



MARKET RESEARCH REPORT

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2月10日

联系方式：研究院微信号



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI



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23日 | 2月7日 | 涨跌 |
|------|-----------|--------|-------|-------|
| 期货 | 收盘（元/吨） | 4060 | 4040 | -20 |
| | 持仓（手） | 97554 | 94661 | -2893 |
| | 前20名净空持仓 | -13758 | -8179 | +5579 |
| 现货 | 国产大豆（元/吨） | 3850 | 3880 | +30 |
| | 基差（元/吨） | -210 | -160 | +50 |

2、黄大豆2号周度数据

| 观察角度 | 名称 | 1月23日 | 2月7日 | 涨跌 |
|------------|-----------|-------|-------|--------|
| 2003 期货 | 收盘（元/吨） | 3100 | 3116 | +16 |
| | 持仓（手） | 71891 | 30688 | -41203 |
| | 前20名净空持仓 | 804 | -517 | -1321 |
| 现货 | 青岛分销（元/吨） | 3280 | 3120 | -160 |
| | 基差（元/吨） | 180 | 4 | -176 |

3、多空因素分析

| 利多因素 | 利空因素 |
|--|---|
| 基层所剩余粮不多，支持大豆价格走势。 | 投资者担忧新型冠状病毒肺炎疫情扩展将引发中国对大豆等农产品的需求。 |
| 质优价优大豆支撑国内大豆盘面 | 春节前生猪集中出栏，饲料消费需求增长有限 |
| 中储粮直属库上调大豆收购价格，提振国产大豆行情 | 巴西大豆产量预期创历史新高纪录 |
| 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 | 截止 2020 年第 5 周（截止 2 月 3 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 399.04 万吨，较前一周的 352.72 万吨增加 46.32 万吨，增幅 13.13%，较去年同期 533.11 吨减少 34.04%。受疫情影响大部分油厂开机计划推迟，处于较低水平，预计近期大豆库存或继续回升。 |
| 由于美国大豆的出口检验量超预期，利好美豆市场，提振国内大豆市场。 | |

周度观点策略总结：为防控疫情蔓延，大部分地区实施道路管控，影响大豆收购进度。不过由于国产大豆基层余粮不多，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上调至 1.9 元/斤，支持国产大豆行情。豆一 2005 合约上周受疫情影响跳空低开，不过随后逢低买盘提振，期价震荡上行，偏强趋势不改。操作上，建议 A2005 合约依托 3960 元/吨短多交易。

中国疫情减弱以及全球股市走强，使得美豆连续三日上涨，提振豆二市场。不过巴西大豆产量的大丰收预期仍制约盘面的上涨空间。技术上，b2004 合约在 3160 元/吨附近压力较强。操作上，建议 b2004 合约依托 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23日 | 2月7日 | 涨跌 |
|------|--------------|---------|---------|--------|
| 期货 | 2005 收盘（元/吨） | 2640 | 2634 | -6 |
| | 持仓（手） | 1422529 | 1332845 | -89684 |
| | 前20名净空持仓 | 281412 | 232757 | -48655 |
| 现货 | 江苏豆粕（元/吨） | 2650 | 2680 | +30 |
| | 基差（元/吨） | +10 | 46 | +36 |

5、多空因素分析

| 利多因素 | 利空因素 |
|--|---|
| <p>截止2月3日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量35.6万吨，较前一周的46.93万吨减少11.33万吨，减幅在24.14%，较去年同期63.35万吨减少43.80%。大豆压榨量大幅降低，而节后有一些备货，导致上周豆粕库存继续下降。此外由于疫情影响，油厂压榨量仍未恢复正常水平，预计短期内豆粕库存或维持偏低水平。</p> | <p>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。</p> |
| <p>疫情令山东、广东、江苏等主要大豆压榨地区复工延期，各地封城封路现行普遍，引发市场对后</p> | <p>为防控新型冠状病毒肺炎疫情，国内有多省市全</p> |

| | |
|---|------------------------|
| 续豆粕供应问题的担忧，支撑豆粕价格。 | 面禁售活禽，影响各类肉类需求，豆粕需求受限。 |
| 截至 1 月 31 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 5.27 万吨（出粕 41633 吨，出油 10013 吨），较前一周 94.2 万吨降 889300 吨，降幅 94.41%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 1.50%，较前一周 26.88%降 25.38 个百分点。因春节放假，国内油厂开机率降至低位。 | 节后豆粕饲料需求进入季节性淡季。 |

周度观点策略总结： 由于目前国内豆粕库存处于低位，加之疫情令山东、广东、江苏等主要大豆压榨地区复工延期，各地封城封路现行普遍，引发市场对后续豆粕供应问题的担忧，支撑豆粕价格。不过为防控新型冠状病毒肺炎疫情，国内有多省市全面禁售活禽，影响各类肉类需求，豆粕需求受限，且中长期来看，节后豆粕饲料需求处于季节性淡季，后期随着疫情的有效控制，压榨企业恢复开工，运输恢复正常运行，豆粕库存将处于回升阶段，豆粕期价上方压力仍存。技术上，m2005 合约上周探底回升后，在 26340 元/吨附近徘徊运行，涨跌两难，不过期价仍运行在空头排列的均线下方，预计短线震荡偏弱。操作上，建议 m2005 合约依托 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 23 日 | 2 月 7 日 | 涨跌 |
|------|---------|----------|---------|---------|
| 期货 | 收盘（元/吨） | 6440 | 6236 | -204 |
| | 持仓（手） | 503283 | 401159 | -102124 |

| | | | | |
|----|-----------------|--------|-------|--------|
| | 前 20 名净空持仓 | 102817 | 85188 | -17629 |
| 现货 | 江苏一级豆油 (元/吨) | 7120 | 6720 | -400 |
| | 基差 (元/吨) | 680 | 484 | -196 |

7、多空因素分析

| 利多因素 | 利空因素 |
|--|---|
| 截至 1 月 31 日，豆油商业库存总量 84.81 万吨，较前一周的 85.09 万吨降 0.28 万吨，降幅为 0.33%，较上个月同期 91.8 万吨降 6.99 万吨，降幅为 7.61%，较去年同期的 133.9 万吨降 49.09 万吨，降幅 36.66%，五年同期均值 108.79 万吨。近期油厂压榨量不大，开机率处于较低水平，上周国内豆油库存小幅下降。 | 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。 |
| 受美国豆油期货走强，全球植物油供应吃紧，以及 1 月份棕榈油产量大幅下滑等因素综合影响，提振国内油脂市场。 | 市场担忧快速蔓延的新冠肺炎会抑制中国经济增长。 |
| 印尼、大马、美国生物柴油政策利好于油脂工业需求。 | 印度 1 月从马来西亚进口棕榈油数量将降至近年来最低水平，给内盘油脂市场带来下行压力。 |
| 截至 1 月 31 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 5.27 万吨（出粕 41633 吨，出油 10013 吨），较前一周 94.2 万吨降 889300 吨，降幅 94.41%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 1.50%，较前一周 26.88%降 25.38 个百分点。因春节放假，国内油厂开机率降至低位。 | 中美将在 1 月 13 日-17 日当周签署第一阶段经贸协议。 |

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: 全球股市大涨, 美国豆油期货走强, 全球植物油供应吃紧, 1 月份棕榈油产量大幅下滑, 以及国内豆油库存处于历史同期低位, 均提振国内油脂盘面。不过中国新型冠状病毒疫情依然令人担忧, 将会制约大盘的上涨空间。整体而言, 豆油短期震荡运行为主。操作上, 建议 Y2005 合约在 6050-6350 元/吨区间内交易。

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

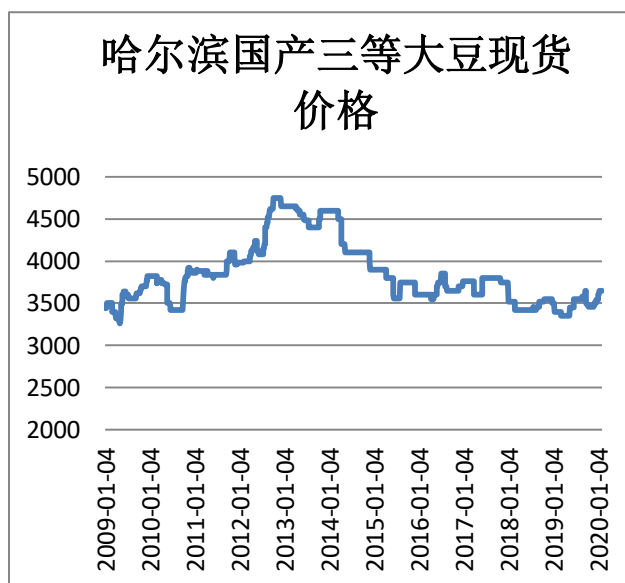
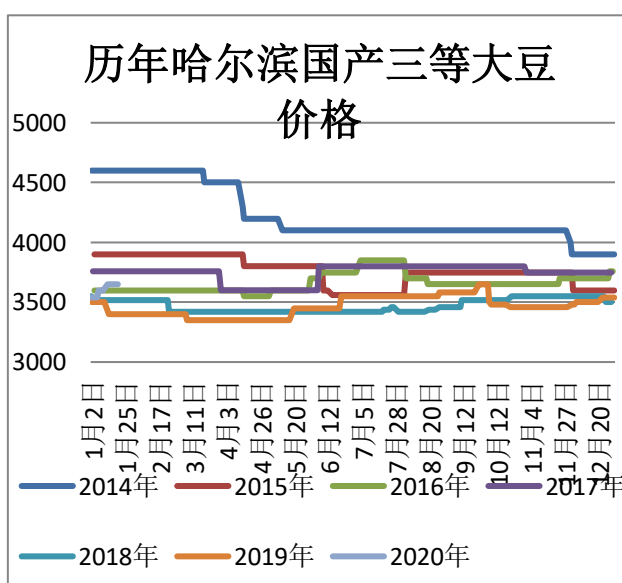


图2: 历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



数据来源: 瑞达研究院 WIND

哈尔滨国产三等大豆现货价格为3650元/吨, 较前一周维稳, 处于历史平均水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西2月6日至2月12日降雨量预测

