

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	10月09日	10月16日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4524	4686	162
	持仓（手）	105167	141703	36536
	前20名净空持仓	7585	11088	3503
现货	国产大豆（元/吨）	4600	4680	80
	基差（元/吨）	76	-6	-82

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	10月09日	10月16日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3772	3753	260
	持仓（手）	15298	14962	982
	前20名净空持仓	850	870	20
现货	青岛分销（元/吨）		3750	
	基差（元/吨）		-3	

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
由于降雨天气和土壤偏涝，多地收割进度较常年滞后，新豆水分偏高，尚不能形成稳定供应	新豆集中上市的季节性供应压力明显增加
东北部分产区企业挂牌收购新豆价格在 4100 元/吨之上，奠定国产大豆价格底部	政策性放粮继续增加市场供应缓解局部紧张
南方新豆供应不足，东北大豆南下数量有限	截至 10 月 11 日当周，美国大豆生长优良率为 63%，前一周为 64%，去年同期为 54%。当周，美国大豆落叶率为 93%，前一周为 85%，去年同期为 81%，五年均值为 90%。当周，美国大豆收割率为 61%，前一周为 38%，去年同期为 23%，五年均值为 42%。
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	

周度观点策略总结：产区国产大豆价格涨跌互现，黑龙江产区新豆价格多在 2.10-2.27 元/斤之间运行，南方国产大豆普遍上涨。今年粮价普遍上涨提升农民挺价惜售情绪，产区大豆收割快速推进，但由于降雨天气和土壤偏涝，多地收割进度较常年滞后，新豆水分偏高，尚不能形成稳定供应，市场采购需求转向关内。东北部分产区企业挂牌收购新豆价格在 4100 元/吨之上，奠定国产大豆价格底部。南方新豆供应不足，东北大豆南下数量有限，国产大豆加工企业利润普遍较好，对高价大豆的承受能力较去年明显提高，国产大豆市场南强北弱现象仍在持续。中储粮在 10 月 15 日拍卖 37429 吨国产大豆，政策性放粮继续增加市场供应缓解局部紧张。国产大豆市场多空并存，短期有望保持震荡运行节奏。预计豆一 2101 期货合约维持震荡行情，可适量持有前期多单或短线参与。

美国农业部(USDA)周二公布的每周作物生长报告显示，截至 10 月 11 日当周，美国大豆生长优良率为 63%，前一周为 64%，去年同期为 54%。当周，美国大豆落叶率为 93%，前一周为 85%，去年同期为 81%，五年均值为 90%。当周，美国大豆收割率为 61%，前一周为 38%，去年同期为 23%，五年均值为 42%。美豆优良率略降，但落叶率以及首个率均大幅高于往年水平，丰产预期犹存。美豆进入收获季，收获压力逐渐增大，不过受出口良好的影响，美豆总体表现偏强，对国内豆类形成提振。从进口船货来看，截至 10 月 9 日，国内港口到港 21 船 137.8 万吨，较上周有所回落，港口压力有所减轻。从进口升贴水来看，本周美西以及美湾大豆进口升贴水保持强势，对进口豆的进口成本提供支撑。总体来看，短期有所回调，但难改上涨趋势，可等待盘面企稳后，逢低入场。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	10月09日	10月16日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3262	3275	13
	持仓（手）	1353700	1334625	-19075
	前20名净空持仓	185540	176098	-9442
现货	江苏豆粕（元/吨）	3163	3290	127
	基差（元/吨）	-99	15	114

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
美豆对华出口检验量表现良好	美豆进入收获季节
USDA 在 10 月供需报告中预测 2020/21 年度美豆期末库存为 2.9 亿蒲，较上月预估调低了 1.7 亿蒲，且远低于市场预测的 3.69 亿蒲；2020/21 年度美豆产量预测值调低至 42.7 亿蒲，低于上月预测的 43.13 亿蒲	最新公布的美豆收获率好于预期，美豆丰产的预期犹存
下游生猪养殖利润较好，养殖户补栏意愿较强，	国庆过后，在大量大豆到港的背景下，预计压榨

提振饲料需求	量将会恢复，届时豆粕的库存压力可能再度显现
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
巴西受天气因素影响，播种进度较慢，天气炒作下，同样提振豆类走势	

周度观点策略总结：USDA 在 10 月供需报告中预测 2020/21 年度美豆期末库存为 2.9 亿蒲，较上月预估调低了 1.7 亿蒲，且远低于市场预测的 3.69 亿蒲；2020/21 年度美豆产量预测值调低至 42.7 亿蒲，低于上月预测的 43.13 亿蒲，供需报告利多，提振美豆价格大涨。另外，美豆出口需求表现良好，同样提振美豆走势。另外，巴西受天气因素影响，播种进度较慢，天气炒作下，同样提振豆类走势。下游需求来看，生猪养殖逐步恢复，相比于杂粕，豆粕的性价比更高，提振豆粕需求。同时，国庆期间，油厂开机率下滑，压榨量回落，使得豆粕库存压力有所缓解，同样提振豆粕价格。不过美豆进入收获季，大量美豆上市，制约豆类上行空间，另外，国庆过后，在大量大豆到港的背景下，预计压榨量将会恢复，届时豆粕的库存压力可能再度显现。短期来看，虽然豆粕有所调整，不过向上趋势没有改变，密切关注美豆上市情况以及大豆到港情况，暂时等待盘面企稳后再行入场。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	10 月 09 日	10 月 16 日	涨跌
------	----	-----------	-----------	----

期货	收盘（元/吨）	7036	6992	-44
	持仓（手）	518625	522702	4077
	前 20 名净空持仓	76978	68995	-7983
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	7280	7300	20
	基差（元/吨）	244	308	64

