



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



余崇发



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年1月20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	1月10日	1月17日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4092	4100	+8
	持仓（手）	111979	129946	+17967
	前20名净空持仓	-7251	-16747	-9496
现货	国产大豆（元/吨）	3820	3850	+30
	基差（元/吨）	-272	-250	+22

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	1月10日	1月17日	涨跌
2001 期货	收盘（元/吨）	3184	3135	-49
	持仓（手）	159876	166042	+6166
	前20名净空持仓	-77	2349	+2426
现货	青岛分销（元/吨）	3280	3280	+0
	基差（元/吨）	96	145	+49

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
截至1月10日，黑龙江等7个主产区累计收购大豆245万吨，同比增加36万吨。临近年关，大豆收购进度有所放缓，不过整体来看，大豆收购进度仍快于上年同期，支持大豆价格走势。	1月15日中美签署第一阶段经贸协议，中方同意2020年购买125亿美元农产品，协议推动美方实现对华加征关税由升到降的转折，包括暂停原定去年12月15日要加征的关税，并将去年9月1日生效的对华加征关税税率从15%降至7.5%。
因货源不多以及看情绪，贸易商出货量不高，而基层余粮很少	春节前生猪集中出栏，饲料消费需求增长有限
质优价优大豆支撑国内大豆盘面	巴西大豆产量预期创历史新高纪录
中储粮直属库上调大豆收购价格，提振国产大豆行情	截止2020年第2周（截止1月10日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量392.34万吨，较前一周的405.04万吨减少12.7万吨，降幅3.14%，较去年同期578.77万吨减少32.21%。临近年关，油厂陆续放假，预计后期大豆库存降幅或将缩窄。
国内各地区相继出台生猪养殖扶持政策，对豆粕市场消费形成长期利好，大豆需求远期有望回暖。	美国农业部发布1月供需报告，据悉USDA对美豆单产、产量、全球库存进行小幅上调，报告整体中性略偏空。

周度观点策略总结：基层余粮不多，多数贸易商存在看涨情绪而惜售，现货市场上优质大豆供应偏紧，加上中储粮哈尔滨直属库收购价格再次上调至1.9元/斤，支持国产行情将以偏强为主，不过年关将至，市场购销逐渐减少，制约国产大豆行情。豆一2005合约上周尝试突破4150元/吨一线遇阻回落，不过偏强趋势不改，期价在短暂调整过后或再度震荡走强。操作上，建议依托4050元/吨短多交易。

港口分销豆库存不多，豆二受到一定支撑，不过中美于1月15日签署了第一阶段经贸协议，中国承诺购买更多农产品，预期后续大豆到港量较高，加之巴西大豆预期丰产，豆二行情上方承压。豆二2001合约上周跌势有所放缓，不过仍运行在空头排列的均线下方，预计价格重心短期有下移可能，建议依托3160元/吨短空交易。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	1月10日	1月17日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2666	2682	+16
	2005 持仓（手）	1737115	1568866	-168249
	前20名净空持仓	285504	284448	-1056
现货	江苏豆粕（元/吨）	2680	2650	-30
	基差（元/吨）	14	-32	-46

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
截止1月10日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量59.37万吨，较前一周的58.94万吨增加0.43万吨，增幅在0.73%，较去年同期100.76万吨减少41.07%。由于油厂压榨量处于高位，豆	中美签署了第一阶段经贸协议，中国将购买更多农产品，后续到港大豆量或高于预期，叠加沿海豆粕库存已近开始从低位回升。

粕供应量增加,但因两广地区部分油厂胀库停机,及节前提货增加,库存增幅不大,整体来看,目前国内豆粕库存处于低位区间。此外,由于临近年关,油厂陆续放假,未来两周油厂压榨量下滑,预计近期内豆粕库存或有所下降。

生猪养殖利润可观及政府鼓励复养,国内生猪和母猪存栏整体持续回升,猪料销量回升。

截至1月10日当周,全国各地油厂大豆压榨总量204.01万吨(出粕1611679吨,出油387619吨),较前一周200.05万吨增3.96万吨,增幅1.97%,当周大豆压榨开机率(产能利用率)为58.22%,较上周56.78%增1.44个百分点。因临近年关,油厂陆续放假,预计未来两周内大豆开机率将大幅下降。

近期杂粕集中到港,部分企业调整饲料配方。

自2020年1月1日起,我国将对850余项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率,包括许多肉类,不利于粕类市场。

周度观点策略总结:中美签署了第一阶段经贸协议,中国承诺购买更多农产品,后续大豆到港量较高,加之近期压榨量回升,豆粕库存增加,节前生猪集中出栏将削弱饲料需求,以及外围市场环境不稳定,均不利于粕类市场,期价上方压力依存。不过由于国内豆油价格连续疲软,且幅度很大,间接支撑了粕价。豆粕M2005合约上周小幅反弹,不过在2700元/吨附近压力较强,建议背靠2700元/吨短空交易。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	1月10日	1月17日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6938	6596	-342
	持仓（手）	684654	565669	-118985
	前20名净空持仓	116140	114886	-1254
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	7400	7120	-280
	基差（元/吨）	462	524	+62

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
截至1月10日，豆油商业库存总量87.75万吨，较前一周的92.45万吨降4.7万吨，降幅为5.08%，较上个月同期97.2万吨降9.45万吨，降幅为9.72%，较去年同期的151.2万吨降63.45万吨，降幅41.96%，五年同期均值115.5万吨。尽管上周油厂开机率进一步提升，但因节前包装油提货速度加快，加之据悉不少工厂前期卖出的基差交货困难，使得上周国内豆油库存大幅下降。	油脂期货盘面持续不断消化棕榈油减产利多，边际利多作用呈现递减趋势，警惕获利了结导致回落风险，且一旦产量证伪，期价快速回吐升幅风险较大。
未来两三个月是减产和低产期，且市场担忧前期干旱天气将影响2020年上半年主产国棕榈油产量。	国际豆油和棕榈油价差缩窄至低位，棕榈油价格优势减弱。
印尼、大马、美国生物柴油政策利好于油脂工业需求。	印度全面停止从马来西亚包括毛棕油在内的所有棕榈油采购。
截至1月10日当周，全国各地油厂大豆压榨总量204.01万吨（出粕1611679吨，出油387619	中美将在1月13日-17日当周签署第一阶段经贸

吨), 较前一周 200.05 万吨增 3.96 万吨, 增幅 1.97%, 当周大豆压榨开机率(产能利用率)为 58.22%, 较上周 56.78%增 1.44 个百分点。因临近年关, 油厂陆续放假, 预计未来两周内大豆开机率将大幅下降。

协议。

马来西亚棕榈油局(MPOB)报告显示, 马来西亚棕榈油 12 月棕榈油库存创 27 个月低位, 降至 201 万吨

中东局势紧张。

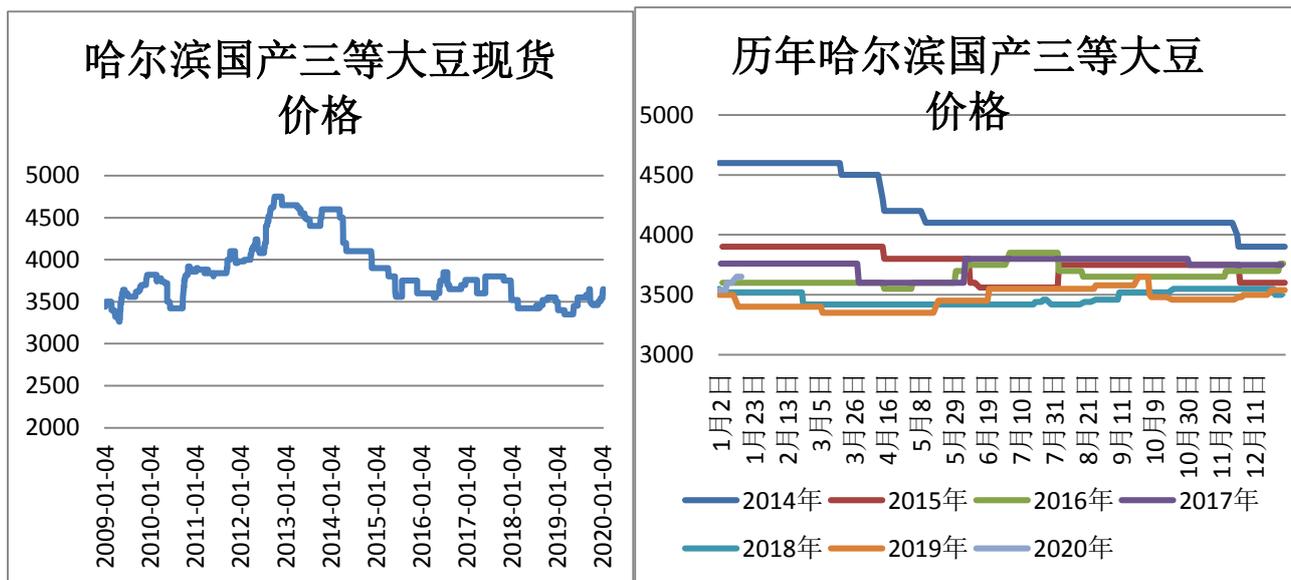
观点策略总结: 豆油库存处于历史同期低位, 加之节前备货进入冲刺阶段, 豆油去库存明显, 支撑豆油价格。不过由于美豆油库存创近期新高, 美豆油下跌明显, 导致近期内盘油脂跟盘下跌, 加之加之马棕减产幅度大幅收窄, 低于预期, 以及印马外交紧张, 令油脂市场上涨步伐受到一定牵制。整体而言, 短线豆油以回调整理为主, 但油脂市场基本面仍然偏好, 豆油价格回调空间有限。技术上, y2005 上周大幅回调, 下方回测 40 日均线支撑。操作上, 建议 y2005 合约背靠 40 日均线做多交易, 止损 6450 元/吨。

