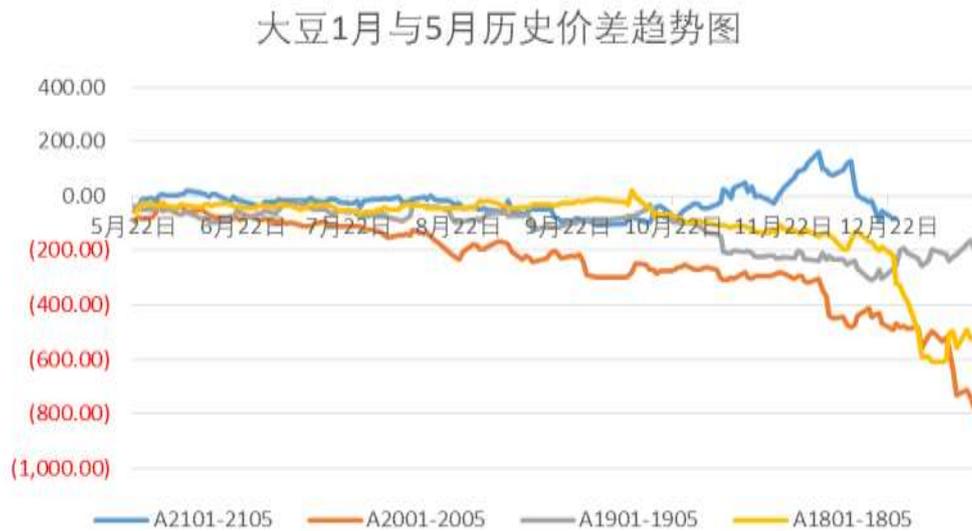


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至12月24日，豆油2105合约前二十名净空持仓为111139，净空持仓小幅增加，豆油合约延续涨势。

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合约价差有所缩窄。

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合约价差低位震荡。

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合约价差继续扩大。

图43: 豆油和豆粕主力合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

截至12月24日，豆油/豆粕比价为2.38。

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。