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
美豆优良率继续低于预期，对美豆形成一定的支撑	豆油前期涨幅过大，有调整需求
目前豆油的库存压力并不是很大，在国庆期间油厂压低开机率的背景下，豆油库存仅录得 134 万吨的水平，对市场的压力有限	全球疫情依然不乐观，打击全球植物油的餐饮消费
美豆出口检验量较好，继续对美豆需求有所支撑	美豆收割率好于预期，美豆丰产预期犹存
USDA 季度库存报告表现良好	美豆 9 月中下旬起将开始丰产上市
南美天气受拉尼娜天气影响，巴西豆播种进度较慢，目前只录得 3.4% 的进度，创下 10 年来最低的水平	

周度观点策略总结：美豆优良率继续低于预期，对美豆形成一定的支撑。另外，南美天气受拉尼娜天气影响，巴西豆播种进度较慢，目前只录得 3.4% 的进度，创下 10 年来最低的水平。目前豆油的库存压力并不是很大，在国庆期间油厂压低开机率的背景下，豆油库存仅录得 134 万吨的水平，对市场的压力有限。同时，棕榈油菜油的库存水平也不高，总体油脂的供应压力不大，也为豆油提

供了支撑。盘面来看，豆油虽然迎来回调，但预计回调幅度有限，震荡趋升格局还未改变，暂时观望或盘中顺势参与为主。

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

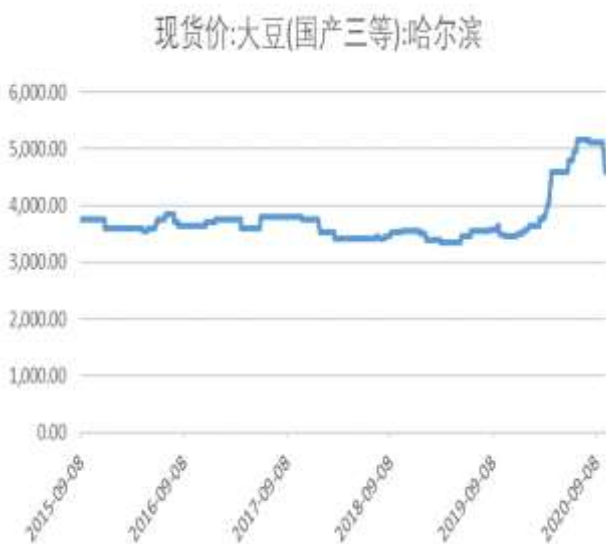
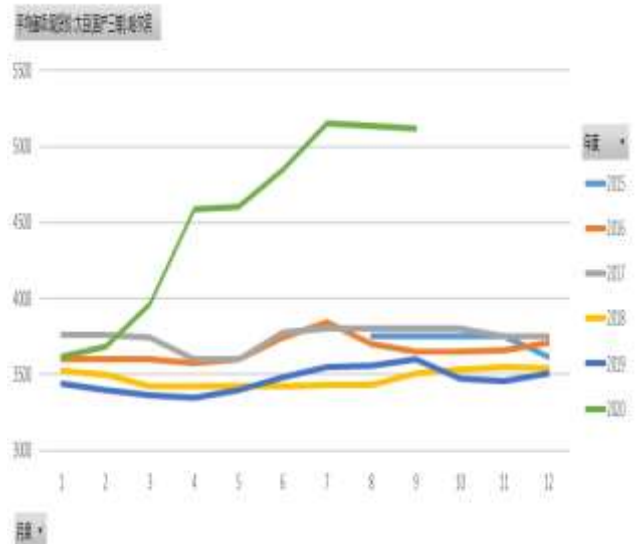


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



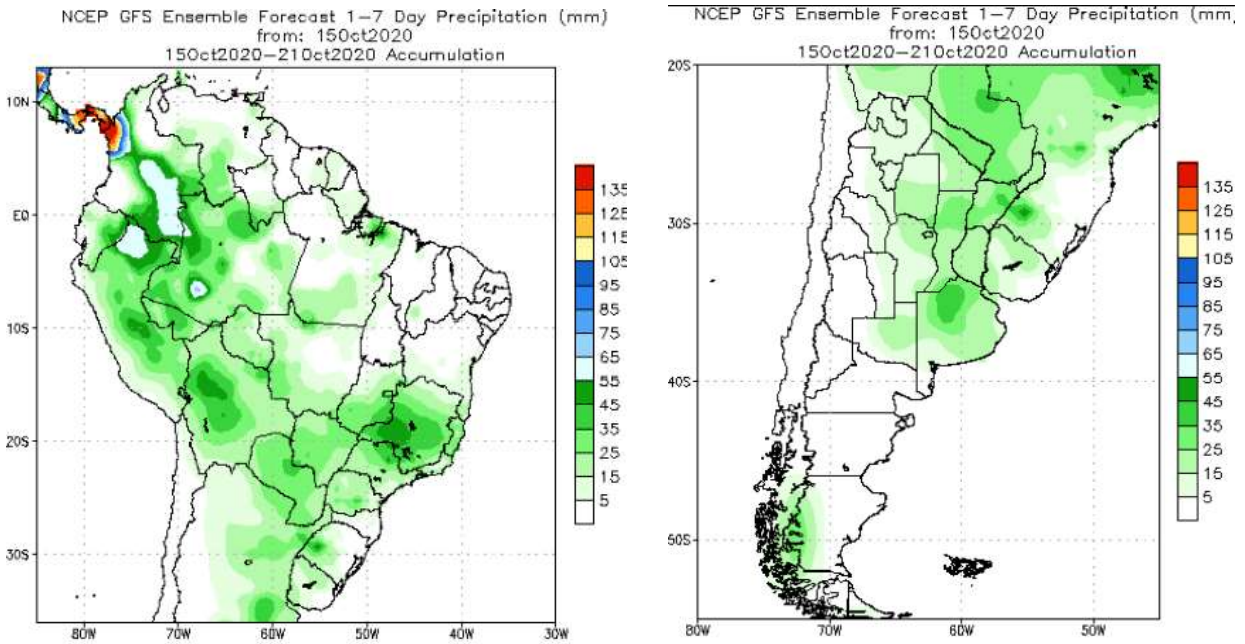
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止10月15日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0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10月15日至10月21日降雨量预测