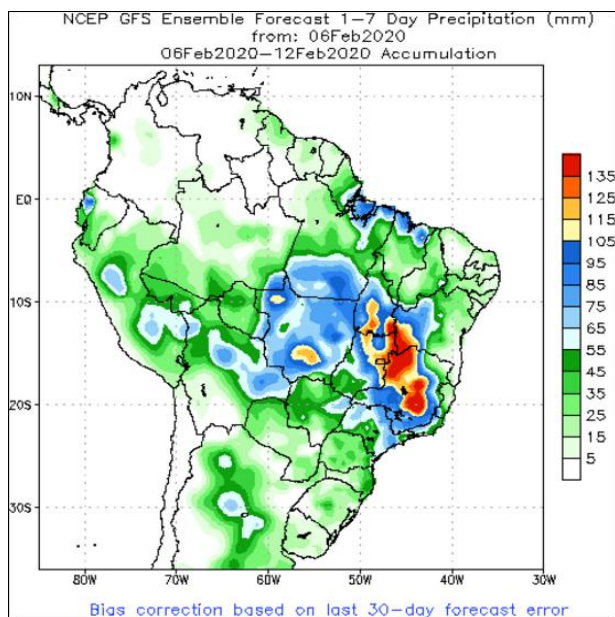
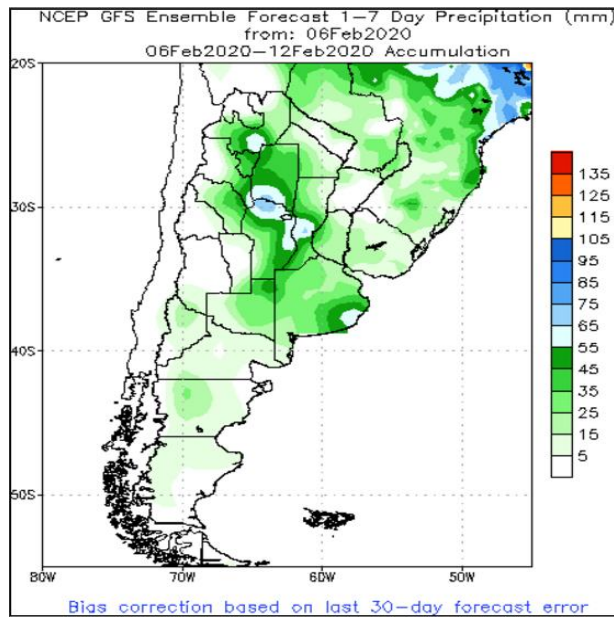


图4：阿根廷2月6日至2月12日降雨量预测



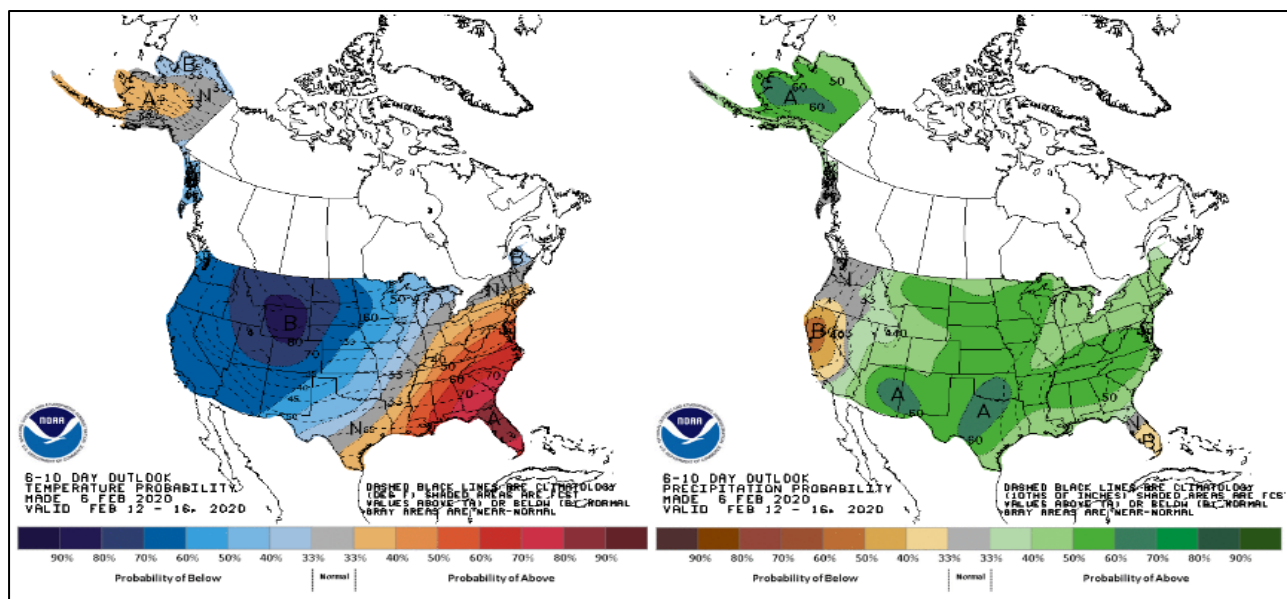
数据来源：瑞达研究院 NOAA

巴西中部大豆主产区天气良好，有利于作物鼓粒；近期阿根廷中部预计出现降雨，有利于大豆作物生长。

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国2月6日至2月12日气温预测

图6：美国2月6日至2月12日降雨预测

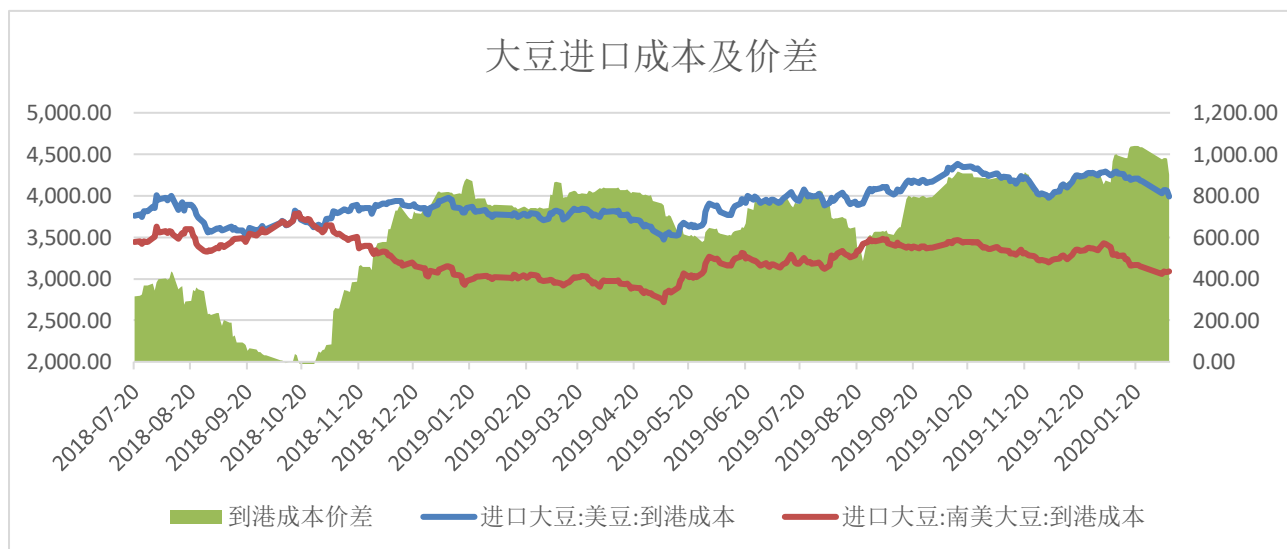


数据来源：瑞达研究院 NOAA

近期美国西北部有小到中雨。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

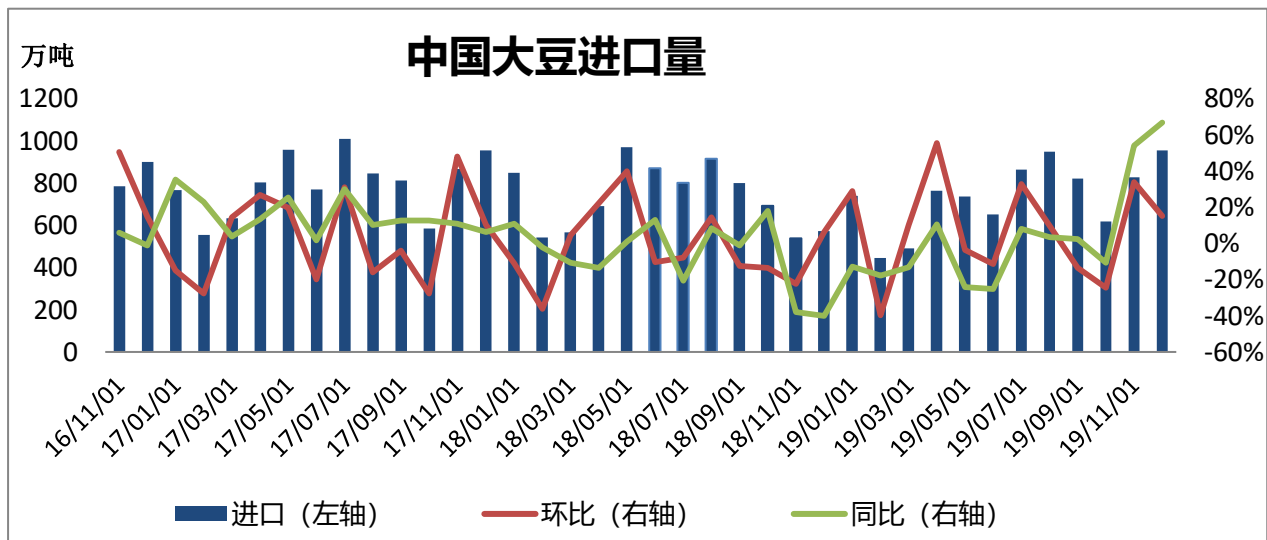


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周美国大豆及南美大豆进口成本均下跌，美豆下跌幅度更大，大豆到港成本价差缩窄。

