

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



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年3月13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6日	3月13日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	4218	4164	-54
	持仓（手）	155508	99188	-56320
	前20名净空持仓	-13726	-19601	-5875
现货	国产大豆（元/吨）	4200	4220	20
	基差（元/吨）	-18	56	74

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	3月6日	3月13日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	3058	2996	-62
	持仓（手）	58662	52215	-6447
	前20名净空持仓	7671	3093	-4578

现货	青岛分销（元/吨）	3100	3030	-70
	基差（元/吨）	42	34	-8

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
基层所剩余粮不多，国产大豆市场优质优价	全球新型冠状病毒疫情扩散可能损害经济增长，宏观层面因素主导市场情绪
国内进口大豆港口库存减少	多家机构略调高巴西大豆产量预估，丰产前景明朗
中国将从 3 月 2 日起受理美国农产品进口免加征关税申请，远期美豆出口有望改善	USDA 调高 2019/20 年全球大豆结转库存
阿根廷提高豆类出口关税，有利于美国豆粕豆油出口，提振该国原料消费	
包括美联储降息在内多国施行措施，提振市场信心	

周度观点策略总结： 国产大豆基层余粮不多，余粮集中在贸易商手上，因屯库成本较高，贸易商存在看涨惜售情绪，现货市场上优质大豆供应偏紧，支持国产大豆行情，不过目前企业还未完全复工，市场购销还有待进一步恢复，整体国产现货价格平稳略偏强。盘面上，A2005 合约上周收出长下影线，主要因为市场氛围导致盘面波动加剧，目前市场情绪还未完全平稳，期价调整过程将延长，不过整体表现仍强于豆二。另外，值得注意的是豆一 5-9 合约价差持续扩大，不同于往年同期运行方向，在一定程度也可能限制豆一价格表现。操作上，建议 A2005 合约在 4040-4220 元/吨区间内高抛低吸，止损各 30 元/吨。

境外新型冠状病毒肺炎疫情蔓延，引发外围大宗商品市场和股市的剧烈波动，目前覆盖基本面影响，美豆期价刷新 9 个月新低，市场氛围主导盘面情况短期延续，下方支撑关注 840 美分/蒲式耳。当月大豆进口量偏低，港口库存不断下降，但是因为美盘价格下跌，进口成本下降，豆二期价下方支撑

力度有限，短期跟随外盘走势为主。盘面上，B2005 合约上周频繁跳空，波动剧烈，运行区间在2896-3009 元/吨之间，振幅为 3.9%，反复波动令交易风险加大，建议观望为主。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	3月6日	3月13日	涨跌
期货	2009 收盘（元/吨）	2772	2758	-14
	持仓（手）	1524782	1409523	-115259
	前 20 名净空持仓	588264	478770	-109494
现货	江苏豆粕（元/吨）	2840	2840	0
	基差（元/吨）	68	82	14

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
豆粕库存整体上仍处于同期低位	境外新型冠状病毒肺炎疫情引发市场对经济和大宗商品需求担忧，导致大宗商品市场和股市剧烈

	波动
大豆到港量偏低，未来缺豆停机油厂增加，豆粕供应减少	南美榨利良好，预期4月份开始大豆进口量增加
油脂需求疲弱，豆油累库，油粕间效应支持粕价	节后豆粕饲料需求进入季节性淡季，且因疫情导致饲料企业复工情况，3月份饲料产量预计减少
包括美联储降息在内多国施行措施，提振市场信心	生猪养殖行业处于恢复初期，当前存栏处于历史极低水平

周度观点策略总结：海外疫情导致市场波动剧烈，近期市场氛围对油脂油料影响较重，特别是对油脂。相对而言，国内豆粕库存处于同期低位，未来两到三周由于缺豆或检修，油厂停机料将增加，豆粕供应减少，加上油脂价格疲弱，或令油厂产生挺粕情绪，以及吸引市场油粕套利资金，从而令豆粕价格表现坚挺。需求端方面，国家政策支持且养殖利润可观，生猪补栏积极性较高，加上饲料企业逐渐复工，豆粕需求略有回暖，但是国内外疫情对禽类等养殖业存在影响，在一定程度上限制了需求增长幅度。总体来说，基本面令豆粕表现坚挺，但是南美丰产前景逐渐明朗，而且市场情绪影响，近期盘面可能多有反复，后市或在频繁震荡中走高，需以时间换空间。盘面上，豆粕M2009合约短期均线交织以及市场情绪不稳，短线震荡走势还将延续，不过从上周走势可以看出豆粕相对豆类其他品种（特别是油脂）表现抗跌，期价低位运行，中期持谨慎乐观，操作上，建议油粕套利可适当减持兑现利润，空仓者等待期价企稳轻仓试多，注意设置止损。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	3月6日	3月13日	涨跌

期货	收盘（元/吨）	5678	5280	-398
	持仓（手）	323148	276990	-46158
	前 20 名净空持仓	47630	42747	-4883
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	5900	5250	-650
	基差（元/吨）	222	-30	-252

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
包括美联储降息、马来西亚宣布总值 200 亿马币的《2020 年经济振兴配套方案》在内多国施行措施，旨在缓解市场忧虑	因新型冠状病毒疫情影响，国内餐饮业低迷，豆油走货速度较慢，而且疫情在境外扩散加深市场担忧，因为可能损害经济增长和全球油脂需求，市场情绪偏悲观
2019/20 年度全球植物油库存消费比低于 10%，为油脂期价提供底部支撑	原油价格暴跌，不利于生物柴油消费，从而减少作为原料的三大油脂需求
斋月节前备货，马棕出口降幅缩小，且印度和马来西亚贸易关系有望缓和	2 月份马来西亚棕榈油产量增加，3 月份开始进入季节性增长周期
未来两周油厂停机增加，豆油供应增速下降	2 月份至 3 月上旬豆油库存大幅抬升，目前处于近五年同期高位，供应存在压力
国内疫情缓解，餐饮业开始恢复，未来国内油脂消费需求预期有所回暖	