图4：阿根廷10月15日至10月21日降雨量预测

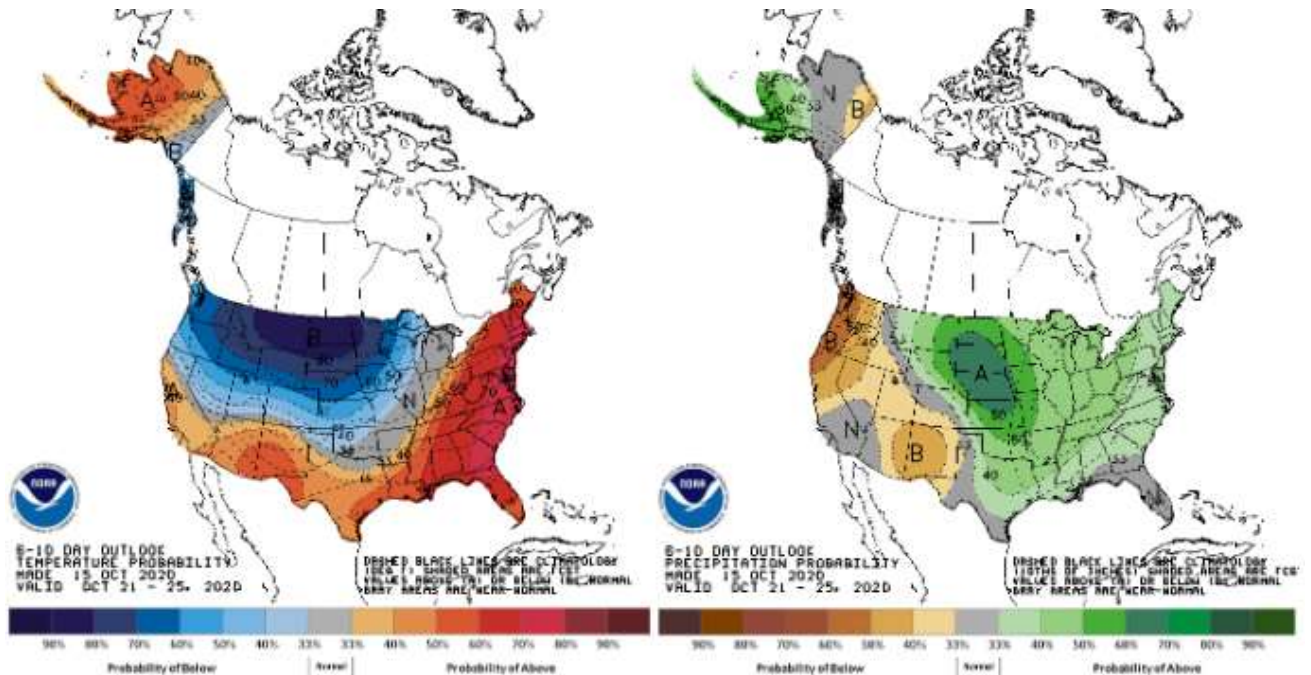


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国10月15日至10月21日气温预测

图6：美国10月15日至10月21日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

大豆受拉尼娜气候趋势影响，南美地区前期降水缺乏，巴西中西部、巴拉圭等高温干燥天气持续，影响大豆播种进度预期。预计本周至未来一周，巴西和阿根廷降水状况或得到有效改观。从天气条件来看，本周巴西南马托格罗索、帕拉纳一带有30mm降水预期，未来一周巴西马托格罗索、米拉斯吉拉斯等产区也有望出现40mm左右降水，与此同时，阿根廷北方大豆带以及布宜诺斯艾利斯等地也有明显降水预期。受降水影响，南美洲气温水平也将出现下降。与常年相比，本周降水预期仍落后平均水平，但一定程度上有助改善墒情状况，促进播种实施。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差



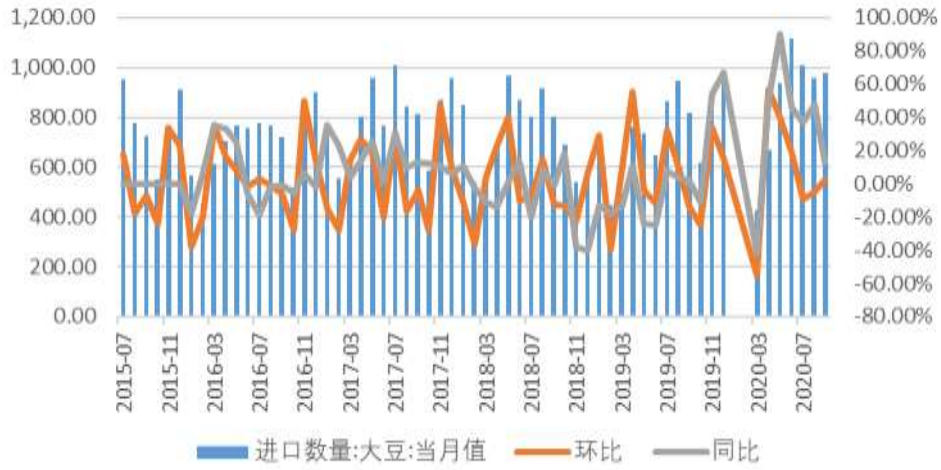
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止10月15日，美国大豆到港成本增长15.4元/吨至4724.71元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨167.87元/吨至3656.7元/吨，二者的到港成本价差为1068.01元/吨。