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

2、南美产区降雨图

图3：巴西1月16日至1月22日降雨量预测

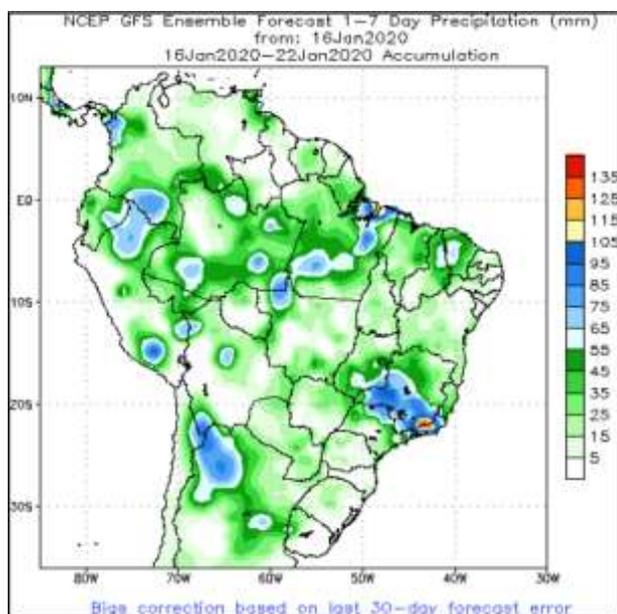
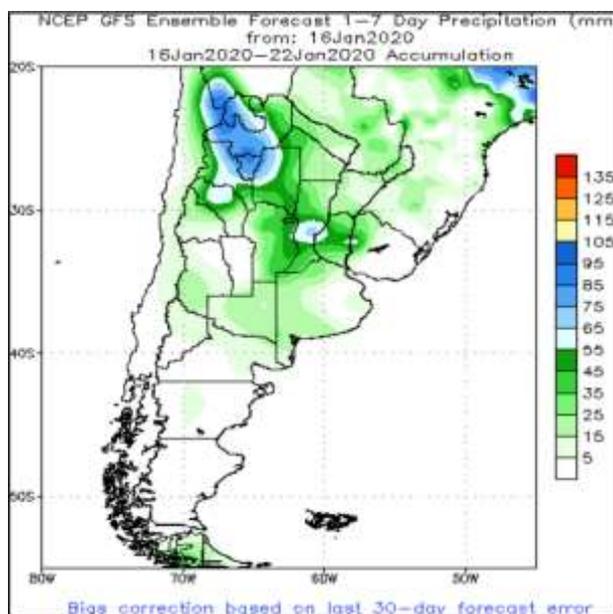


图4：阿根廷1月16日至1月22日降雨量预测

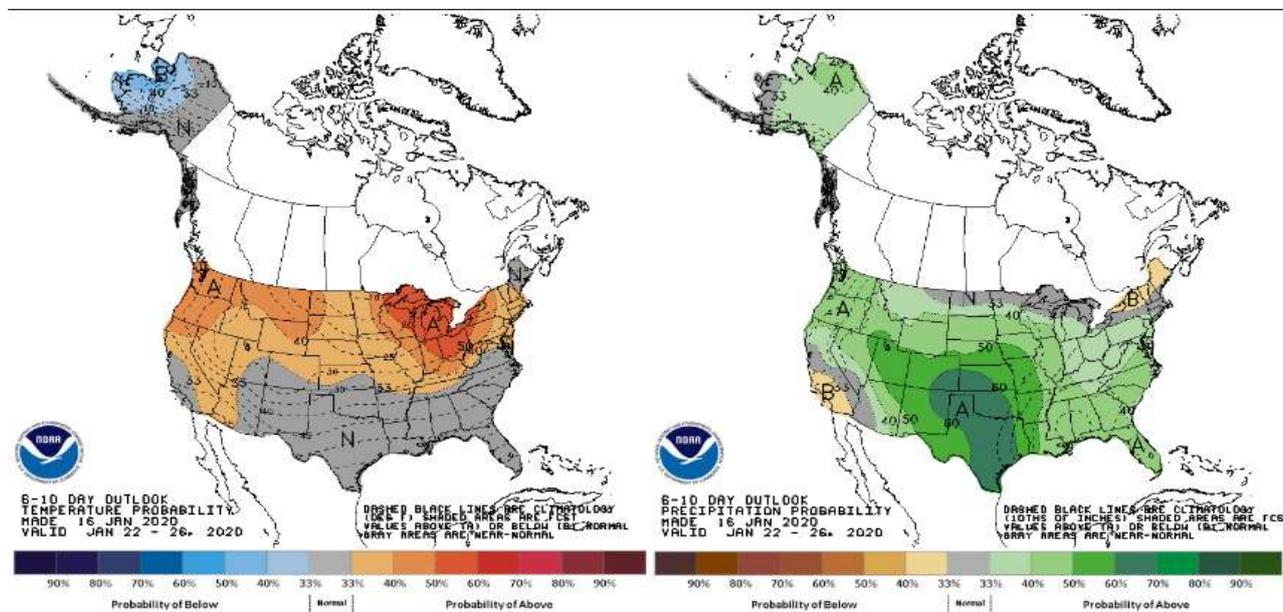


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国1月22日至1月26日气温预测

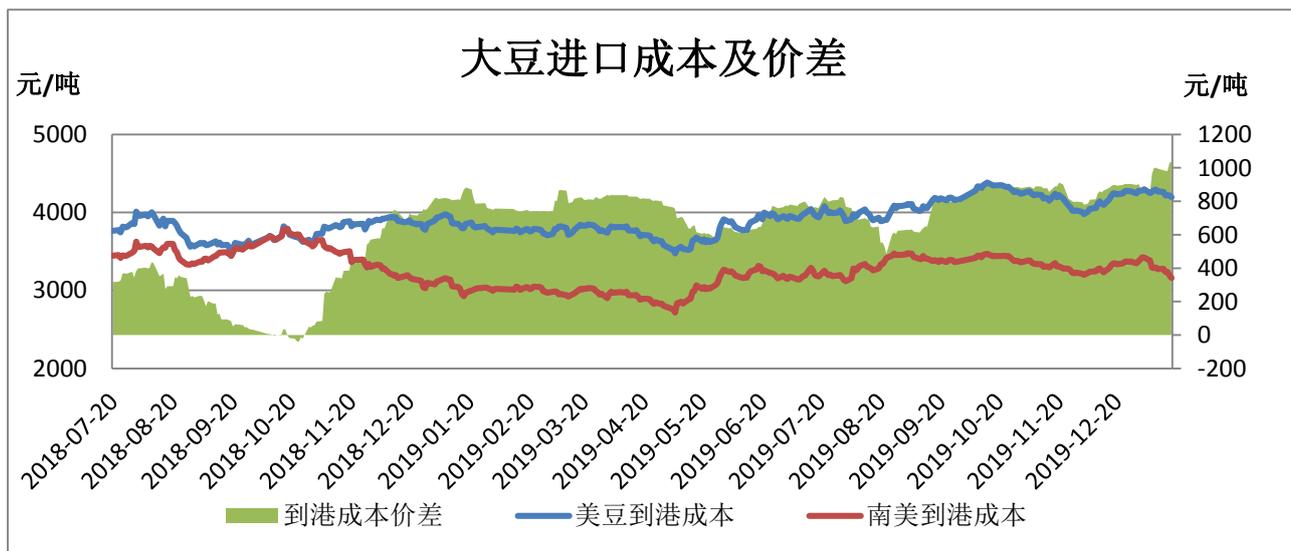
图6：美国1月22日至1月26日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