观点策略总结：由于境外疫情扩散引发系统性风险，外围市场和美国股市受挫，拖累国内油脂上周大幅下行。基本面而言，国内餐饮业有恢复迹象，前期因疫情导致萎靡的油脂消费终端有望迎来改善，但是豆油在近一个月时间里累库严重，国内油脂短期供过于求局势还将延续。更为重要的是，国际疫情蔓延以及原油价格暴跌，使得全球植物油的食用和工业需求可能同步受到冲击，施压

植物油价格，国内油脂很难走出独立行情，因此整体疲弱局势延续，只是在马棕库存处于低位以及全球植物油库存消费比偏低的支撑下，期价后市下跌步伐有望逐渐放缓。技术上，Y2005 合约跌幅超过 8%，周度 RSI 指标直逼超跌区域，若外围市场不再重挫拖累国内盘面，期价存在小幅反弹调整修复均线偏离的需求，但空间相对有限。操作上，Y2005 合约建议空单持有者可适当减持兑现利润，空仓者不建议追空，等待反弹机会。

四、周度市场数据

1、南美产区降雨图

图1：巴西3月12日至3月18日降雨量预测

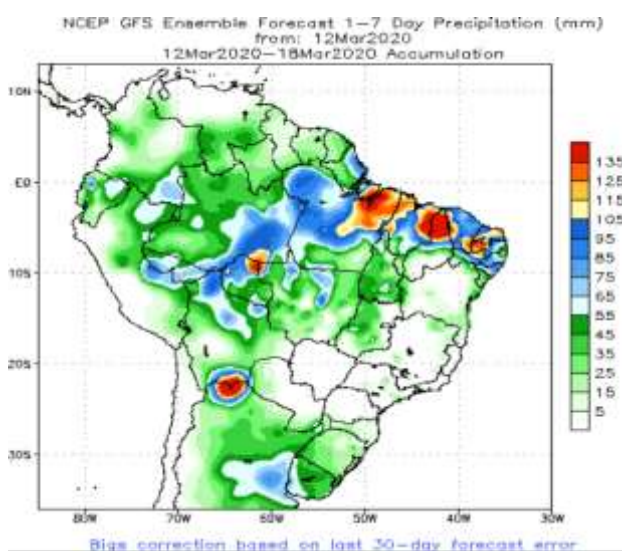
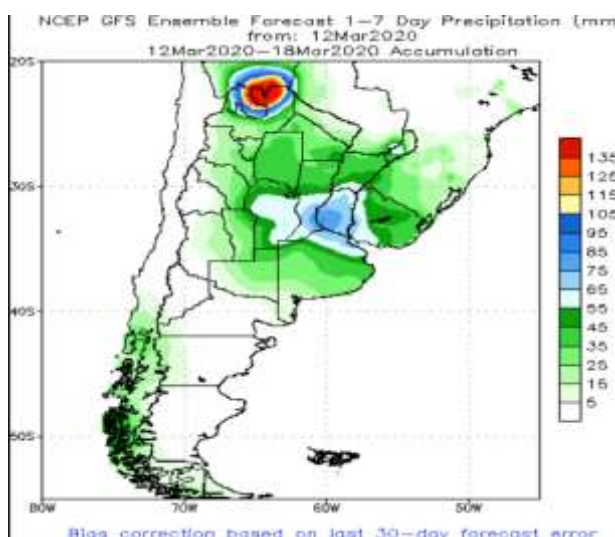