5、中国大豆进口量

图8：中国大豆进口量

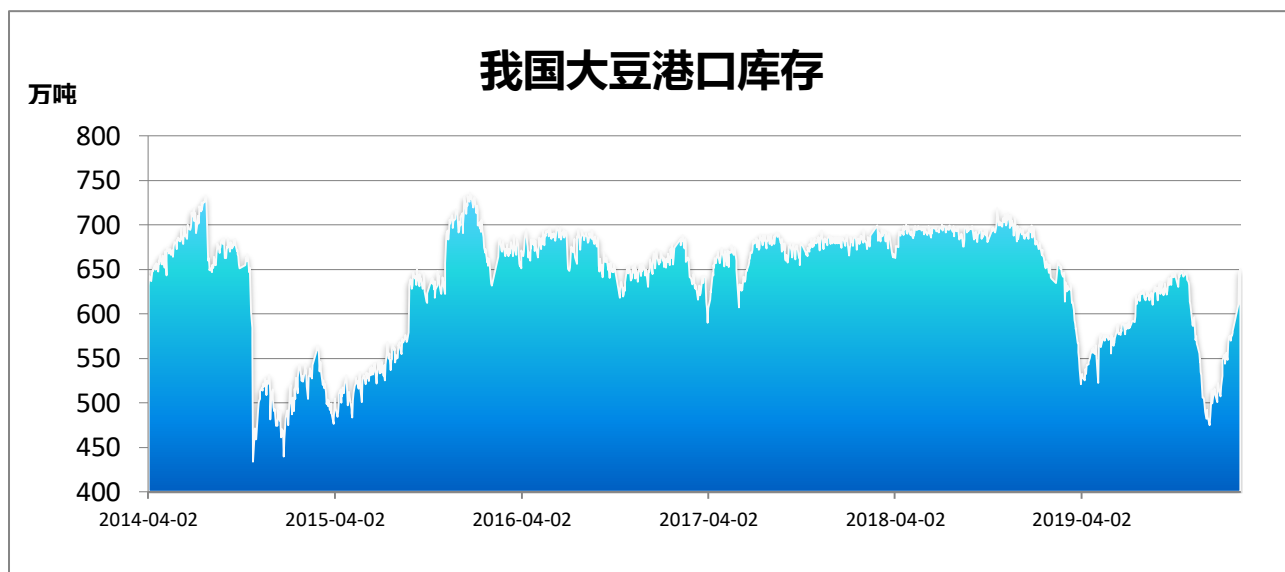


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

2019年12月中国大豆进口量为954.3万吨，环比增长15%，同比增长67%。

6、我国进口大豆港口库存

图9：我国进口大豆港口库存

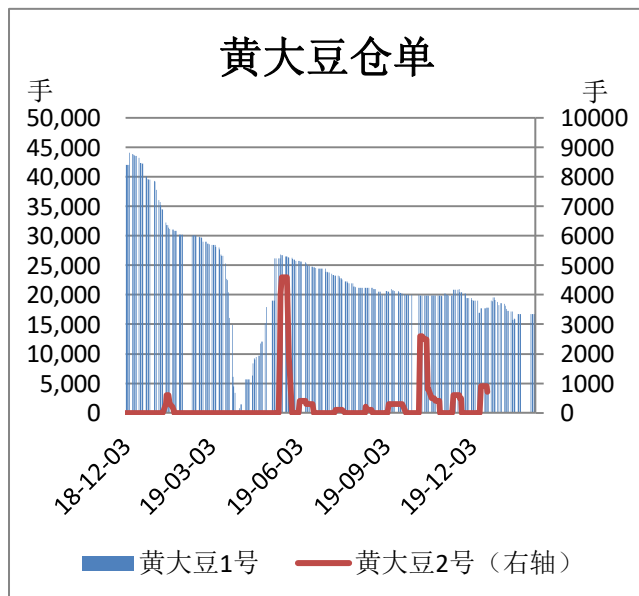


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周进口大豆库存处于累积状态，截止2月7日总共有647.28万吨。

7、黄大豆1号仓单情况

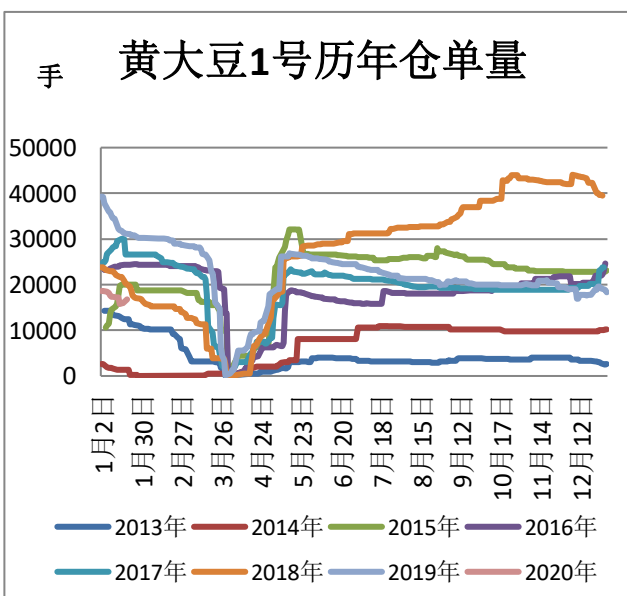
图10：黄大豆期货仓单



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周黄大豆1号仓单略维稳，共16735手，处于近七年来同期中等水平。

图11：黄大豆1号历史仓单量



8、大豆现货榨利

图12：大豆现货压榨利润

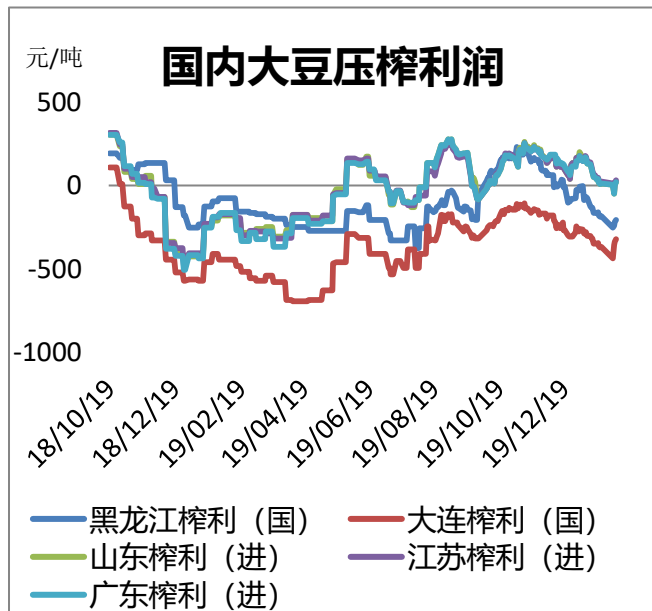
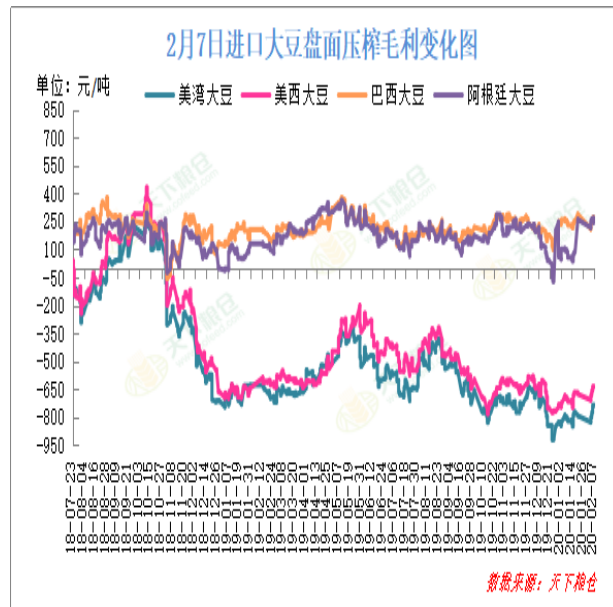


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



数据来源：WIND 天下粮仓

上周部分地区国内大豆现货压榨利润回升明显，黑龙江独自下降；进口豆榨利增加明显。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

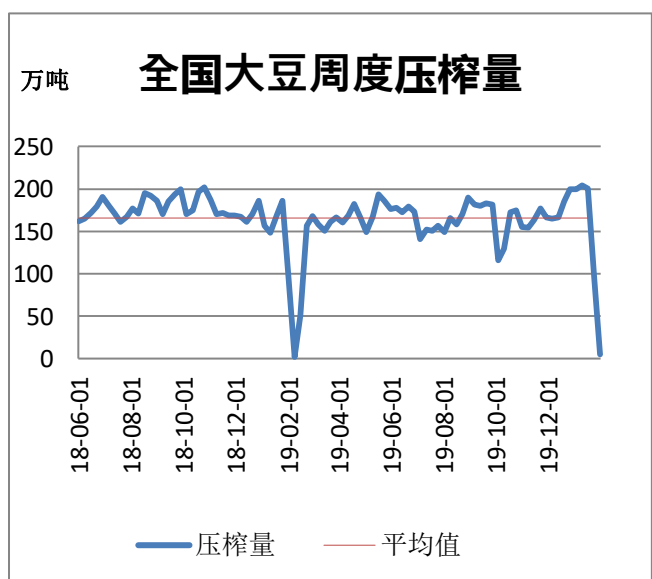
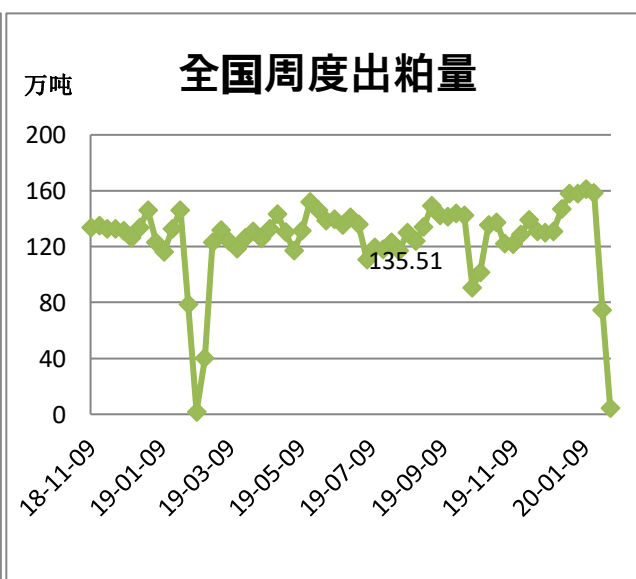