5、2020年9月中国大豆进口量为978.9万吨，环比上涨1.97%，同比上涨13.3%

图8：中国大豆进口量

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10月15日，进口大豆库存周环比增长10.9万吨，至799.309万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

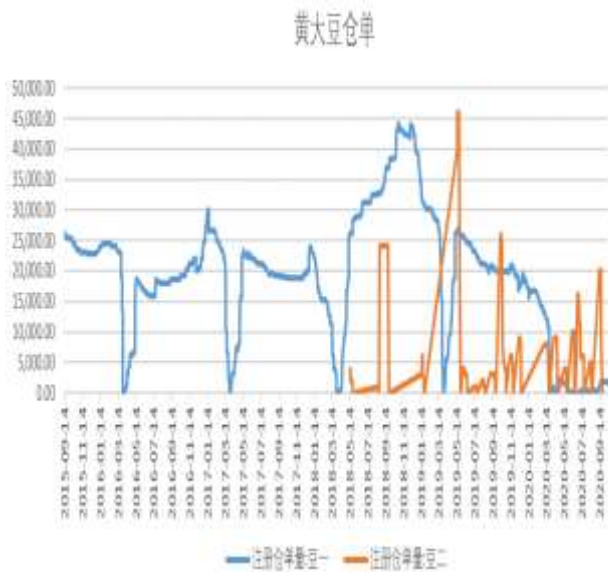
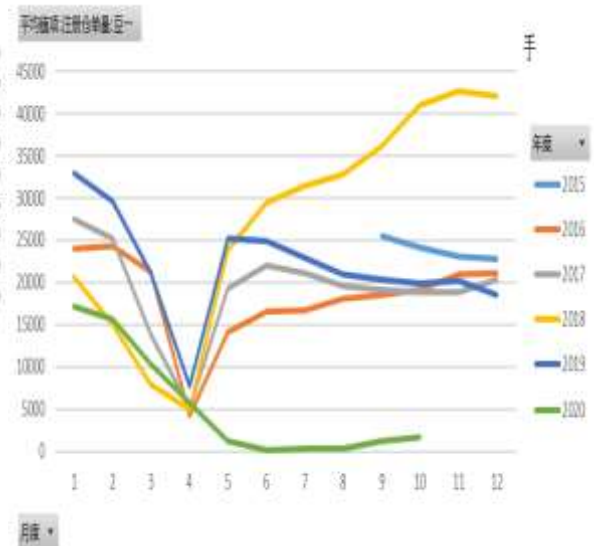


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止10月15日，黄大豆1号仓单周环比增加-367手至1500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10月15日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-702元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利上涨，分别为443.8元/吨，473.8元/吨和473.8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

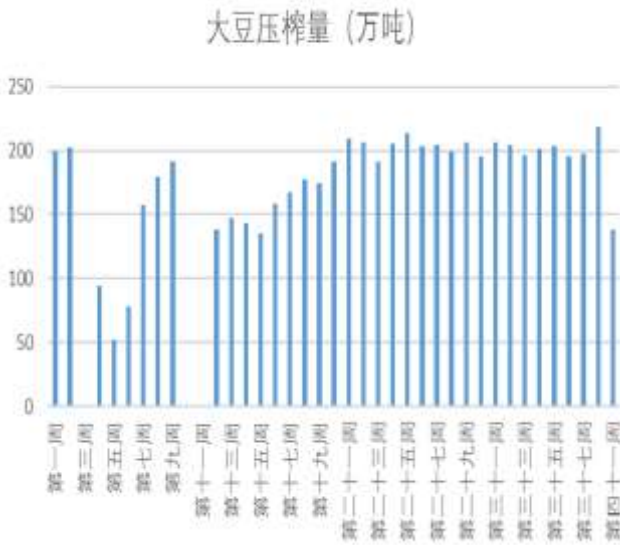
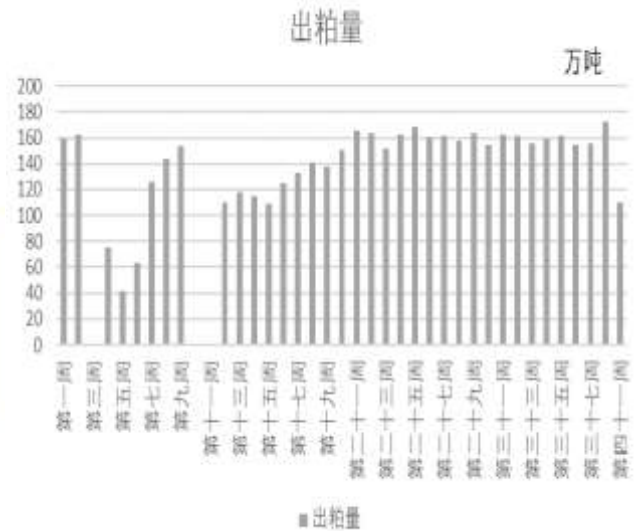