图2：阿根廷3月12日至3月18日降雨量预测



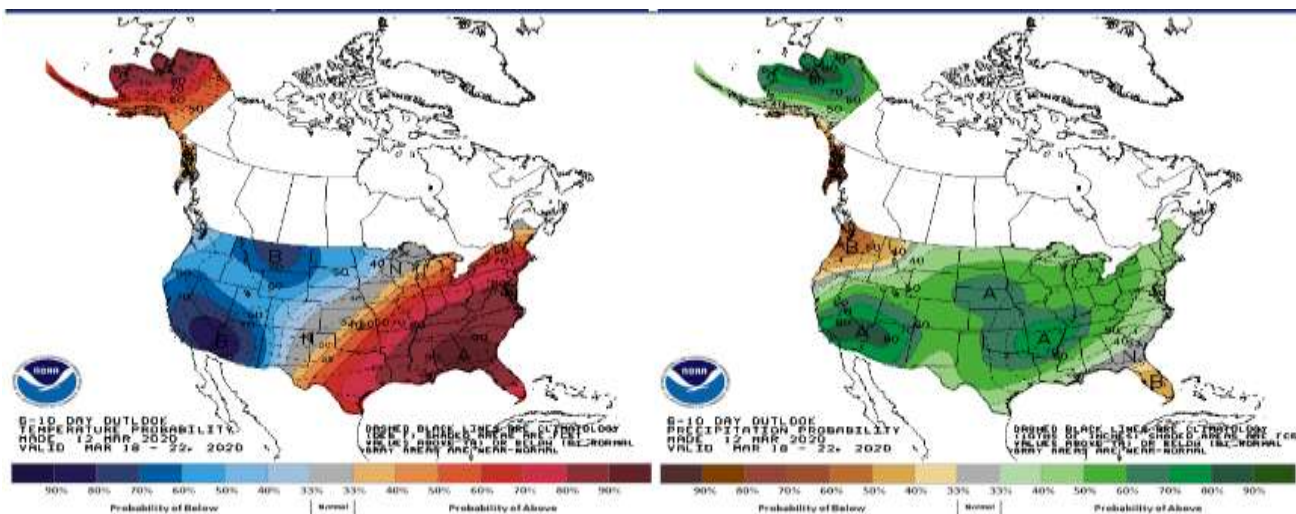
数据来源：瑞达研究院 NOAA

巴西南部地区干燥天气可能给正开始鼓粒的大豆作物带来压力。此前阿根廷天气大体干燥且炎热，对农作物产生负面影响。天气预报显示，阿根廷未来将有降雨，缓解干燥天气。

2、美国气温和降雨预报图

图3：美国3月18日至3月22日降雨量预测

图4：美国3月18日至3月22日降雨量预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、大豆现货价格

图5：哈尔滨国产三等大豆现货价格

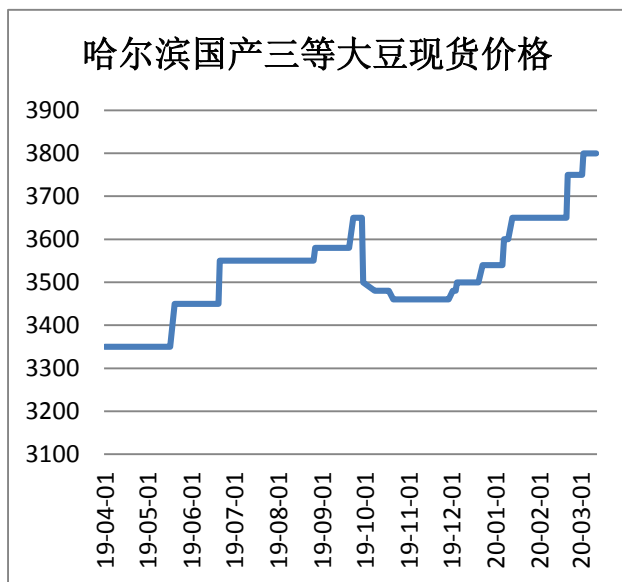
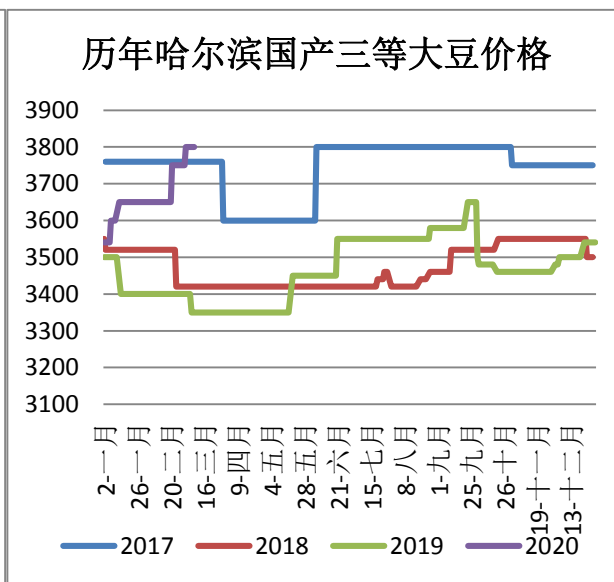


图6：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格

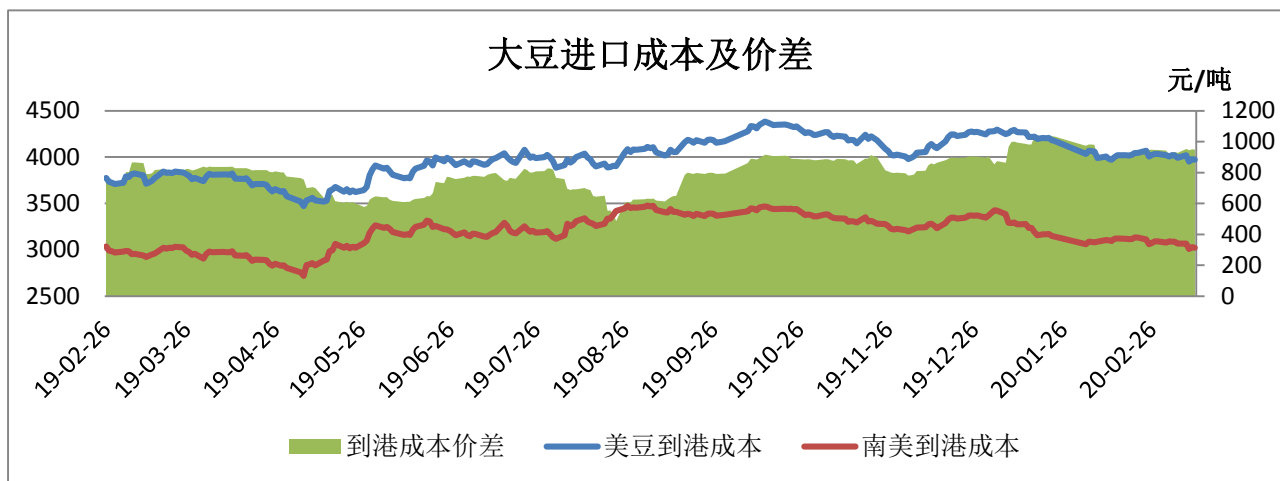


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止 3 月 13 日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比维持，报价 3800 元/吨，处于近三年偏高水平。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

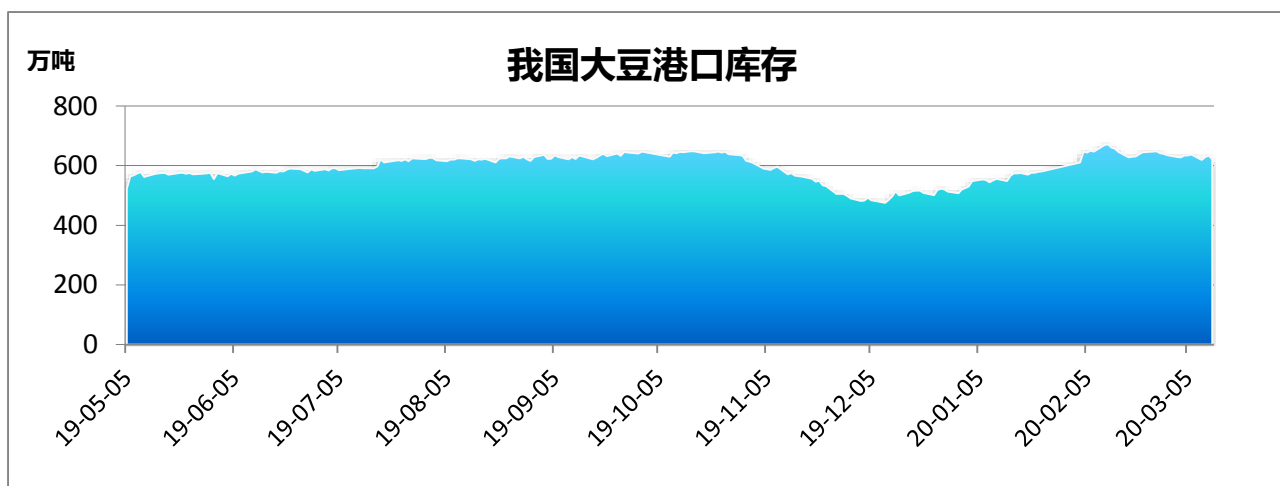


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月12日，美国大豆到港成本下降22.72元/吨至3971.72元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下降44.13元/吨至3022.92元/吨，二者的到港成本价差为948.8元/吨。