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

因春节放假，近两周大豆压榨量处于超低水平。

10、豆粕库存情况

图16：国内主要油厂豆粕库存

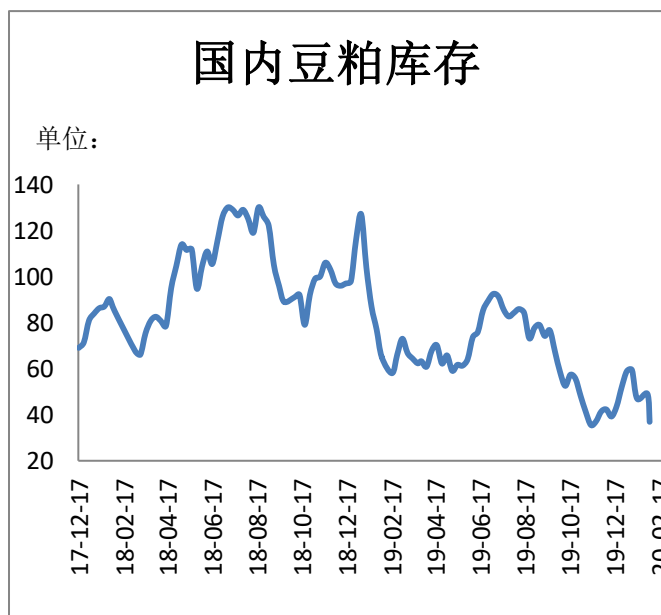
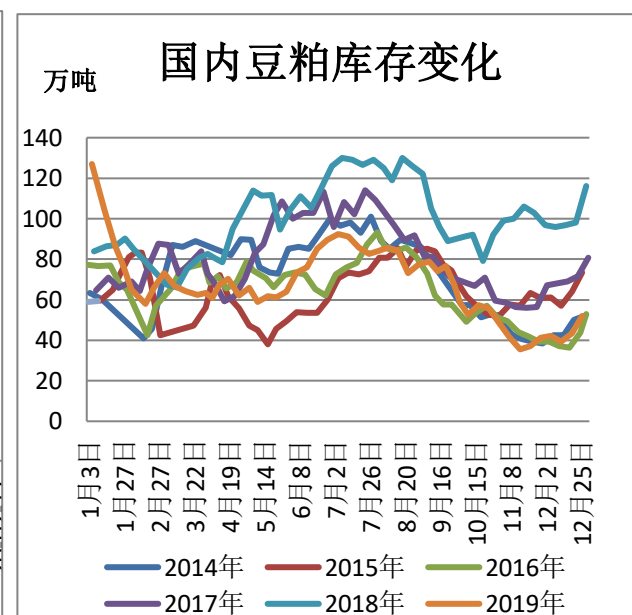


图17：国内历年豆粕库存

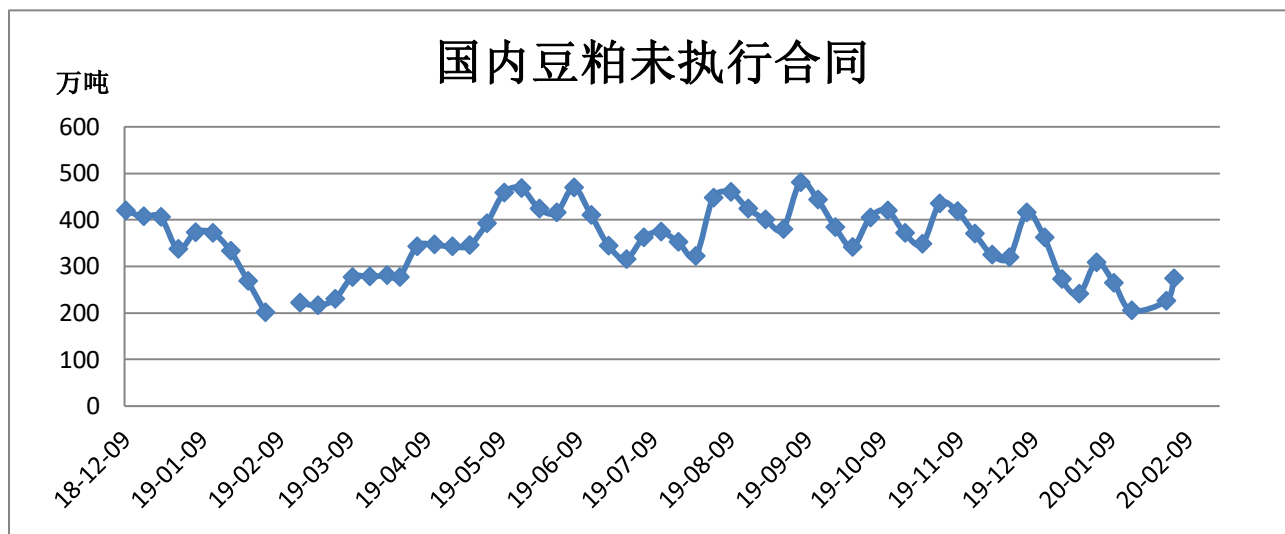


数据来源：瑞达研究院 新闻整理

上周豆粕库存继续回落，处于偏低水平。

11、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

上周末执行合同有所回升，总共有273.54万吨。

12、豆粕仓单情况

图19：豆粕注册仓单量

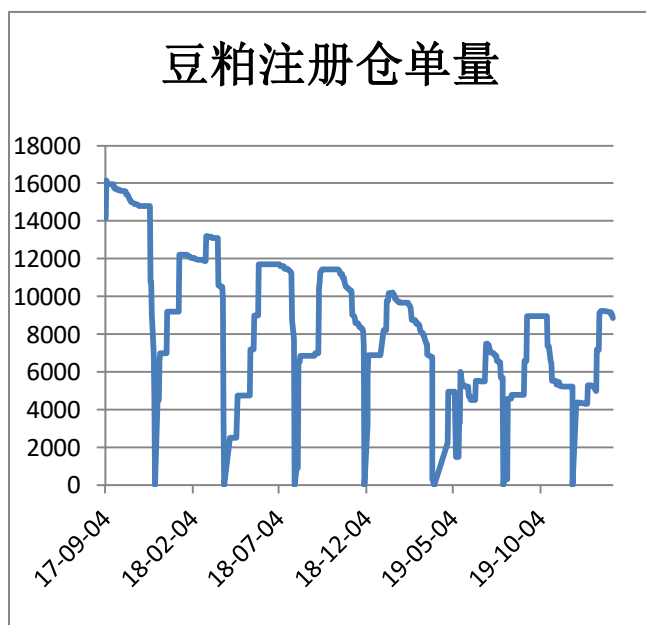
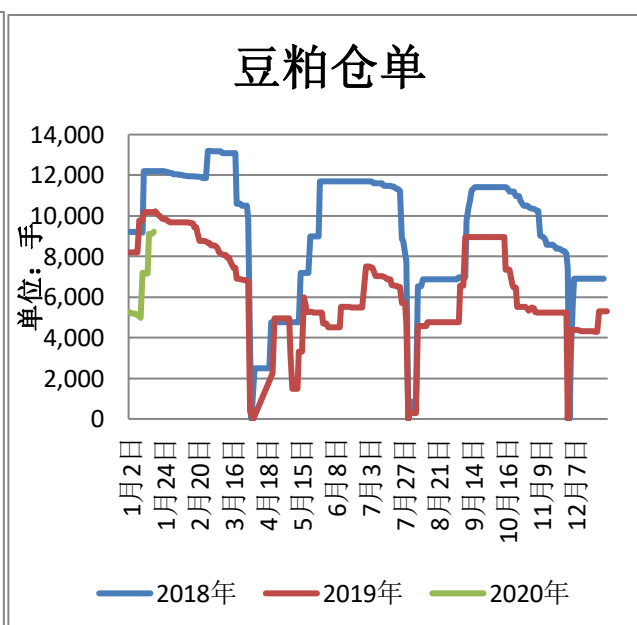


图20：豆粕历年仓单量

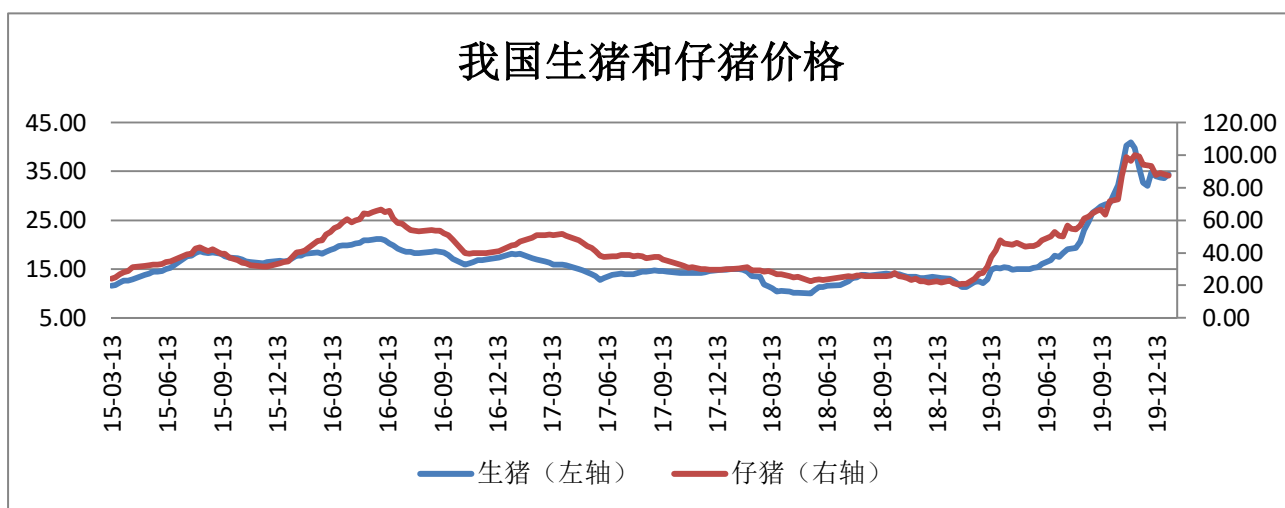


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕注册仓单回落 348 手，至 8868 手，处于偏低水平。