4、上周美国大豆进口成本上涨

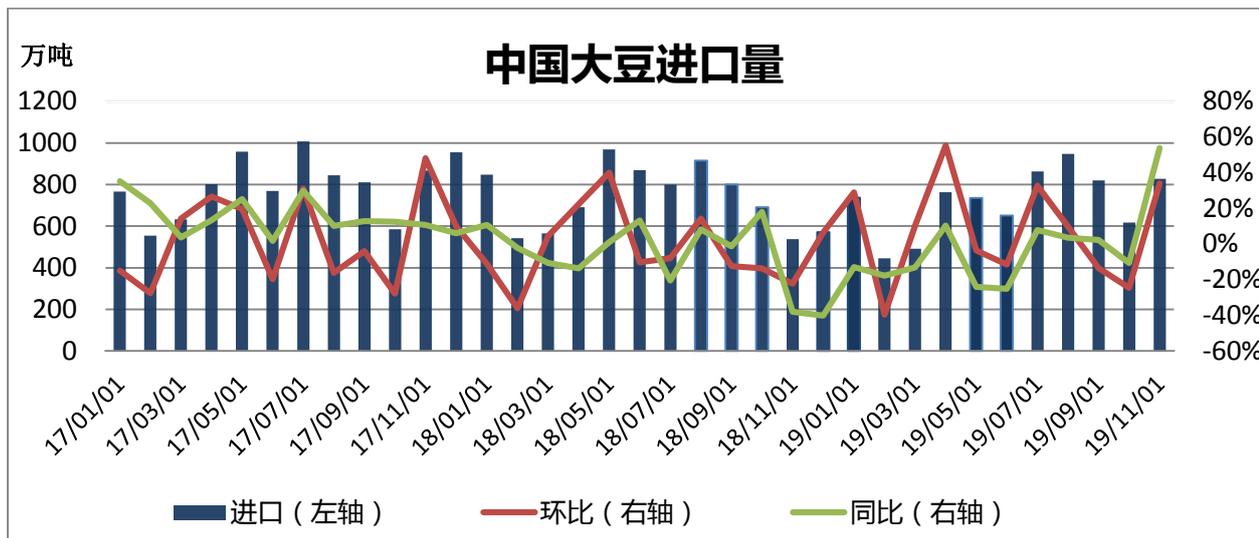
图7：大豆进口成本及价差



数据来源：瑞达研究院 WIND

5、2019年11月中国大豆进口量为827.8万吨，环比增长34%，同比增长54%

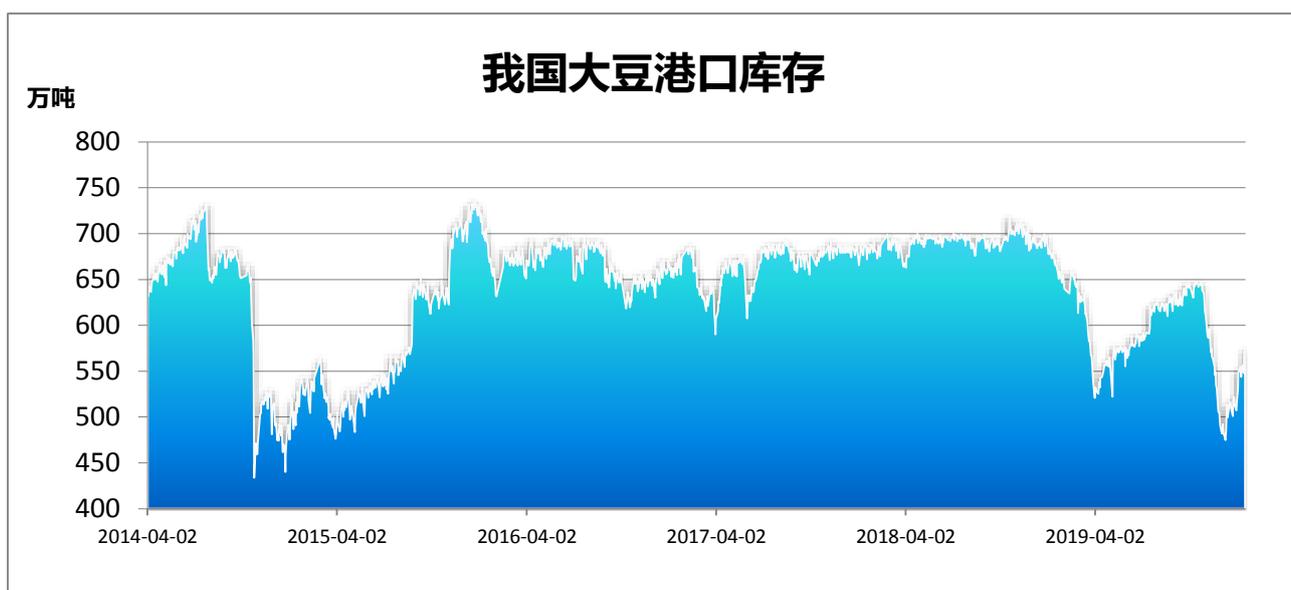
图8：中国大豆进口量



数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

6、上周进口大豆库存处于累积状态

图9：我国进口大豆港口库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

7、上周黄大豆1号仓单略有减少，豆一仓单为近七年来同期中等水平

图10：黄大豆期货仓单

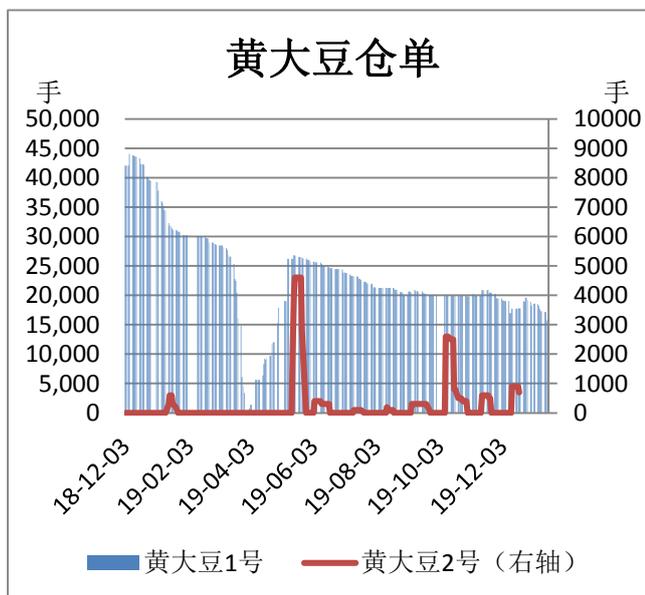
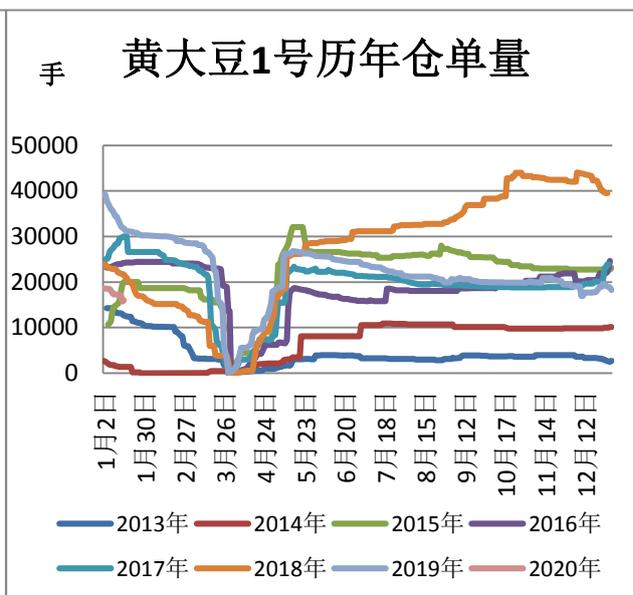


图11：黄大豆1号历史仓单量

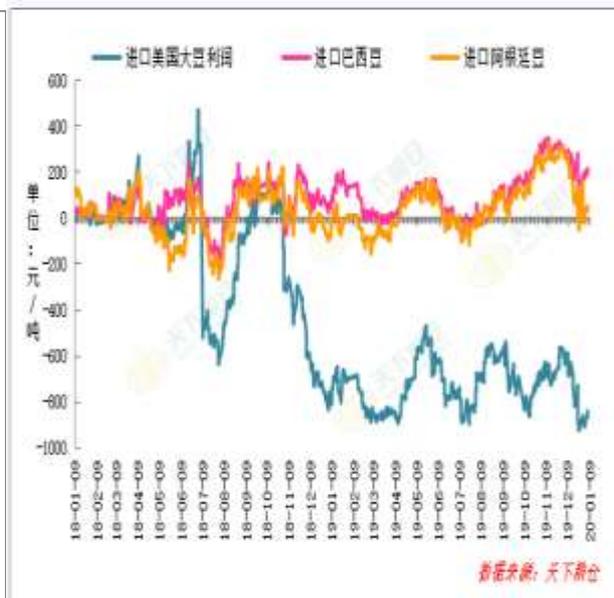
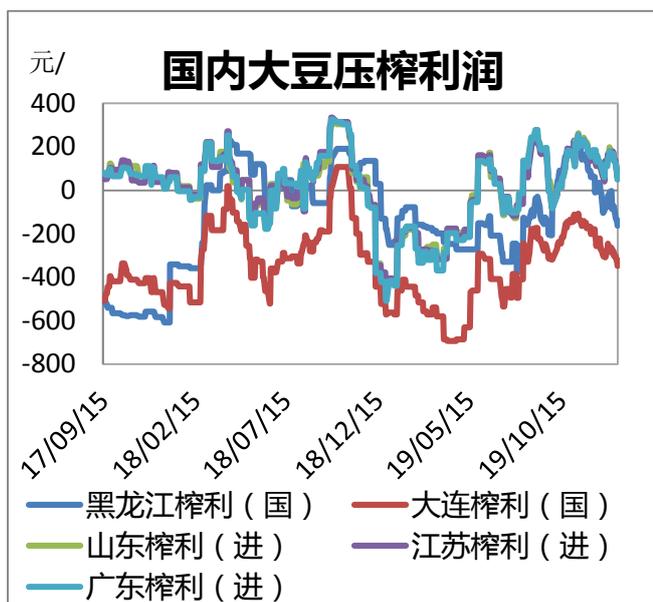