5、我国进口大豆港口库存

图8：我国进口大豆港口库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止 3 月 12 日，进口大豆库存周环比下降 16.17 万吨至 621.39 万吨。

6、黄大豆1号仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

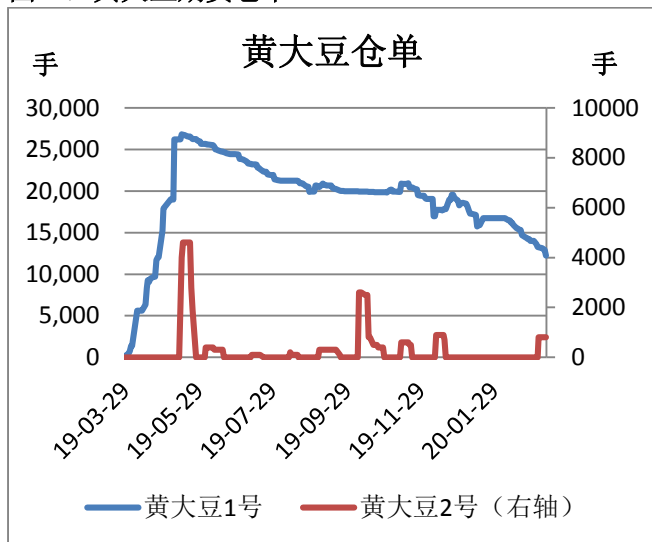


图11：黄大豆1号历史仓单量

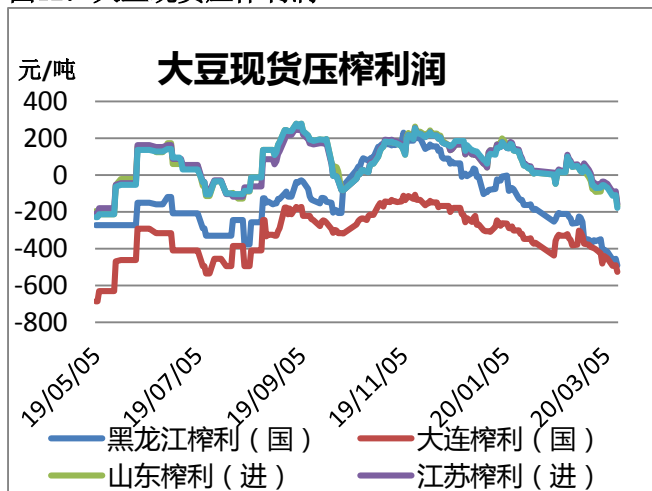


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月13日，黄大豆1号仓单周环比下降1020手至12220手。黄大豆2号仓单数量为800手。

7、大豆现货榨利

图12：大豆现货压榨利润



数据来源：WIND 天下粮仓

图13：进口大豆盘面压榨利润估算



截止3月12日，黑龙江国产大豆现货地区周环比下降73.8元/吨至-411.9元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利分别为-168.4元/吨，-158.4元/吨和-178.4元/吨。巴西、阿根廷大豆盘面榨利尚可。

8、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

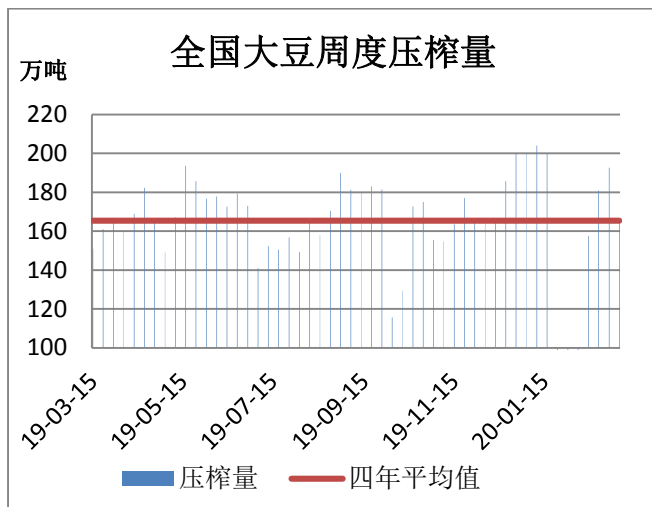
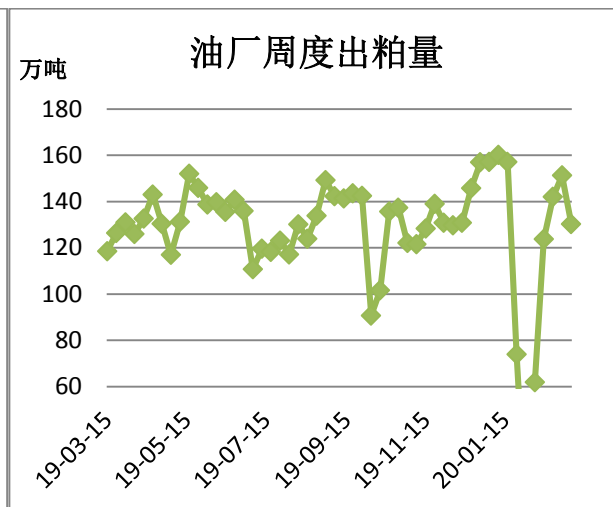