13、生猪及仔猪价格情况

图21：我国生猪和仔猪价格走势（元/千克）



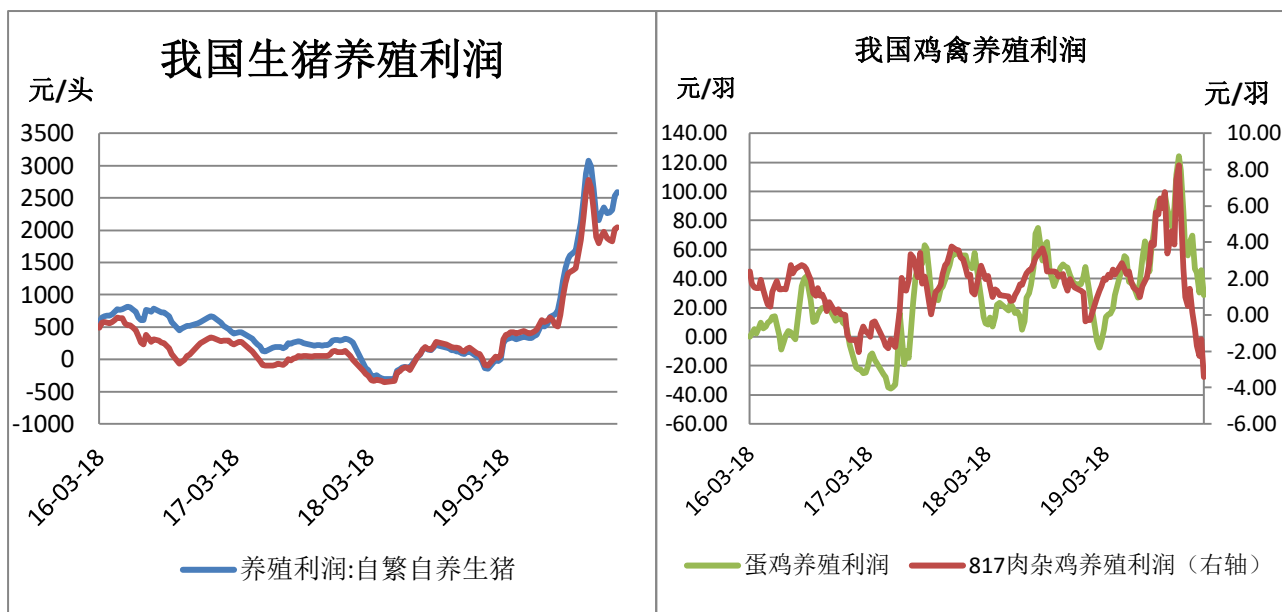
数据来源：瑞达研究院 WIND

生猪价格维持在33-35元/吨之间，仔猪价格维持在87-88元/吨之间。

14、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润

图23：我国鸡禽养殖利润

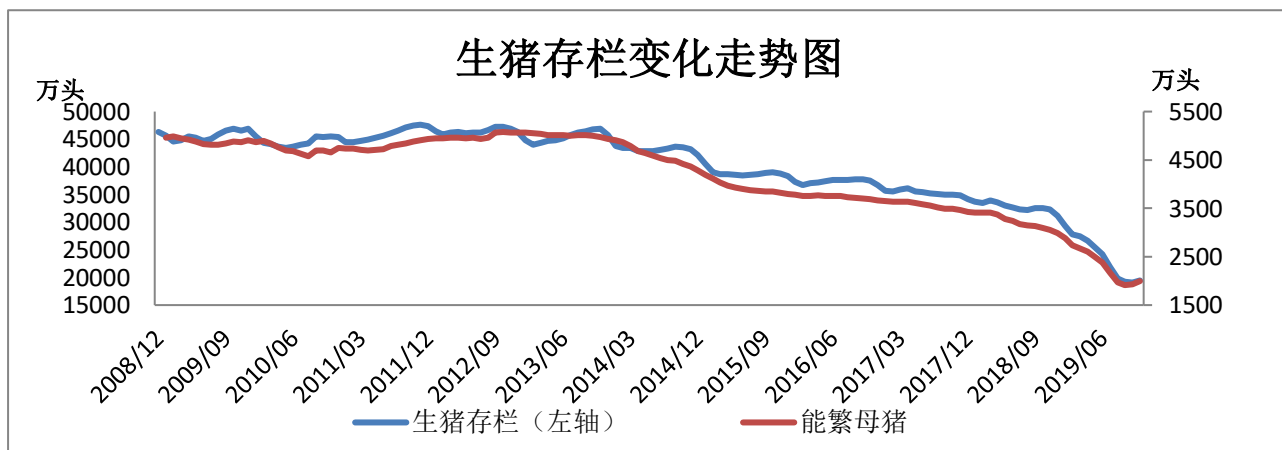


数据来源：瑞达研究院 WIND

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。

15、生猪及能繁母猪存栏情况

图24：生猪存栏变化走势图

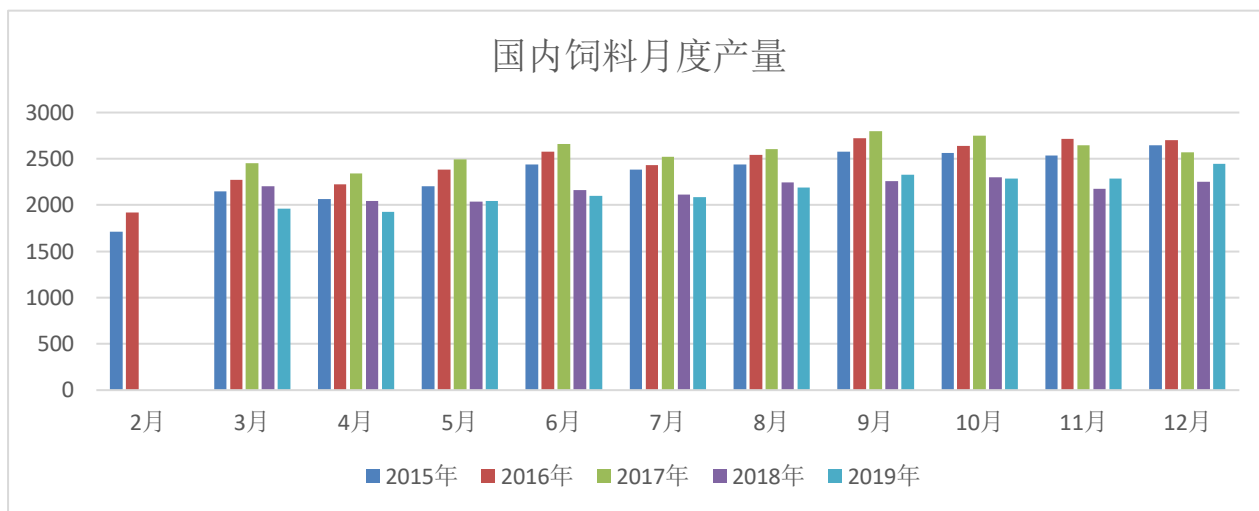


数据来源：瑞达研究院 WIND

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。

16、全国饲料产量情况

图25：国内饲料月度产量

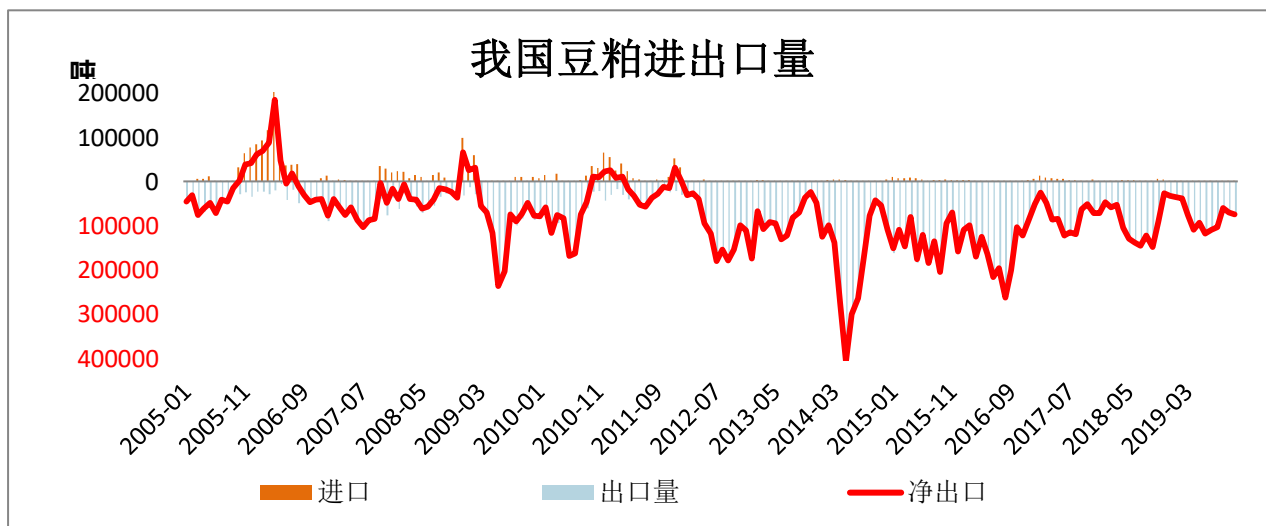


数据来源：瑞达研究院 WIND

2019年12月份全国饲料产量大幅增加。

17、我国豆粕进口量情况

图26：我国豆粕进出口量