数据来源：瑞达研究院 WIND

8、上周进口豆现货榨利仍有，南美大豆盘面榨利减少明显

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

9、近两周压榨量处于超高水平

图14：全国大豆周度压榨量

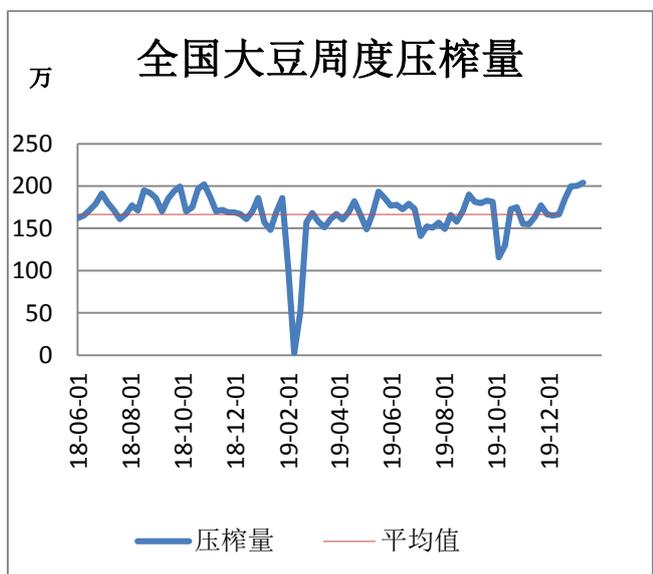


图15：油厂周度出粕量



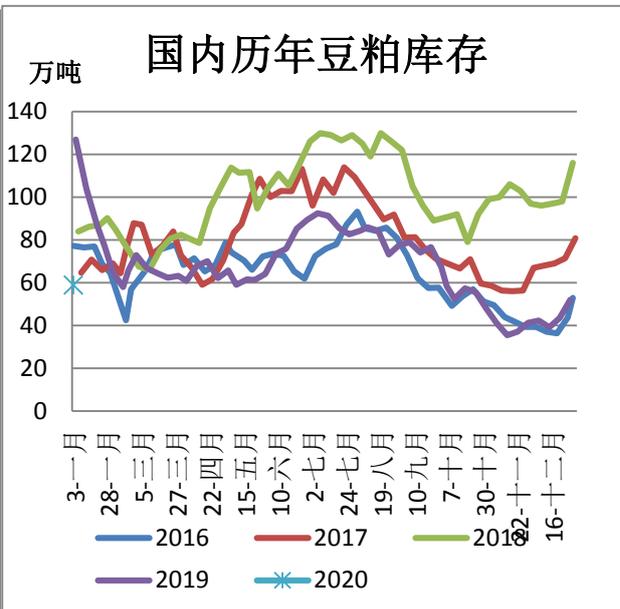
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

10、上周豆粕库存继续回升

图16：国内主要油厂豆粕库存



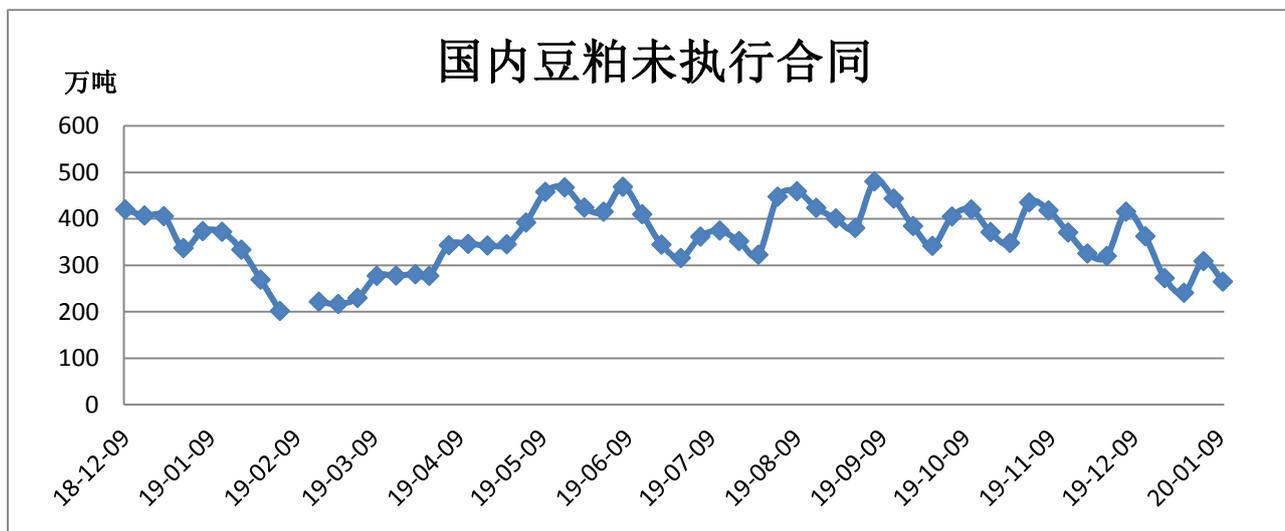
图17：国内历年豆粕库存



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

11、上周末执行合同增加

图18：国内豆粕未执行合同



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

12、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图19：豆粕注册仓单量

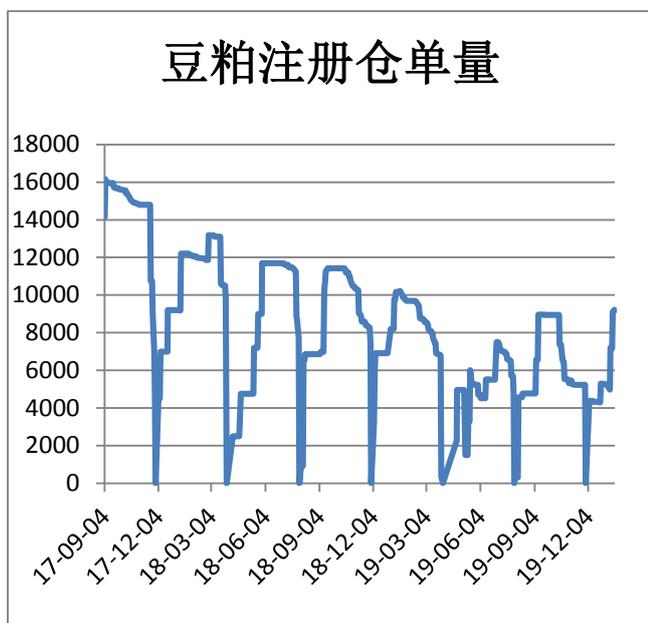


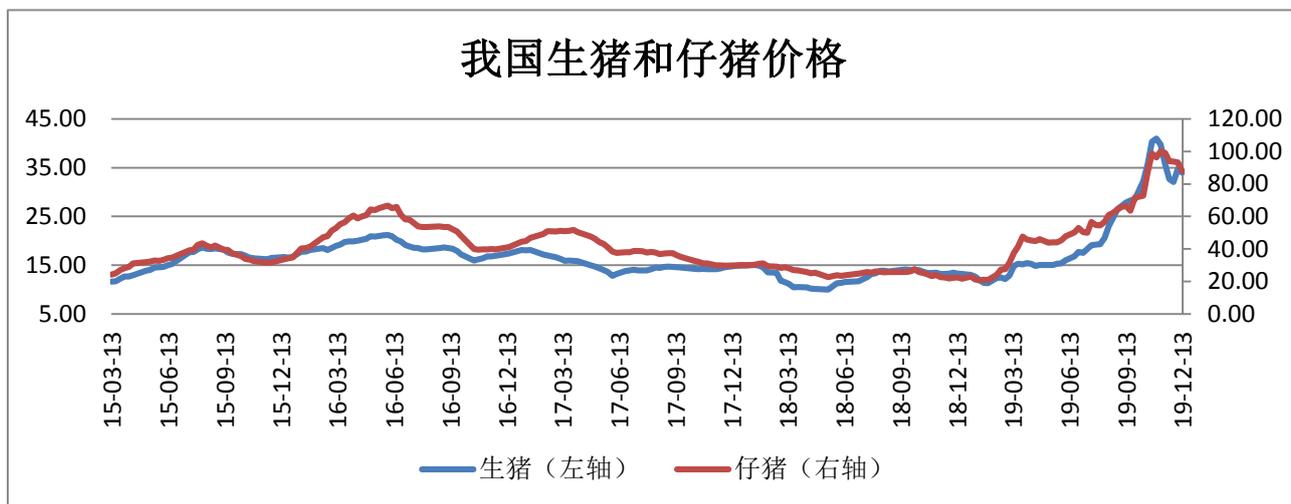
图20：豆粕历年仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