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第10周，全国各地油厂大豆压榨总量1659300吨（出粕1310847吨，出油315267吨），较前一周1927200吨降267900吨，降幅13.9%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为47.69%。

9、豆粕库存情况

图16：国内主要油厂豆粕库存

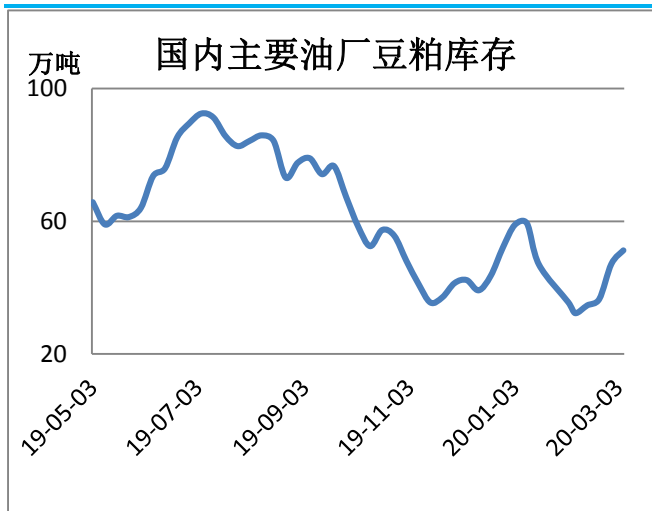
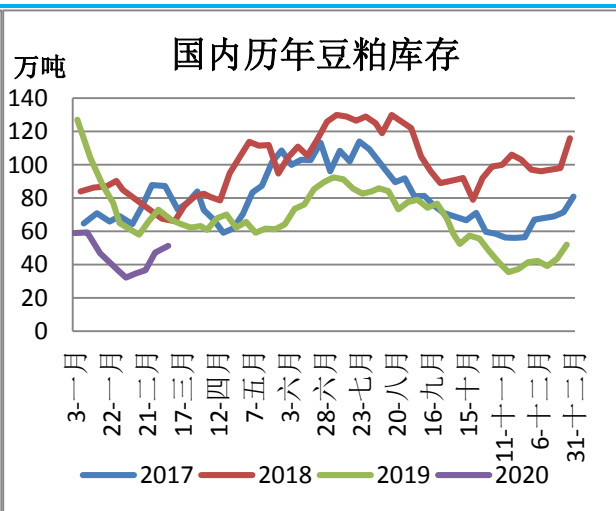


图17：国内历年豆粕库存

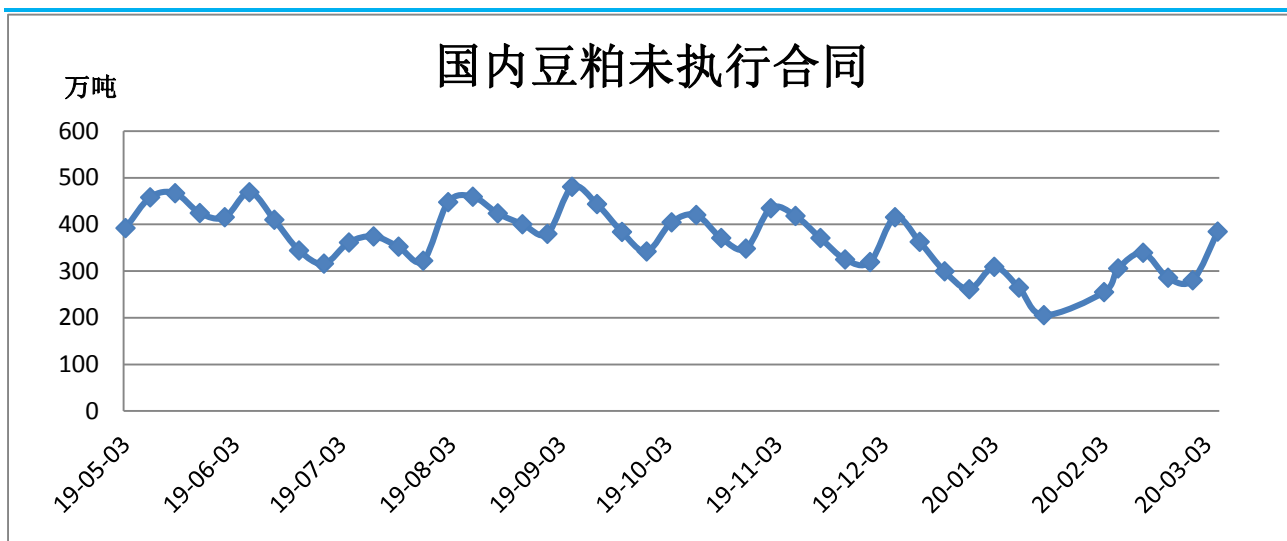


数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截止3月6日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量51.24万吨，较上周的47.14万吨增加4.1万吨，增幅在8.70%，较去年同期66.86万吨减少23.36%。

10、未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同

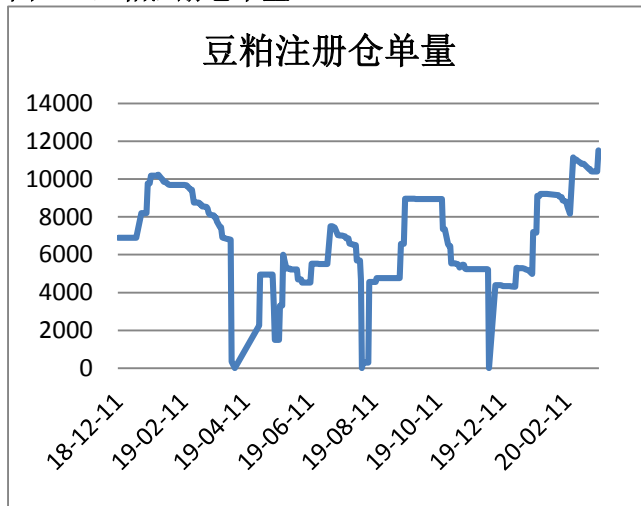


数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止3月6日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量384.24万吨，较上周的280.37万吨增加103.87万吨，增幅37.05%，较去年同期的258.75万吨，增加48.49%。