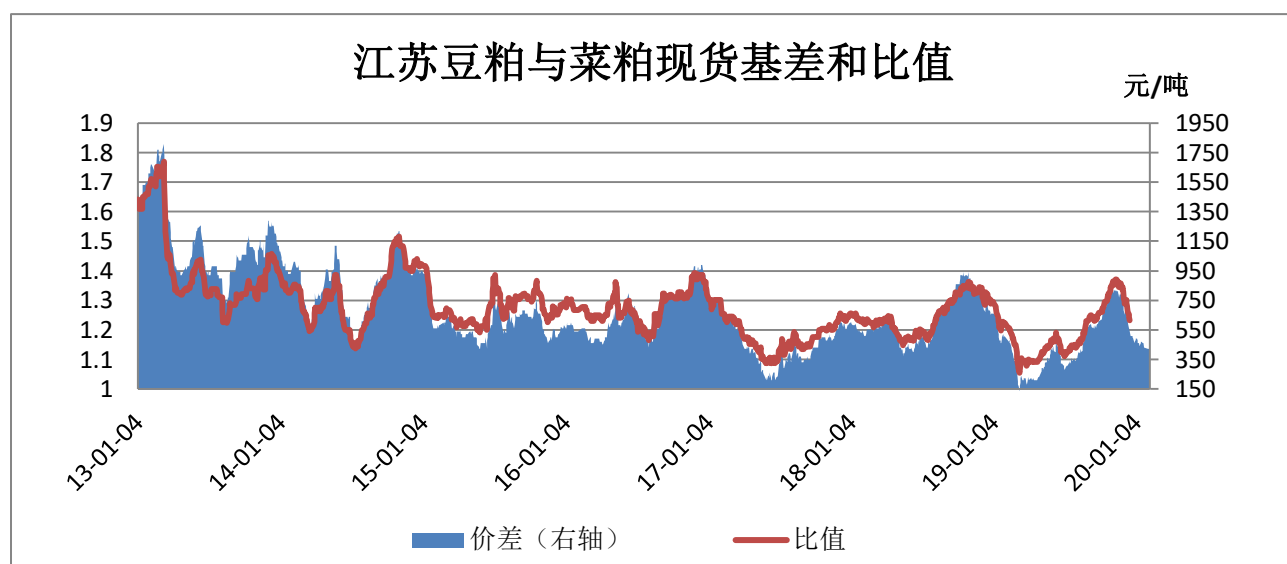


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

11月份我国豆粕保持净出口近7.5万吨。

18、豆菜粕现货价差和比值情况

图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值

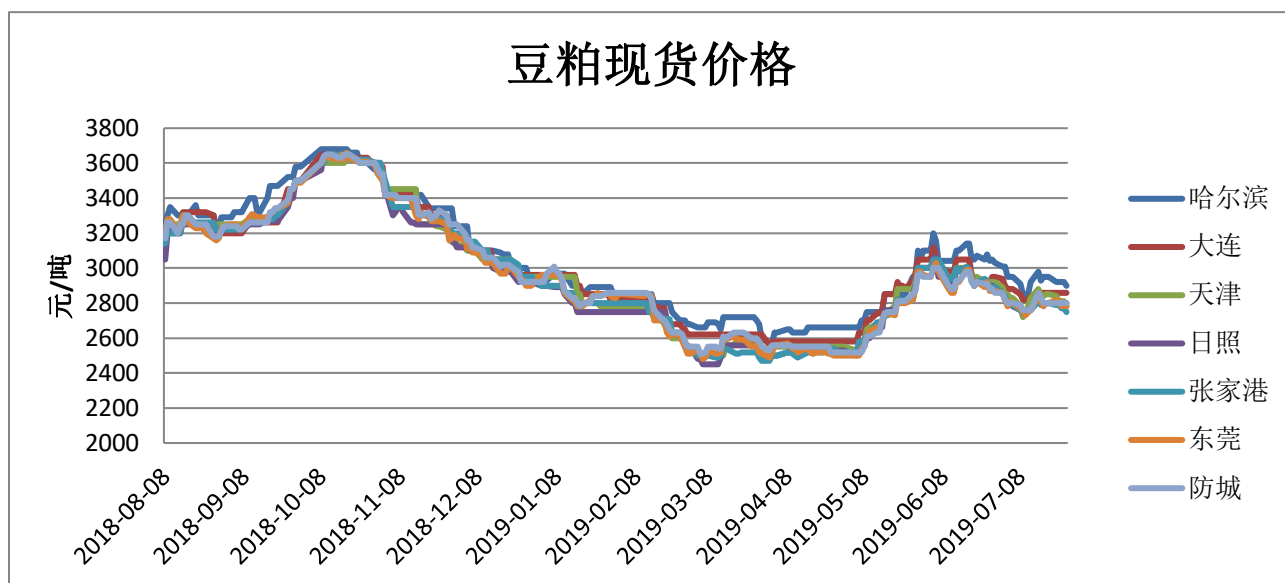


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆菜粕现货价差缩窄，价差为450元/吨。

19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势

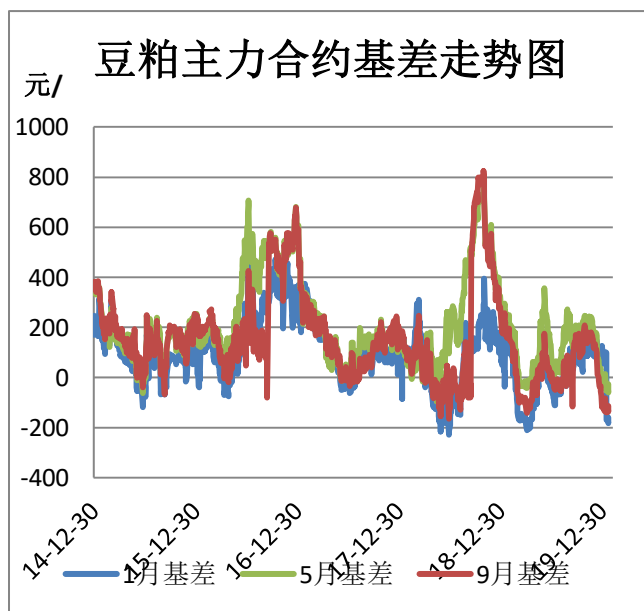


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周部分地区豆粕现货价格有所上调。

20、豆粕5月合约基差

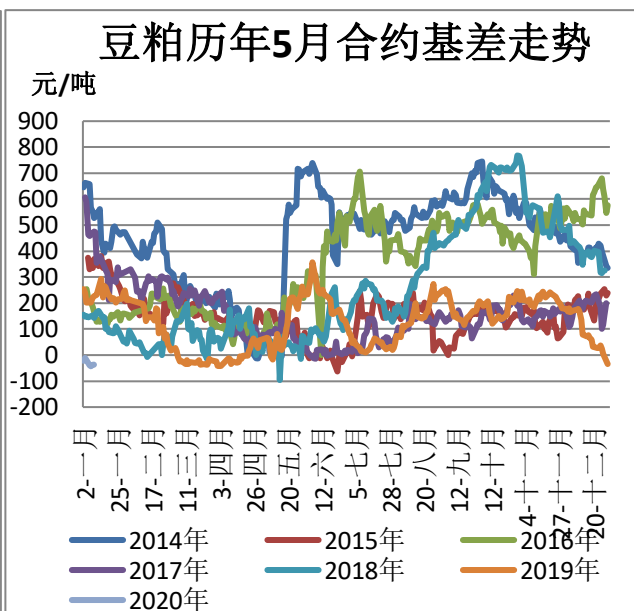
图29：豆粕主力合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