13、生猪价格终止三连降，小幅走高，仔猪价格维持在87-88元/吨之间

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

14、生猪养殖利润仍远高于正常水平；鸡禽养殖利润下降，肉杂鸡养殖亏损

图22：我国生猪养殖利润



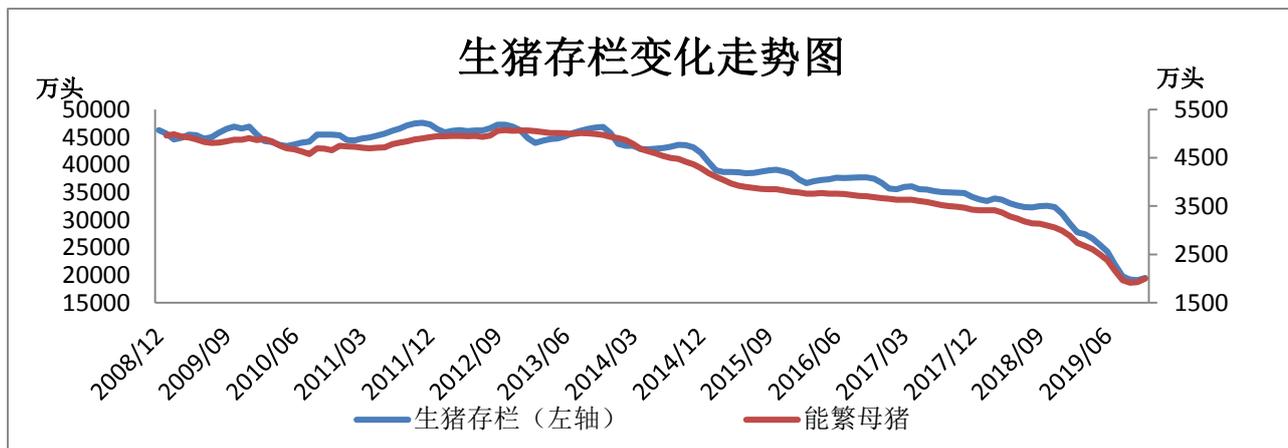
图23：我国鸡禽养殖利润



数据来源：瑞达研究院 WIND

15、2019年11月能繁母猪存栏连续三个月环比增长，生猪存栏同样正增长，为2019年首次

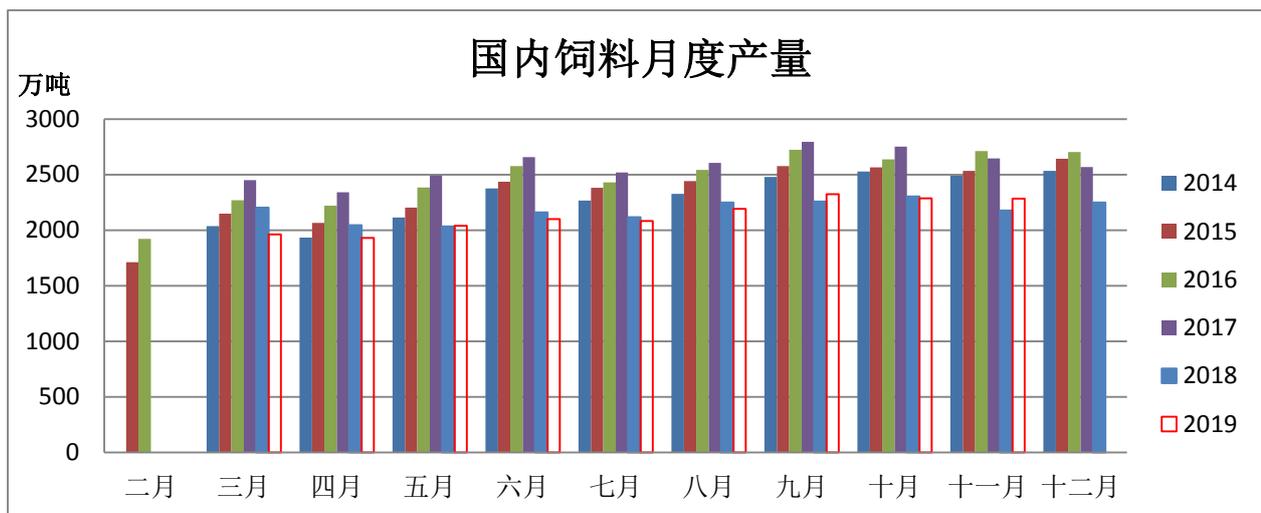
图24：生猪存栏变化走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

16、2019年11月份全国饲料产量与10月相差无几，3-11月累计创五年同期最低水平

图25：国内饲料月度产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

17、11月份我国豆粕保持净出口近7.5万吨

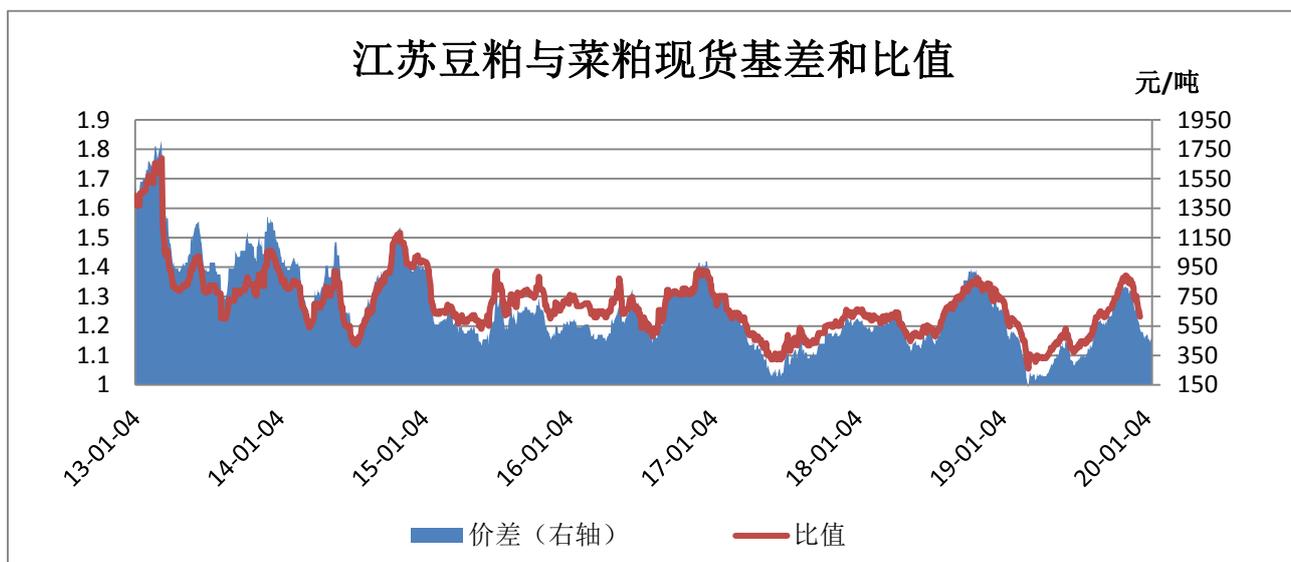
图26：我国豆粕进出口量



数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

18、上周豆菜粕现货价差和比值回落

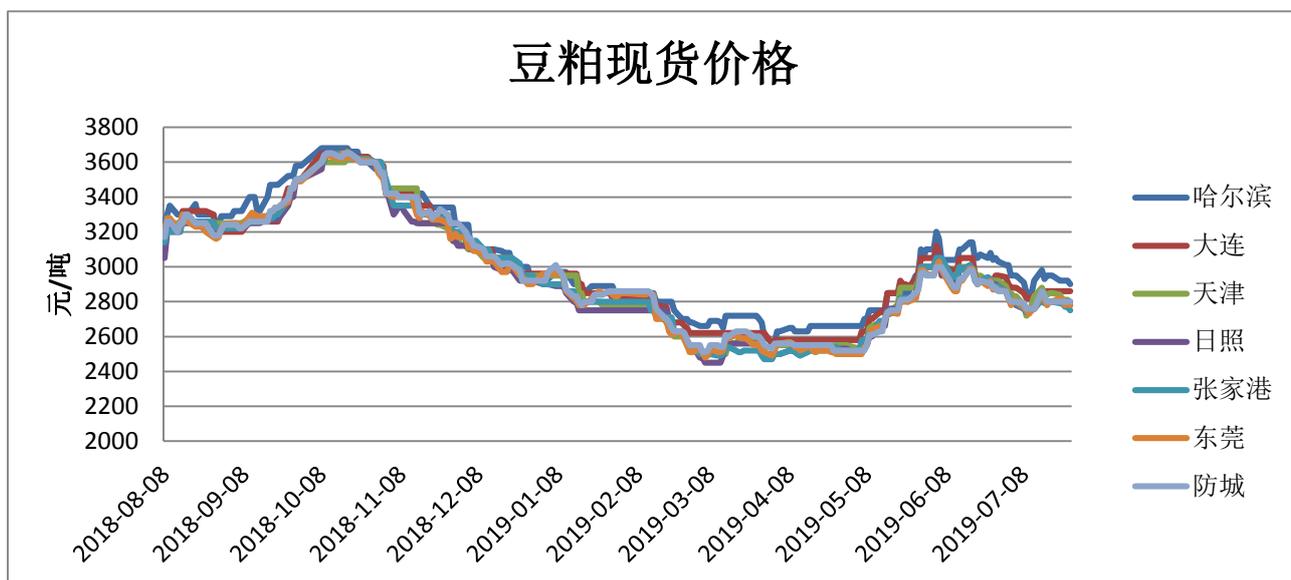
图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值