图15：油厂周度出粕量



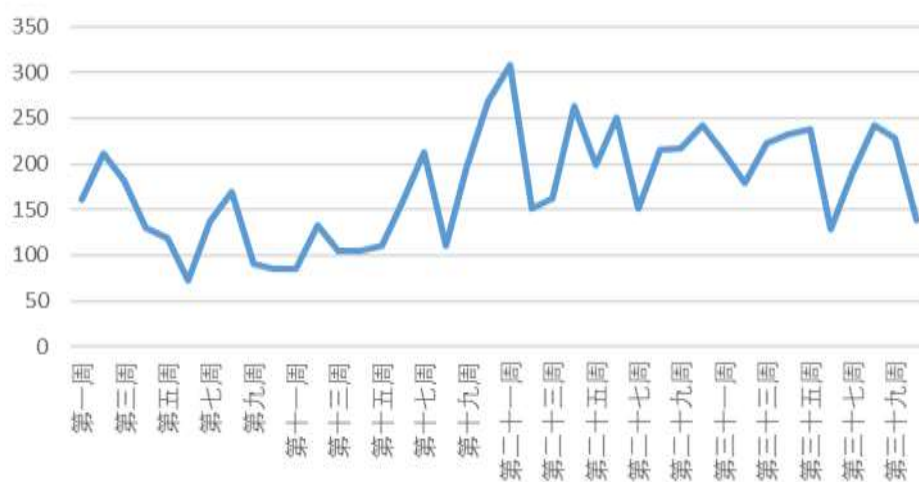
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至10月9日当周，全国各地油厂大豆压榨总量1387550吨（出粕1096165吨，出油263635吨），较上周的1873600减少了486050吨，降幅25.94%。当周大豆压榨开机率为39.95%，较上周的53.94%降13.99%。因适逢国庆长假，本周油厂开机率高位回落。

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

截止10月9日，国内港口进口大豆实际到港21船，137.8万吨，较上周增加-90.8万吨

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

2018年10月-20年10月14日大豆升贴水CNF走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月14日，美湾大豆CNF升贴水10月报价275X，较上周增加5X，美西大豆CNF中国升贴水10月报价265X，较上周增加5X。

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10月9日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存93.96万吨，较上周的96.09万吨减少了2.13万吨，降幅在2.22%，较去年同期的52.51万吨增加了78.93%。大豆压榨量大幅回落，使得本周豆粕库存有所减少。

13、国内未执行合同情况

图20：国内豆粕未执行合同



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止10月9日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量569.12万吨，较上周的485.03万吨增加了84.09万吨，增幅17.34%，较去年同期的387.86万吨，增加46.73%。

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10月15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）

生猪及仔猪价格 元/公斤



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月15日，生猪北京（外三元）价格为28.5元/千克，仔猪价格为96.49元/千克，生猪价格及仔猪价格处有所回落。

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23日当周，生猪养殖预期盈利上涨-53.39元/头至1507.59元/头，回落幅度较大。

截至9月30日当周，鸡禽养殖利润为24.04元/羽，肉杂鸡养殖0.74元/羽。蛋鸡养殖利润以及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

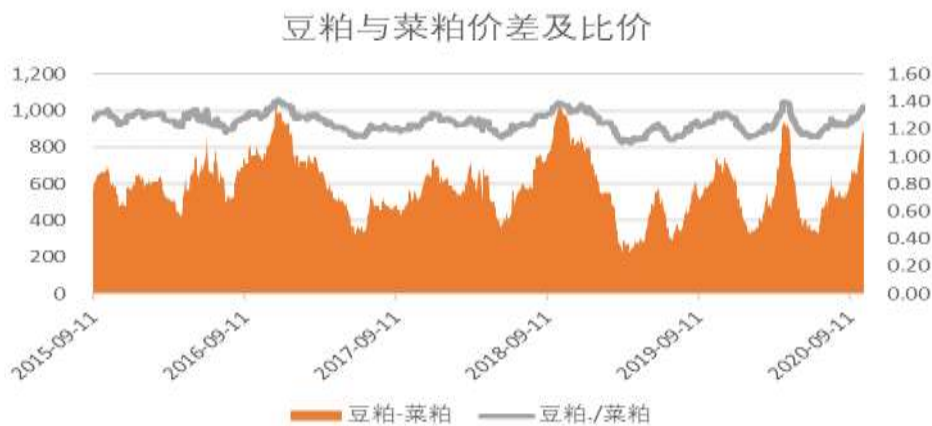


数据来源：瑞达研究院 WIND

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10月15日，豆菜粕现货价差周环比增加42元/吨至880元/吨，比值为1.36。

19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势



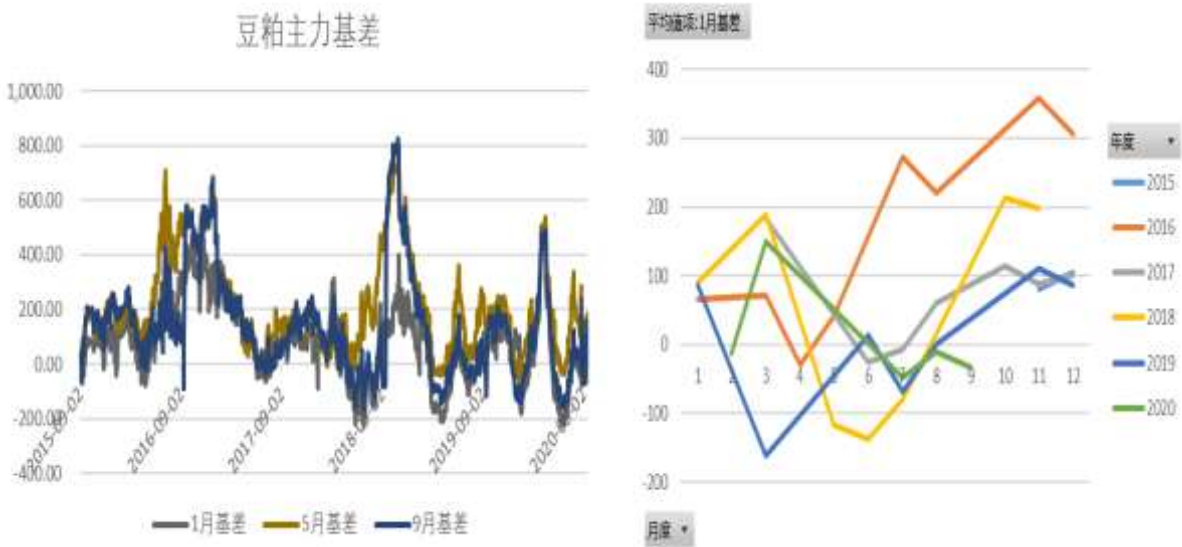
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月15日，豆粕张家港地区报价3320元/吨，较上周增加80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