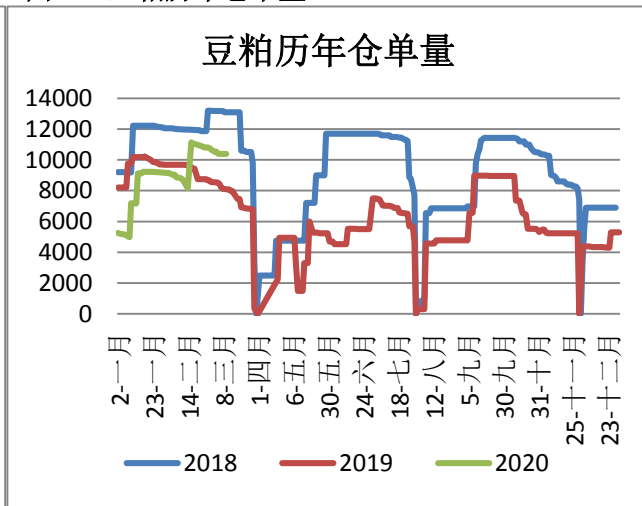
11、豆粕仓单情况

图19：豆粕注册仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

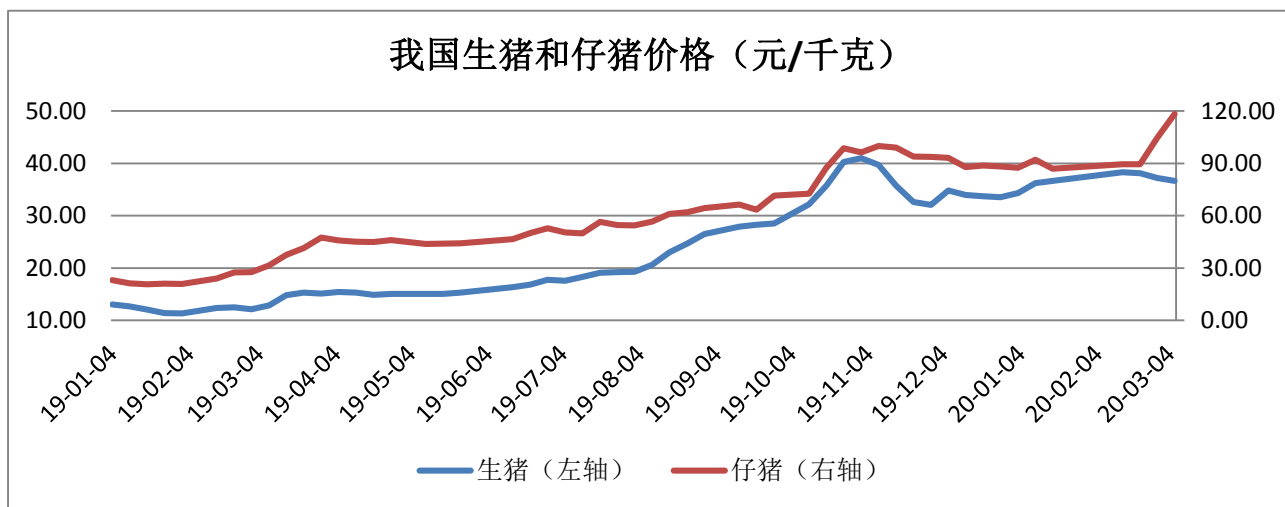
图20：豆粕历年仓单量



截止3月13日，豆粕注册仓单较前一周增加1085手，至11480手，处于近三年高位水平。

12、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）

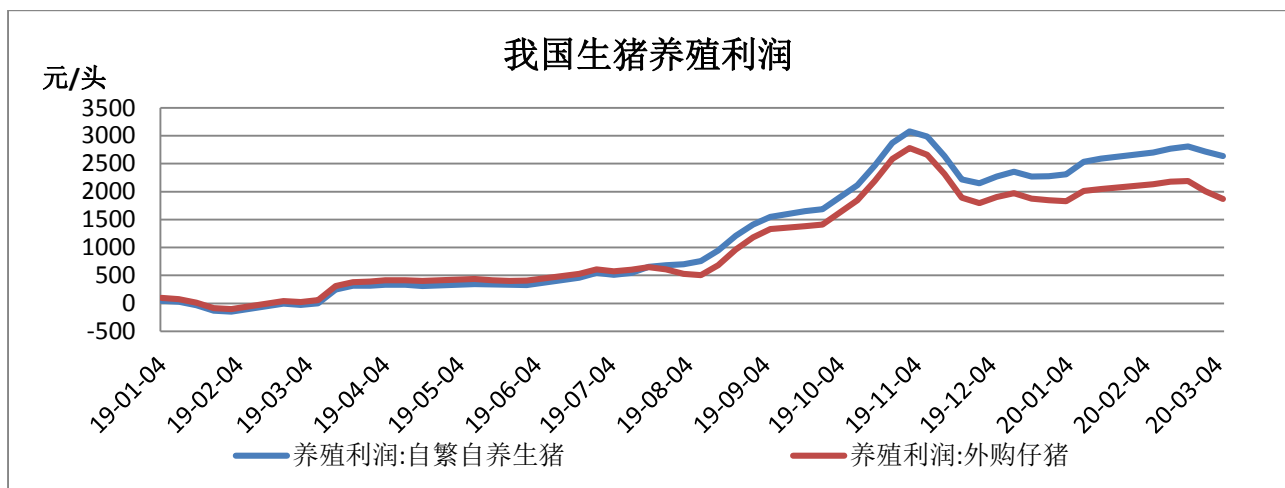


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月6日当周，生猪平均价格为36.64元/千克，仔猪价格为118.38元/千克，仔猪价格创新高。