数据来源：瑞达研究院 WIND

19、上周豆粕现货价格下跌

图28：豆粕现货价格走势

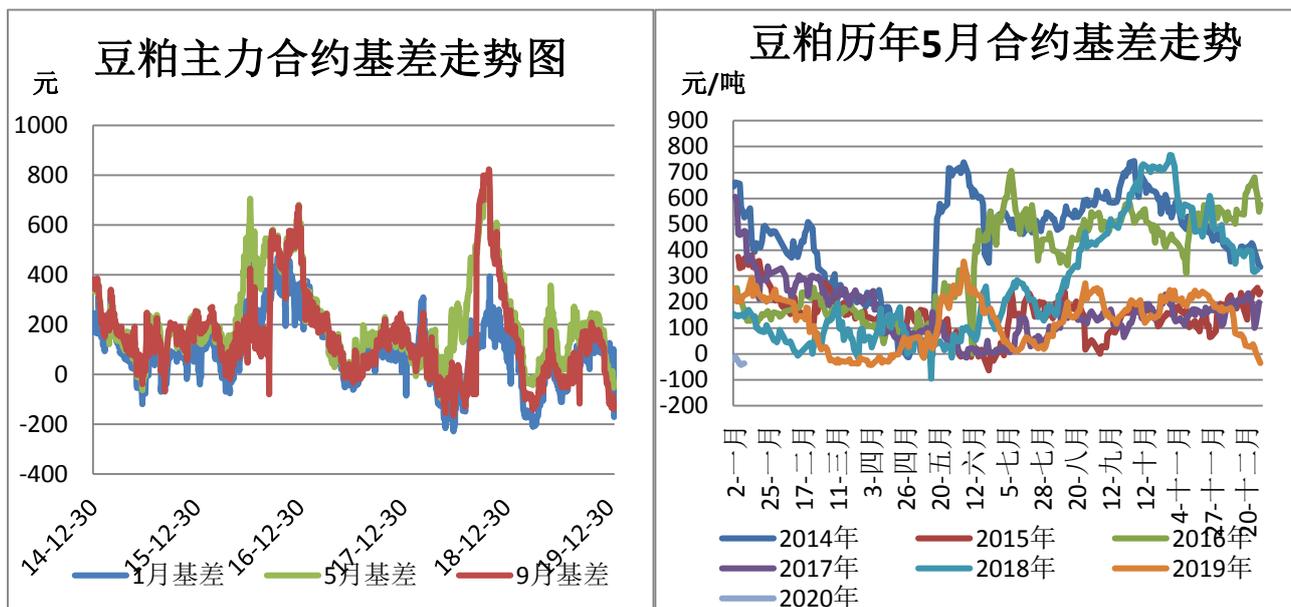


数据来源：瑞达研究院 WIND

20、上周豆粕5月合约基差走弱

图29：豆粕主力合约基差走势图

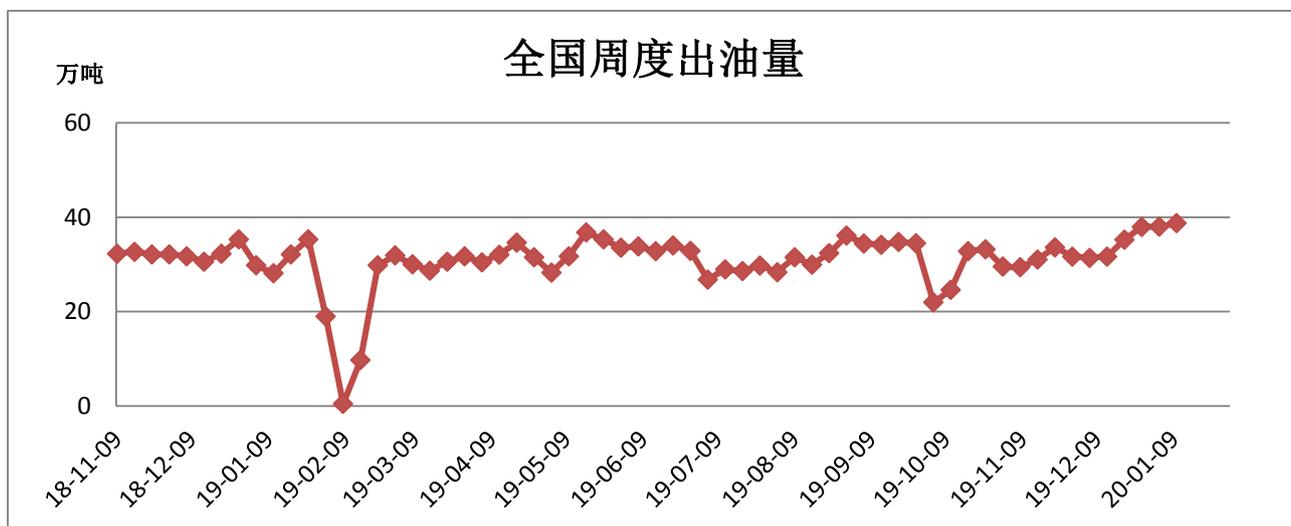
图30：豆粕历年5月合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