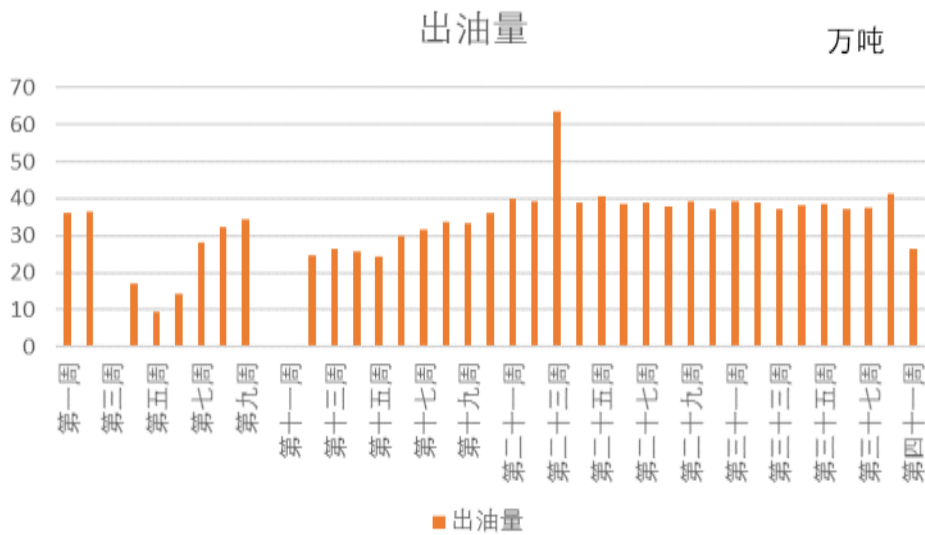


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕1月合约基差89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

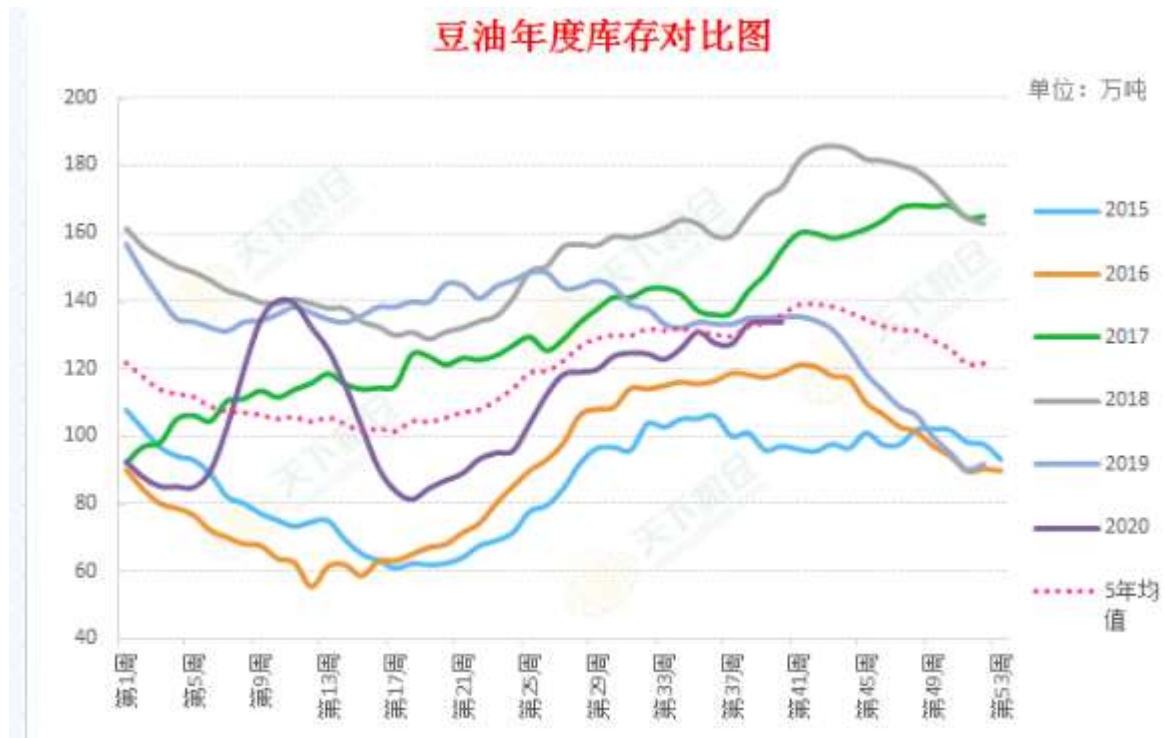


数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕、菜豆以及菜棕现货以及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