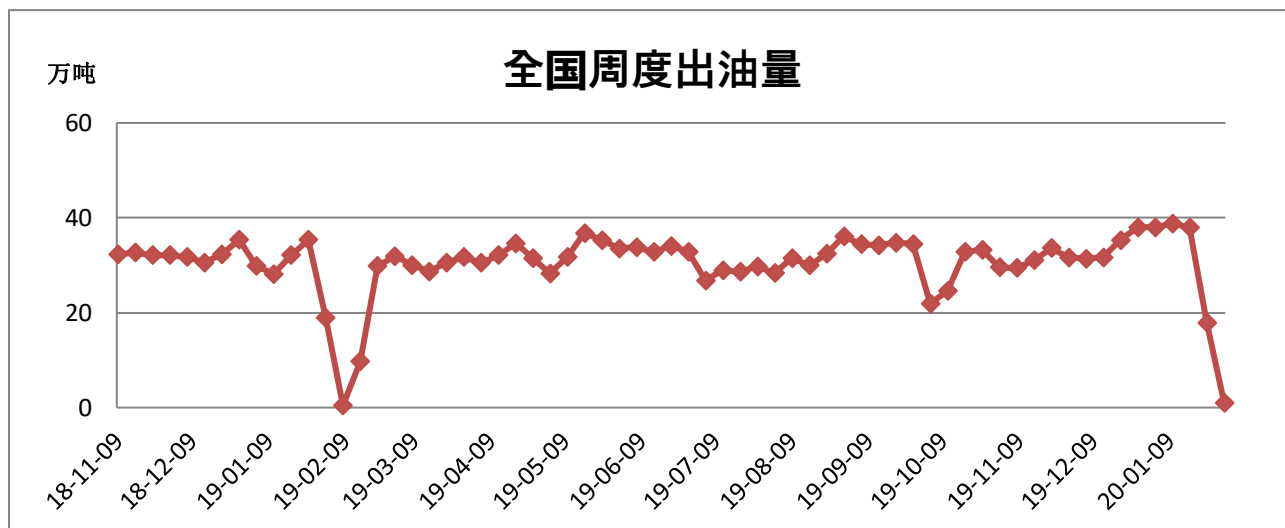
上周豆粕5月合约基差走强，基差为83元/吨。

图30：豆粕历年5月合约基差走势图



21、上周全国周度豆油产出情况

图30：全国周度豆油产量

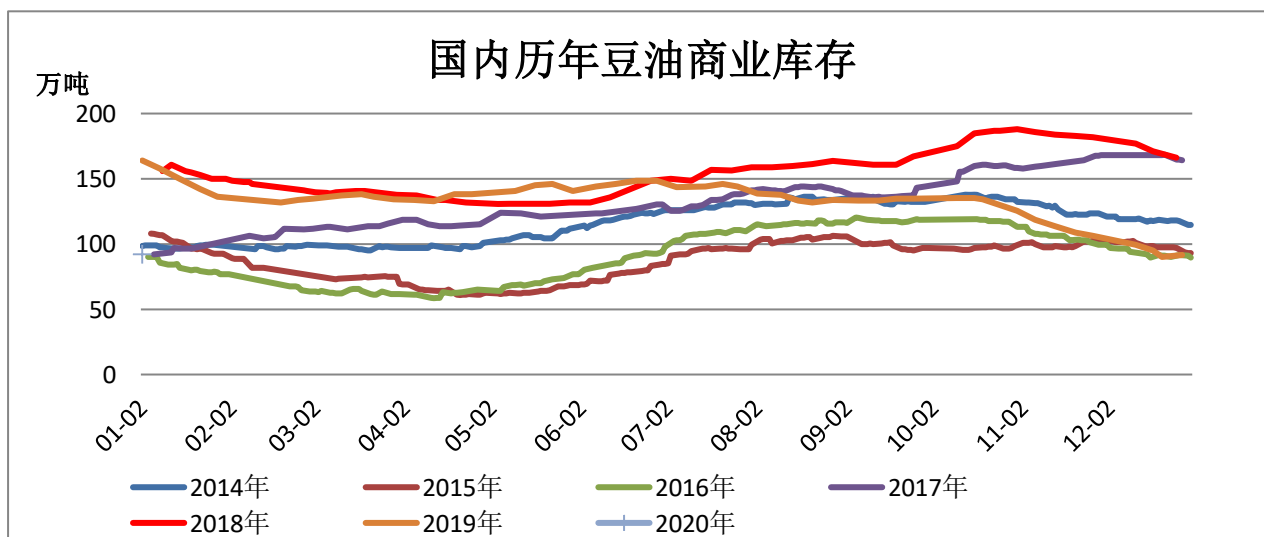


数据来源：瑞达研究院 WIND

因春节放假，加之疫情导致油厂复工延期，上周全国周度豆油产出处于超低水平。

22、豆油库存

图33：国内历年豆油商业库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

豆油库存止降略有回落小幅回落。

23、三大油脂库存和仓单情况

图34：国内三大油脂库存

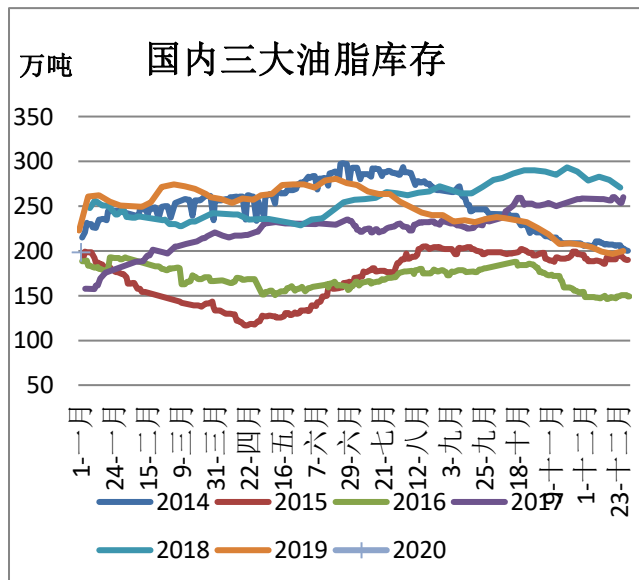
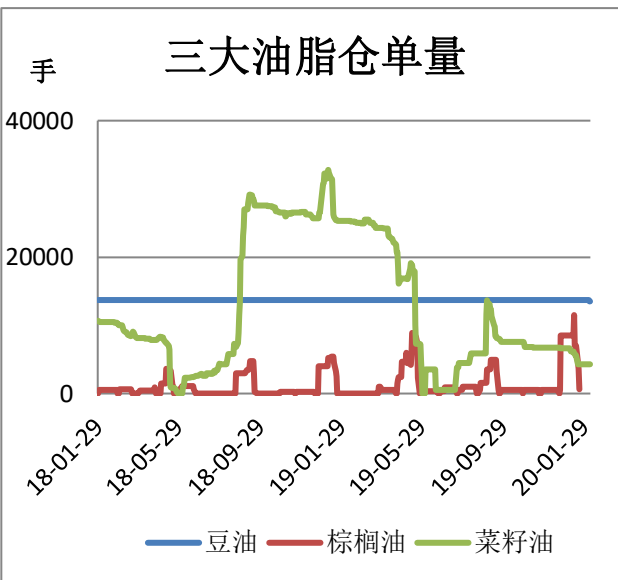