21、上周全国周度豆油产出维稳

图30：全国周度豆油产量

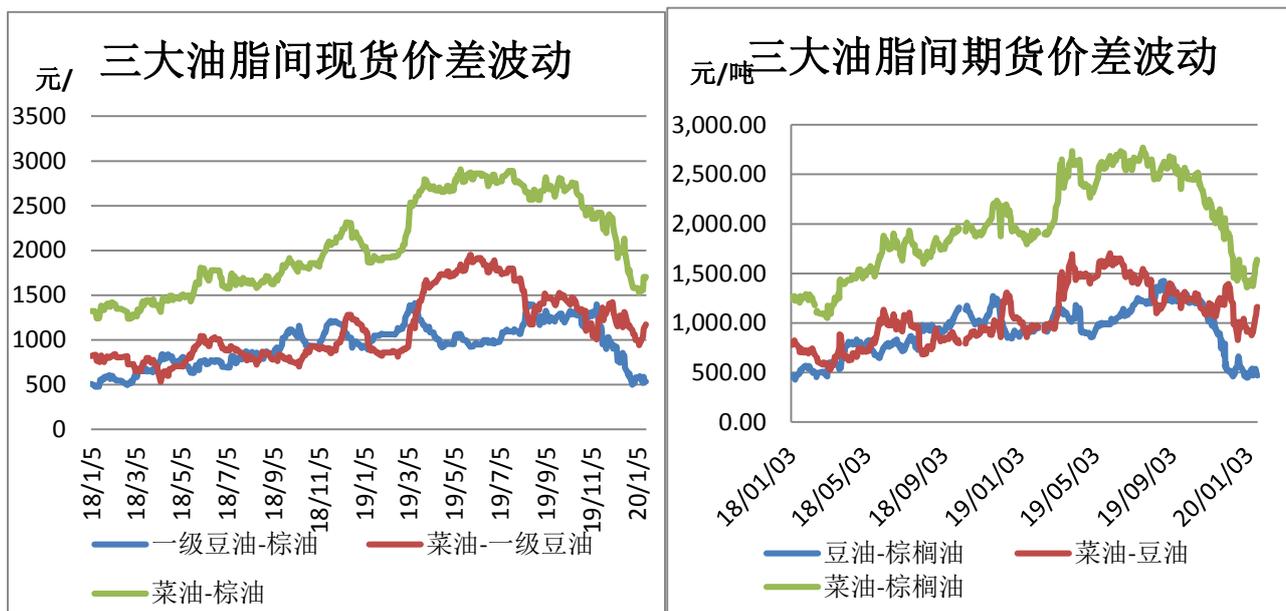


数据来源：瑞达研究院 WIND

22、上周菜豆、菜棕期货价差持续缩窄，豆棕期货价差低位振荡

图31：三大油脂间现货价差波动

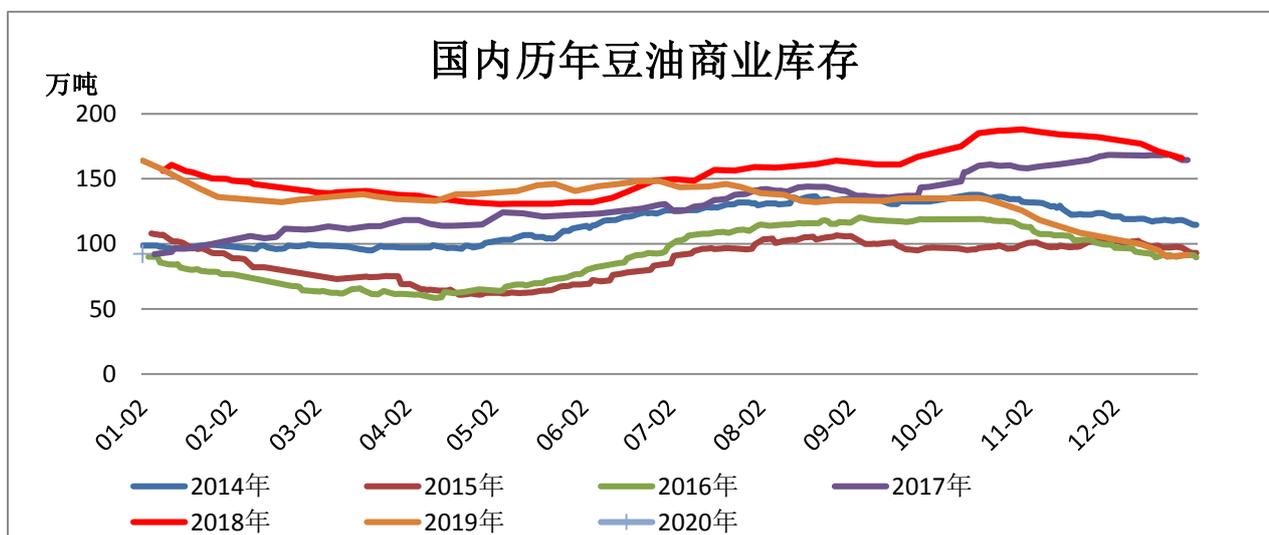
图 32：三大油脂间期货价差波动



数据来源：瑞达研究院 WIND

23、豆油库存止降略有回升

图33：国内历年豆油商业库存

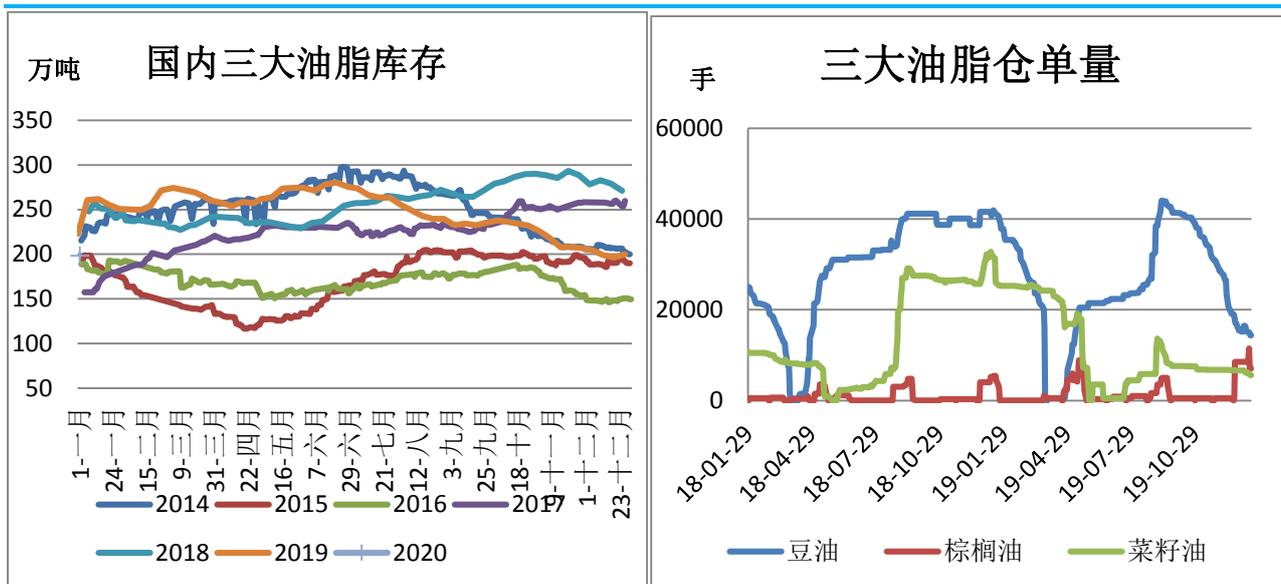


数据来源：瑞达研究院 WIND

24、三大油脂库存减少，处于6年同期中等水平

图34：国内三大油脂库存

图35：三大油脂仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

25、上周一级豆油现价上涨， 5月合约基差走强

图36：各地区一级豆油现货价格

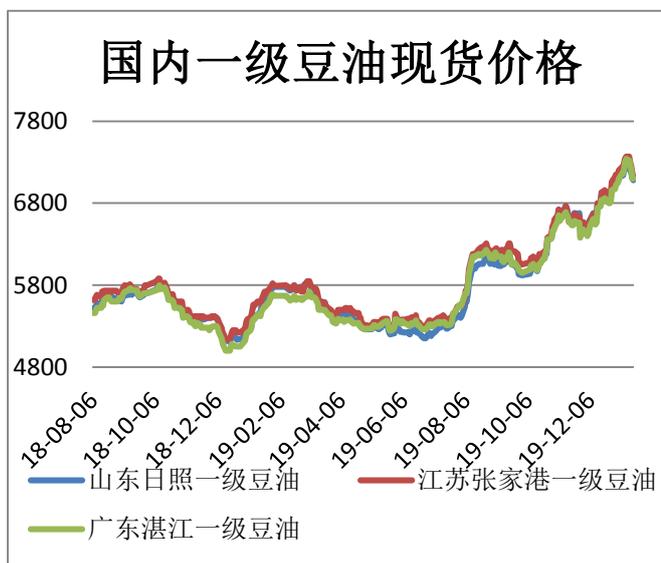


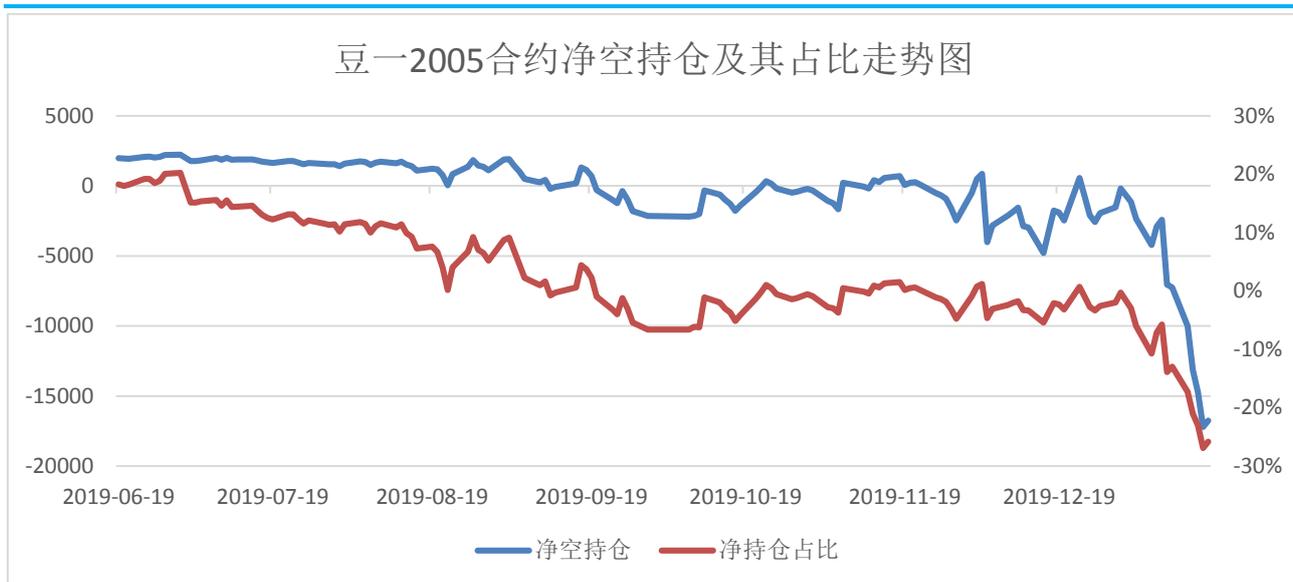
图37：江苏一级豆油与主力合约基差



数据来源：瑞达研究院 WIND

26、上周豆一前二十名净持仓维持多头状态

图38：豆一前二十名净持仓和净空占比



数据来源：瑞达研究院 WIND

27、上周豆粕净空持仓减少，豆油净空持仓增加

图39：豆粕前二十名净持仓和净空占比

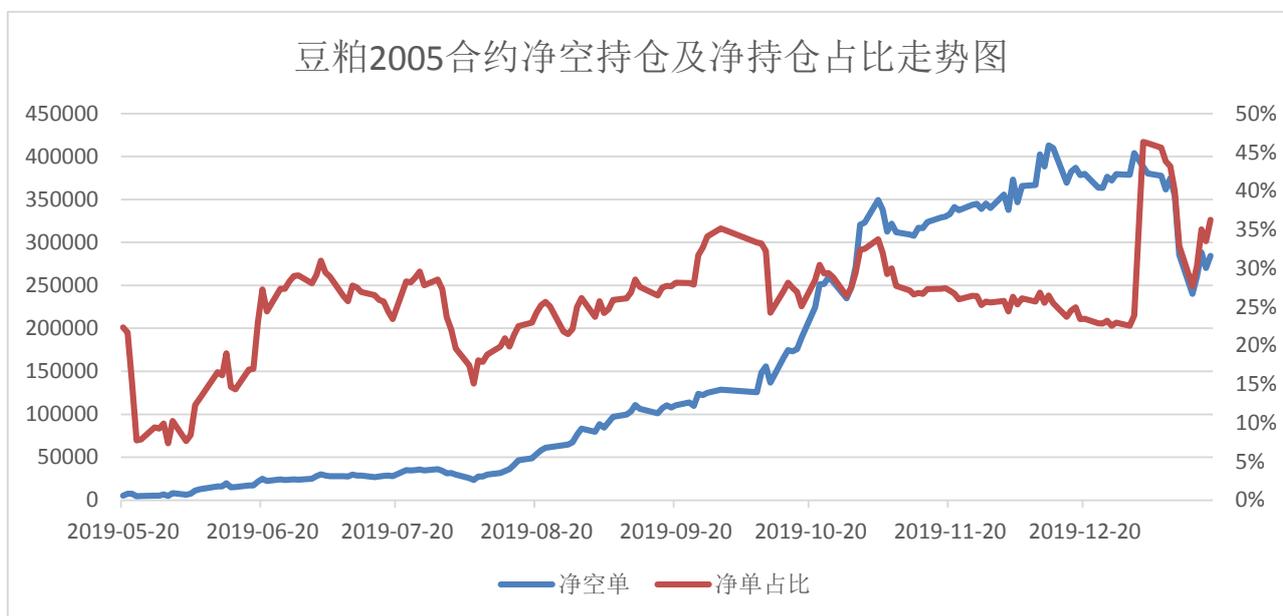
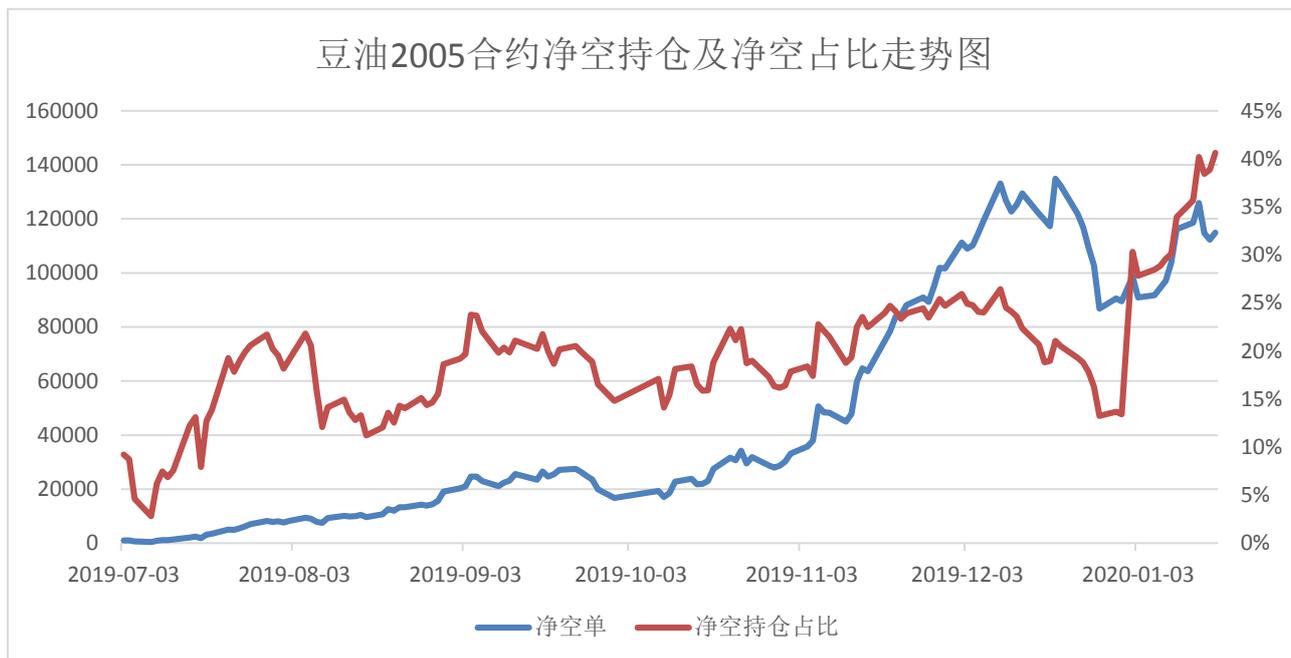