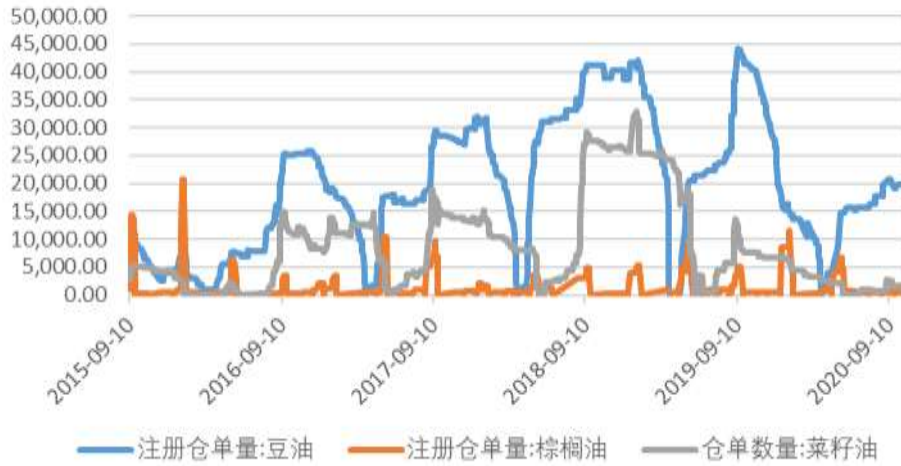
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至10月9日当周，国内豆油商业库存总量134.41万吨，较上周的133.649万吨增加了0.761万吨，增幅在0.57%，较上月同期的127.3万吨，增7.11万吨，增幅为5.58%。较去年同期的135.363万吨降0.953万吨，降幅0.7%，五年同期均值138.75万吨。上周油厂压榨量明显下降，但国庆期间不少油厂未正常提货，因此，豆油库存呈现小幅增加的态势。

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10月15日，豆油仓单量周增加-20手，至19663手，棕榈油仓单量较前一周增加31手，为631手，菜油仓单量增加-170手，为1468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

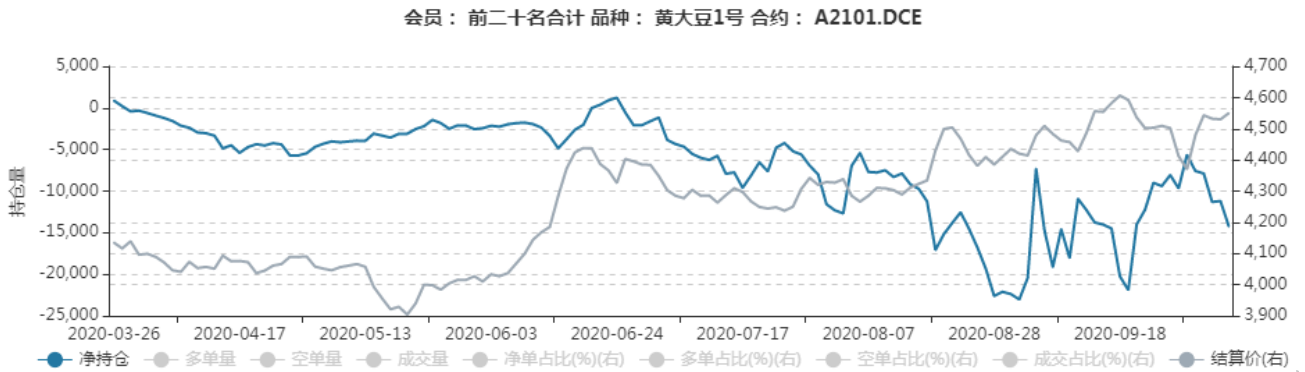


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月15日，江苏张家港一级豆油现价上涨120元/吨，至7500，1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

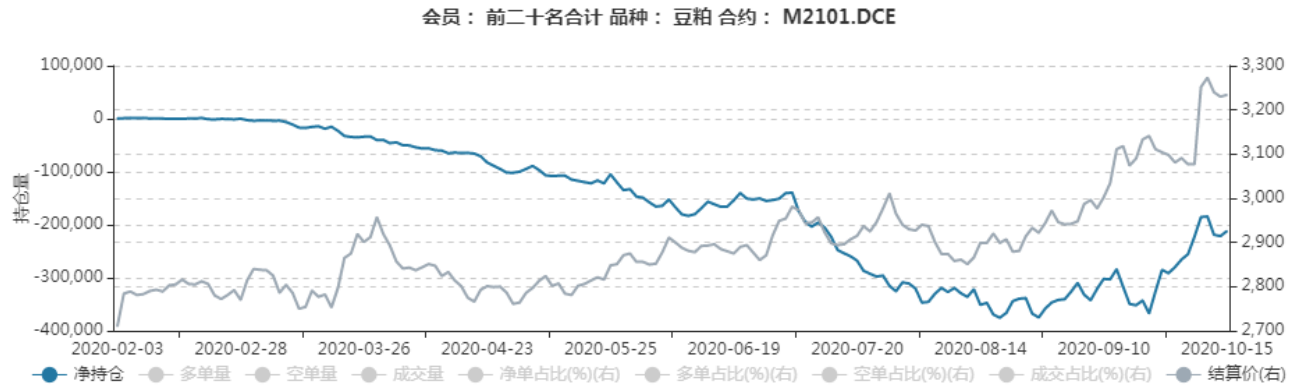


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月15日，A2101合约前二十名净空持仓14276，净空持仓大幅增加，豆一合约高位震荡。

27、豆粕前二十名净持仓及结算价

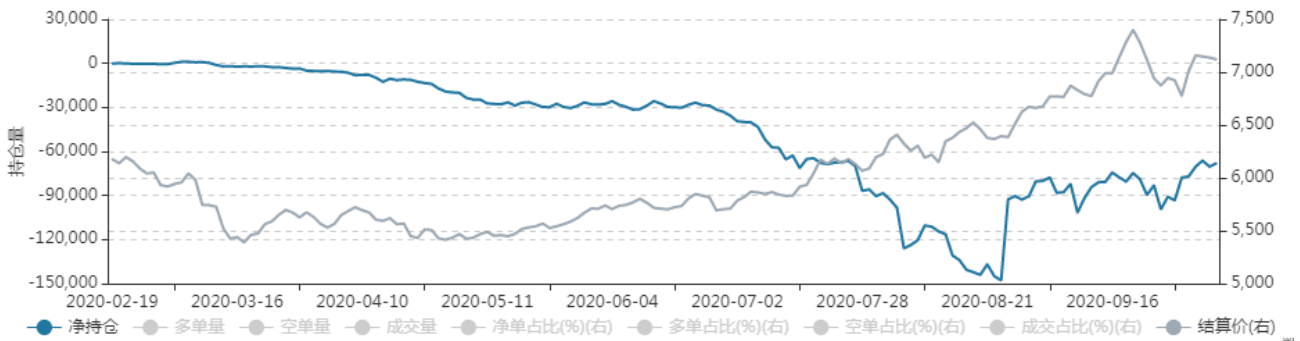
图39：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至10月15日，M2101合约前二十名净空持仓为211789，净空持仓有所增加，豆粕合约高位震荡。