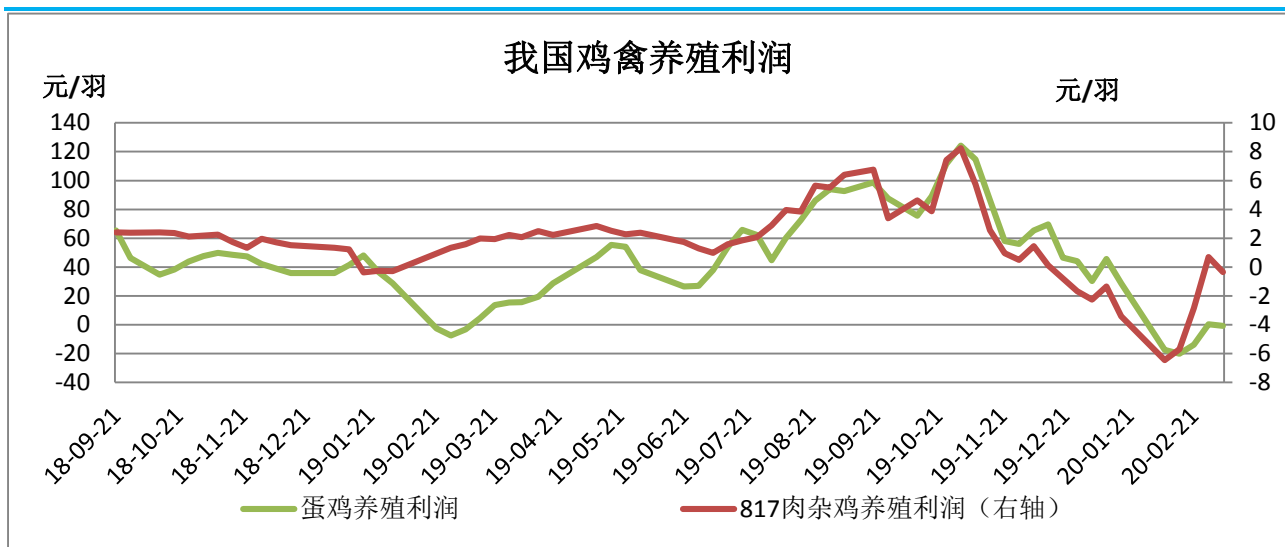
13、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润



截止3月6日当周，能繁母猪养殖利润周环比降82.31元/头至2637.11元/头，仔猪养殖利润周环比下降133.06元/头至1871.73元/头，不过仍远高于正常水平

图23：我国鸡禽养殖利润

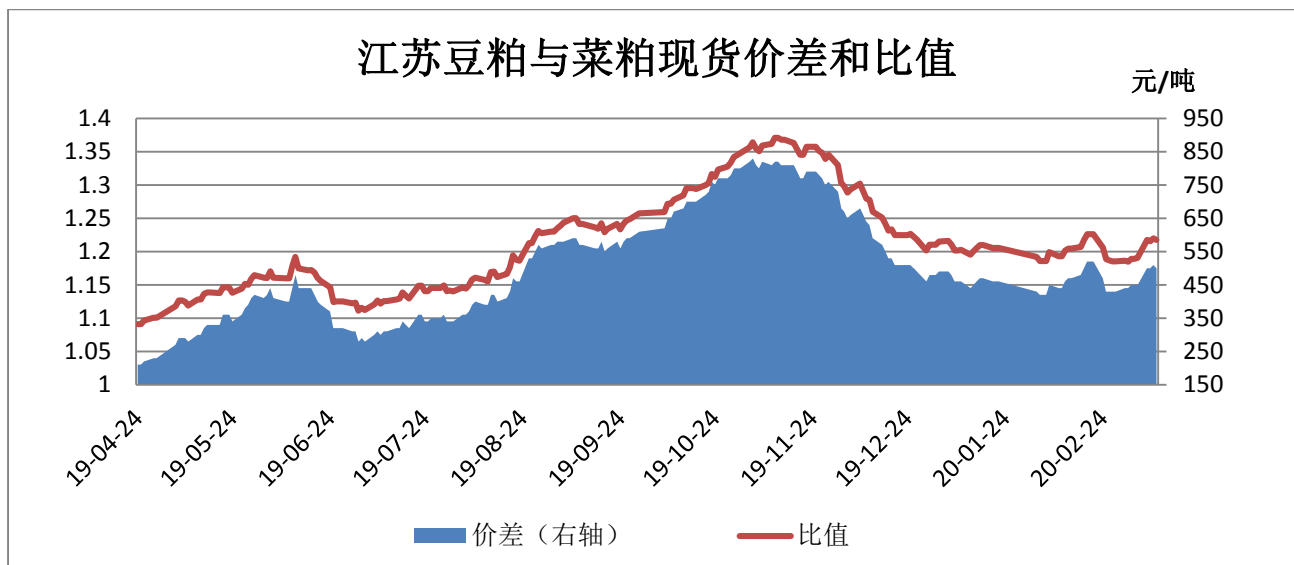


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月6日当周，鸡禽养殖利润为-0.77元/羽，肉杂鸡养殖1.03元/羽。