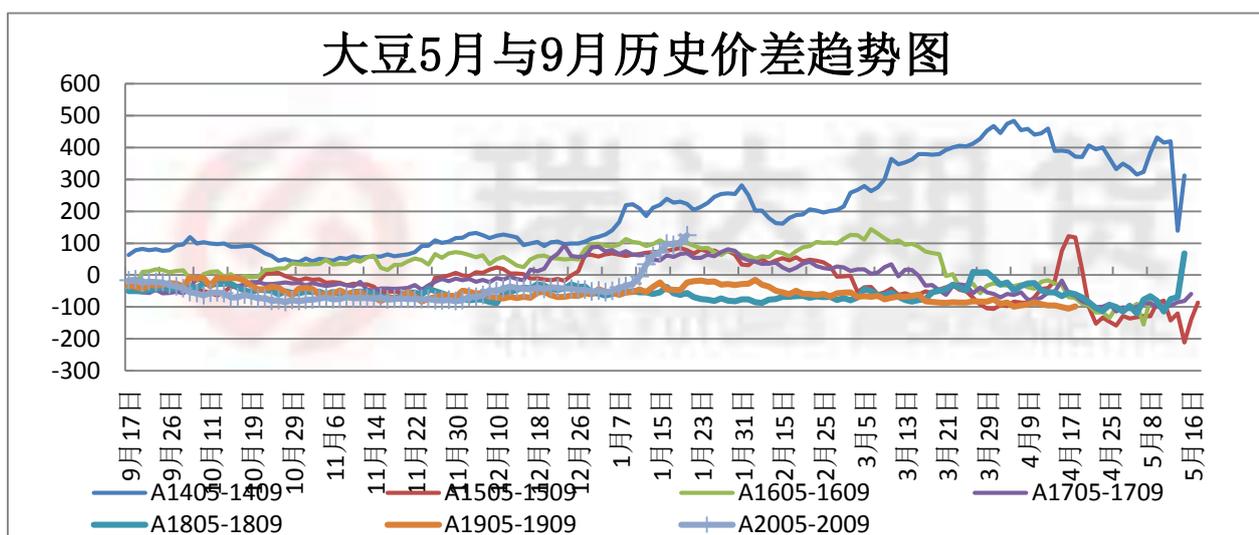
图40：豆油前二十名净持仓和净持仓



数据来源：瑞达研究院 WIND

28、豆一5-9月价差快速拉大

图41：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

29、豆粕5-9价差缩小，豆油5-9价差攀高至历史同期最高位，5月合约油粕比扩大

图42：豆粕5-9月历史价差趋势图

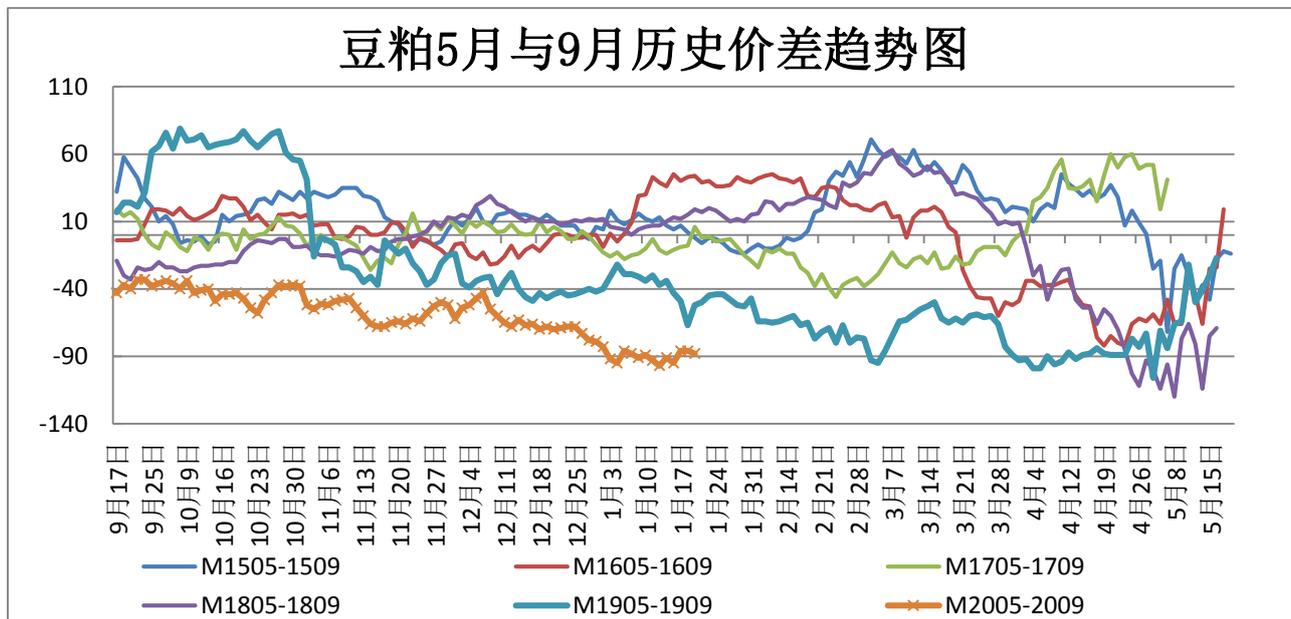
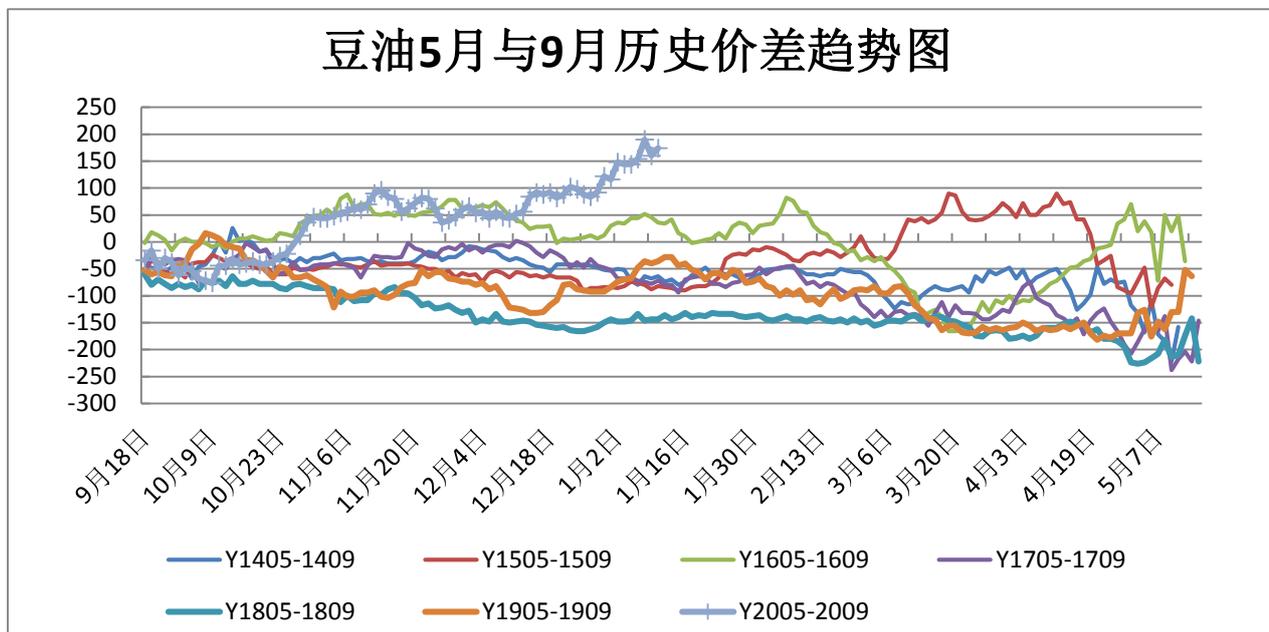


图43：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

图44：豆油和豆粕5月合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

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。