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

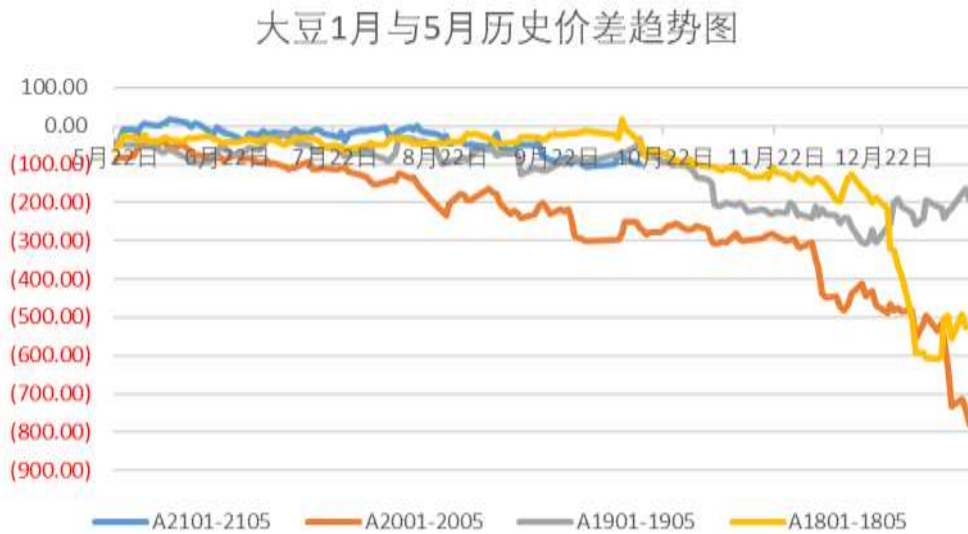


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至10月15日，豆油2101合约前二十名净空持仓为68041，净空持仓有所回落，豆油合约小幅上涨。

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合约价差基本保持稳定。

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

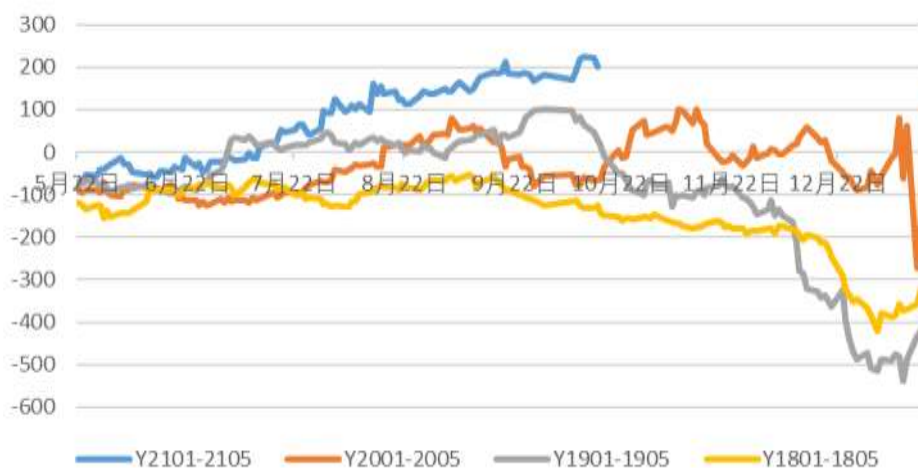
豆粕1月与5月历史价差趋势图



本周豆粕2101和2105合约价差基本小幅回落。

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

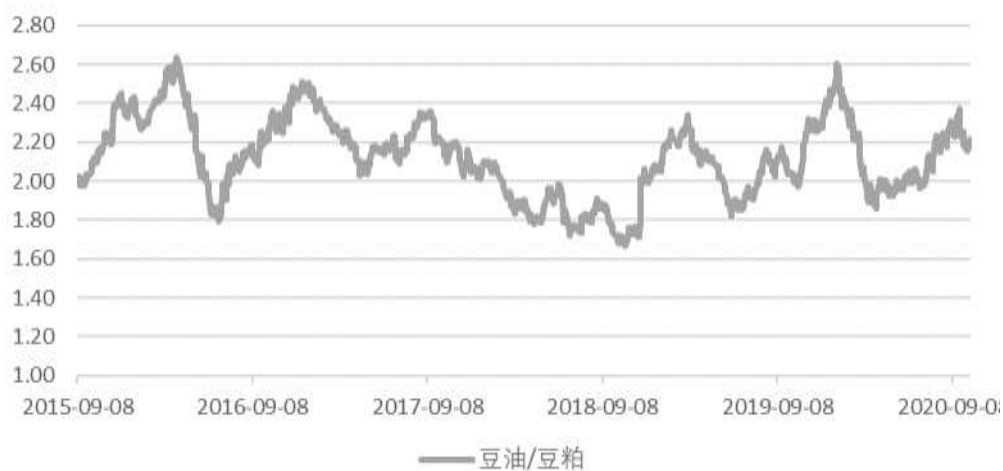


数据来源：瑞达研究院

本周豆油2101和2105合约价差有所扩大。

图43：豆油和豆粕1月合约比值

豆油/豆粕



数据来源：瑞达研究院 wind

截至10月15日，豆油/豆粕比价为2.19。

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。