图35：三大油脂仓单量



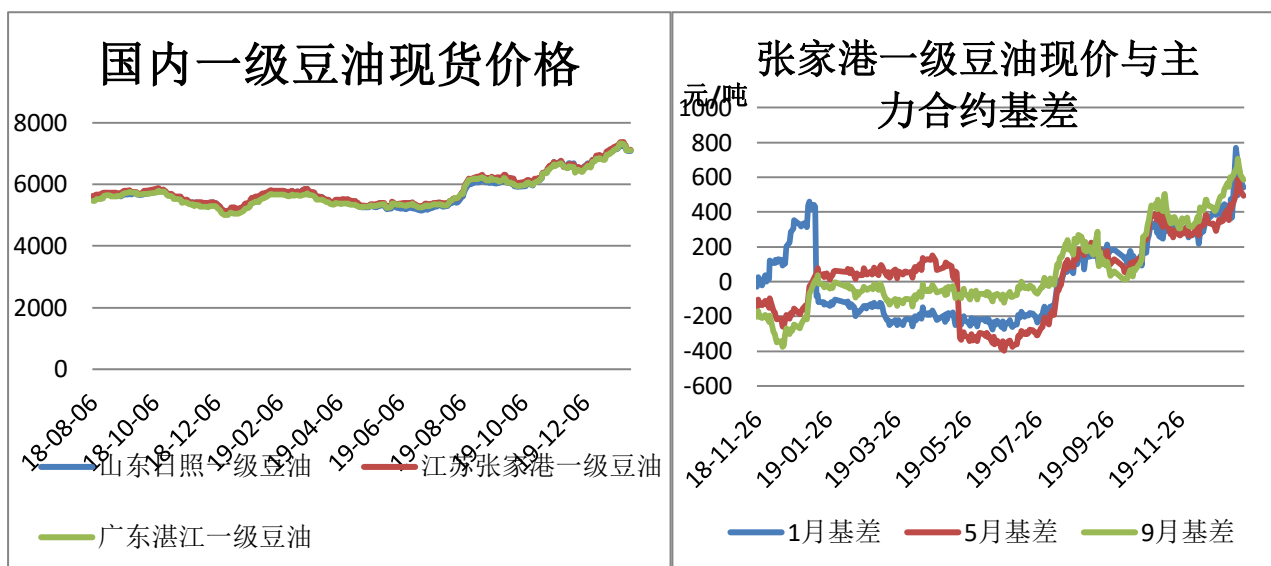
数据来源：瑞达研究院 WIND

豆油仓单量较前一周下降200手至13504手，菜油仓单量维稳。

24、一级豆油现价及基差情况

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

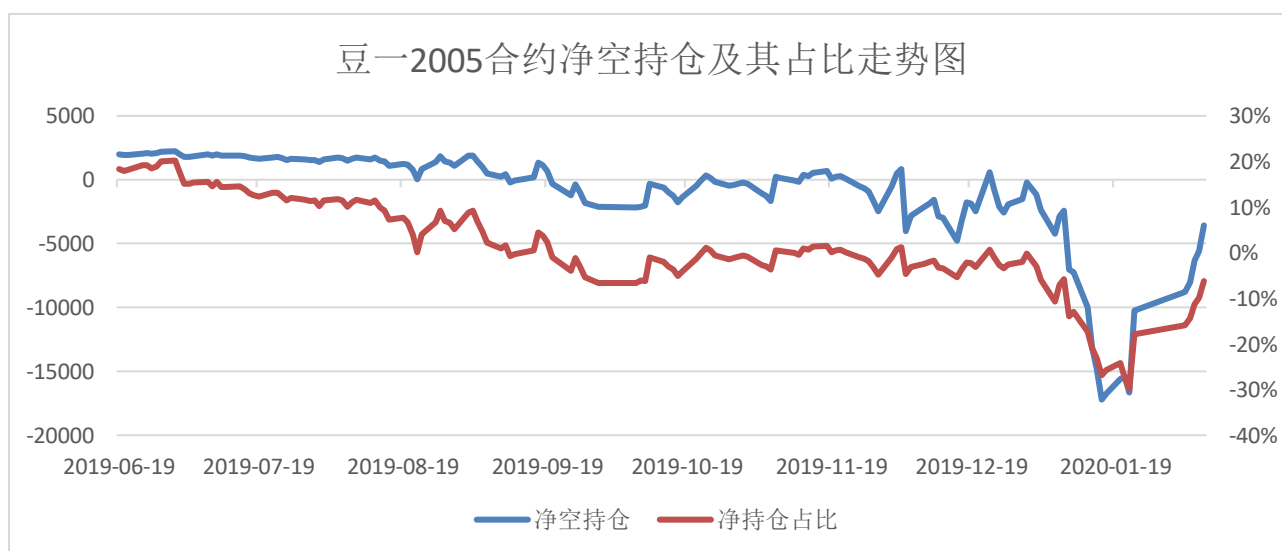


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价维稳，5月合约基差走弱。

25、豆一前二十名净持仓情况

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

上周豆一前二十名净多持仓大幅下降，近日需关注多头头寸变化，看反弹持续性是否存在动力。

26、豆粕及豆油净空持仓情况

图39：豆粕前二十名净持仓和净空占比

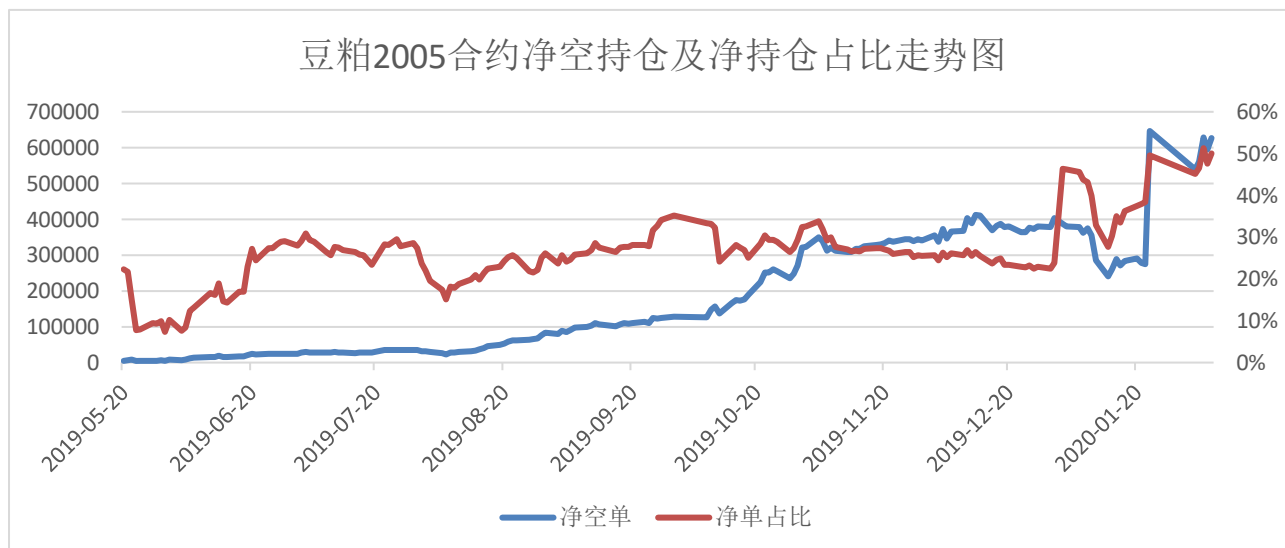
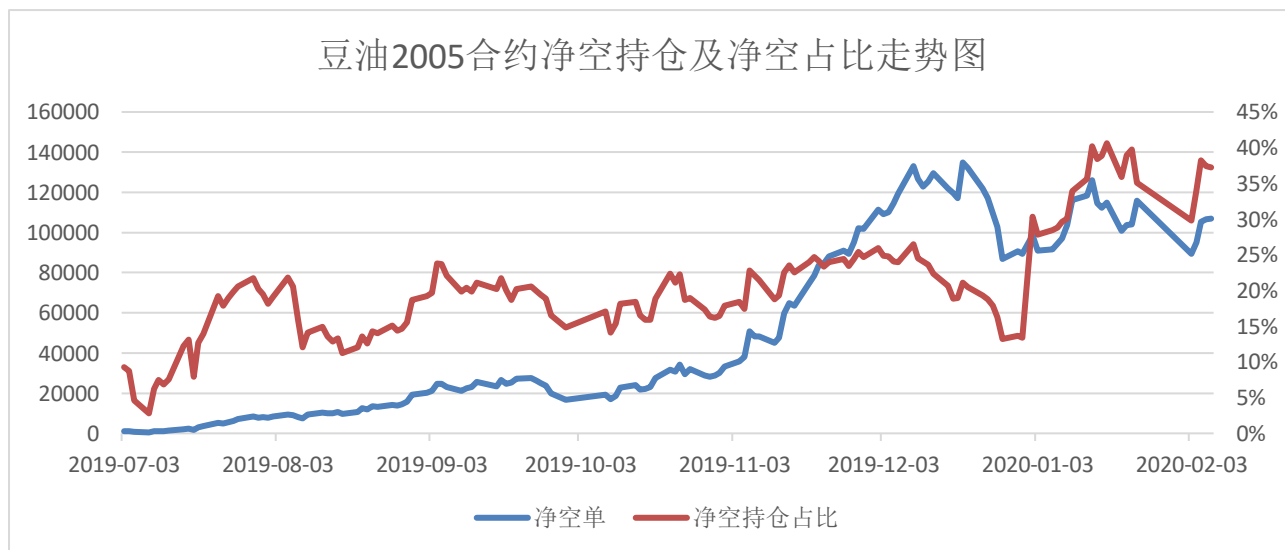


图40：豆油前二十名净持仓和净空占比

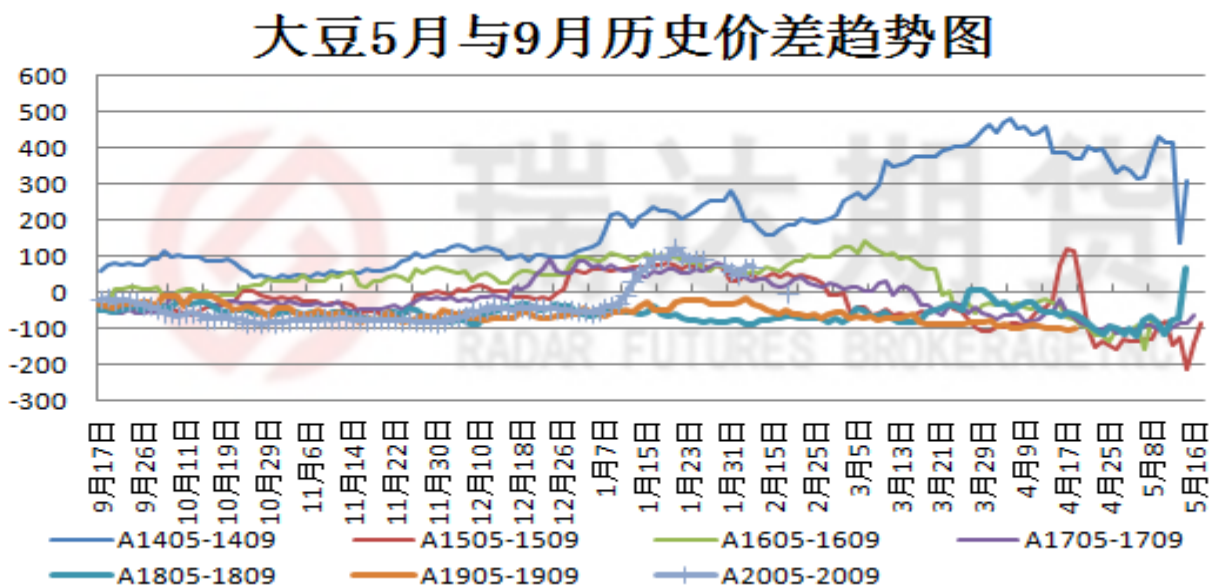


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕多空双方均有减仓，空头减仓幅度更大，净空持仓小幅下降，市场看涨情绪转弱；上周豆油多空双方均有减仓，空头减仓幅度更大，净空持仓小幅下降，市场看涨情绪转弱。

27、豆一5-9月价差

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

截止2月7日，豆一A2005和2009合约价差为72元/吨，较节前下跌21元/吨。

28、豆粕5-9月价差以及豆油5-9月价差情况

图42：豆粕5-9月历史价差趋势图

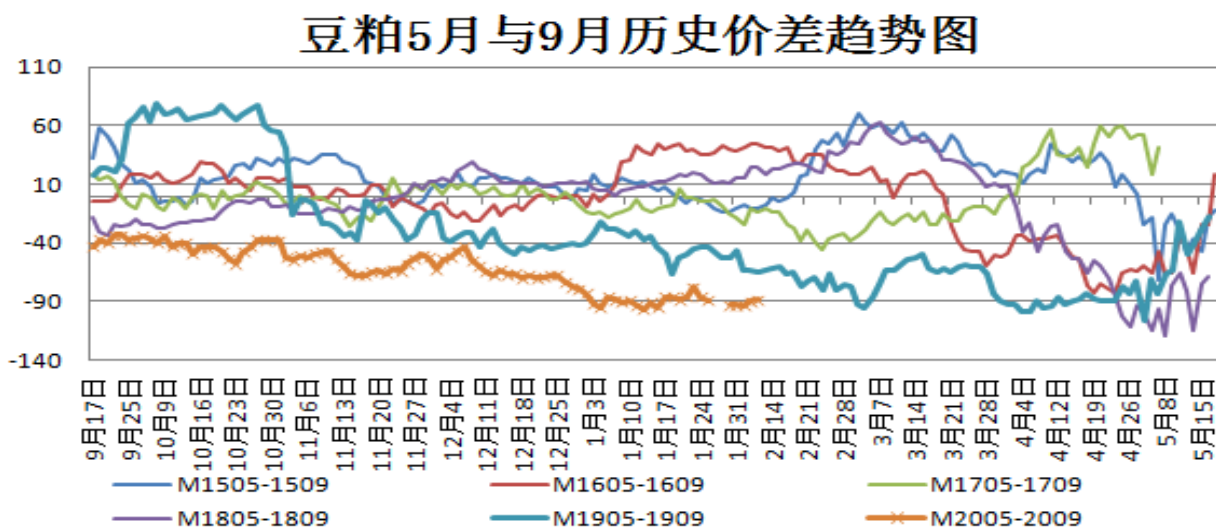
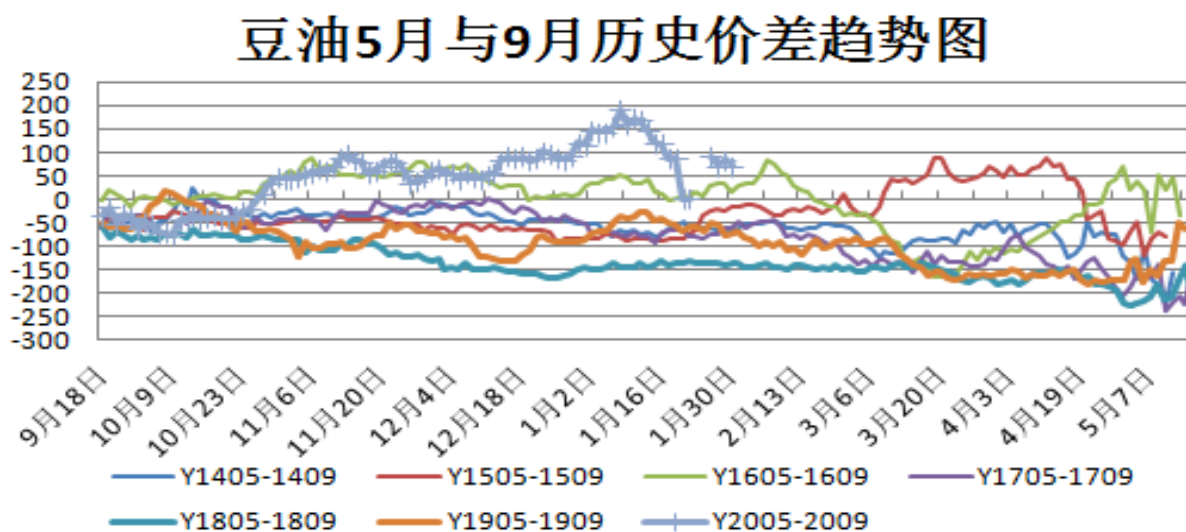


图43：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止2月7日，豆粕2005和2009合约价差为-88元/吨，较节前的-89基本持平；截止2月7日，豆油2005和2009合约价差为-34元/吨，较节前的72下跌106元/吨。

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。