14、替代品价差

图24：豆菜粕现货价差和比值情况

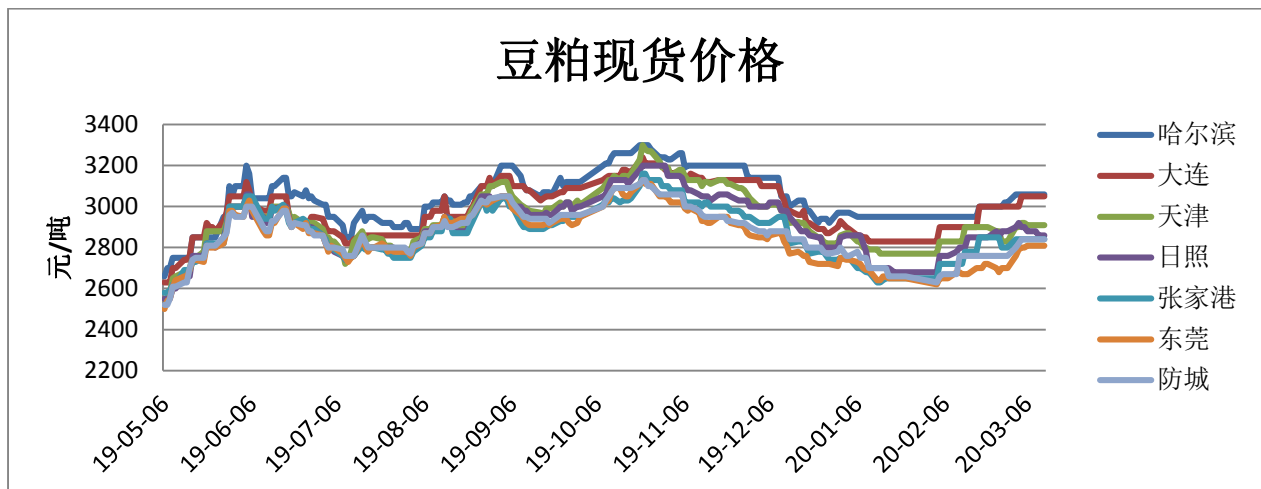


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月12日，豆菜粕现货价差周环比上涨50元/吨至500元/吨，比值为1.217。

15、豆粕现货价格

图25：豆粕现货价格走势

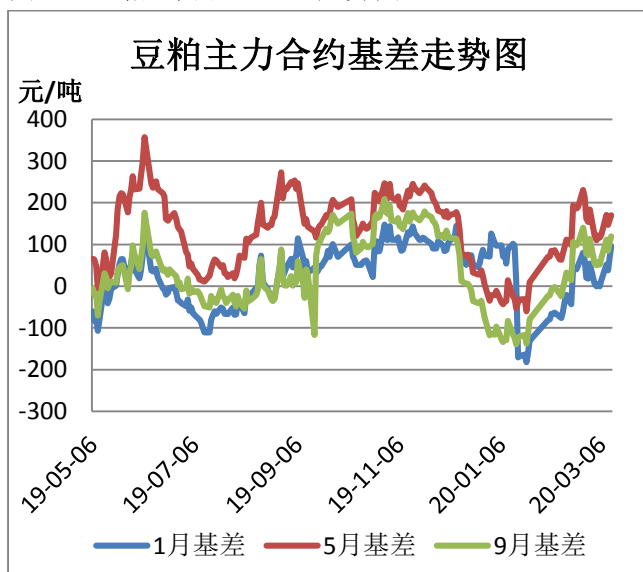


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕现货价格变化不大，其中张家港上涨 0 元/吨，至 2840 元/吨。

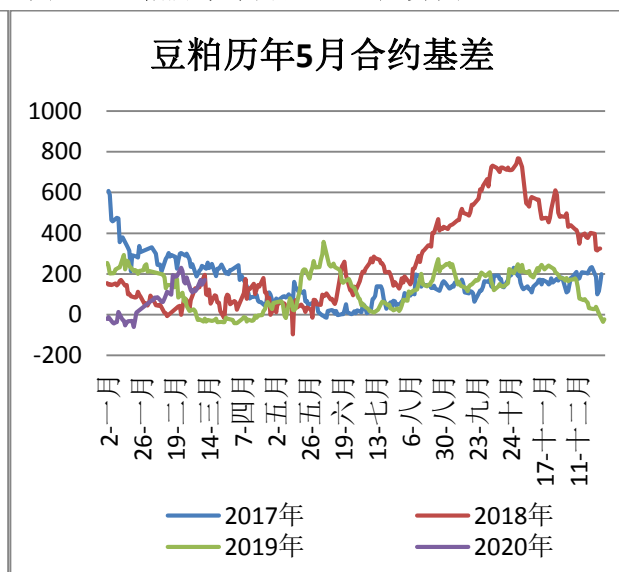
16、豆粕5月合约基差

图26：豆粕主力合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

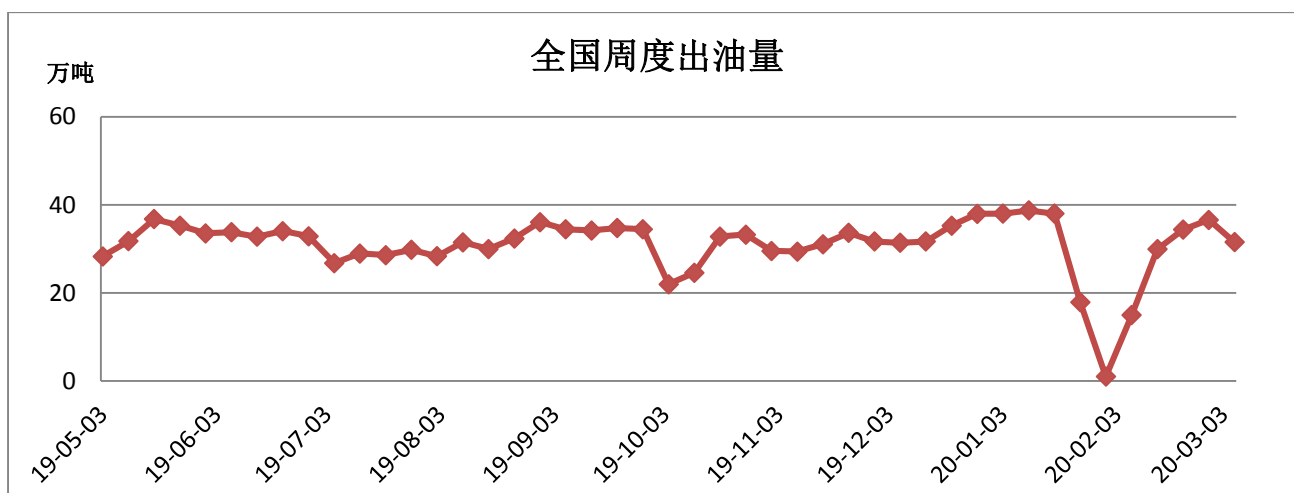
图27：豆粕历年5月合约基差走势图



上周豆粕 5 月合约基差走强，截止 3 月 12 日张家港现货与 5 月合约基差报价为 170 元/吨。

17、上周全国周度豆油产出情况

图28：全国周度豆油产量

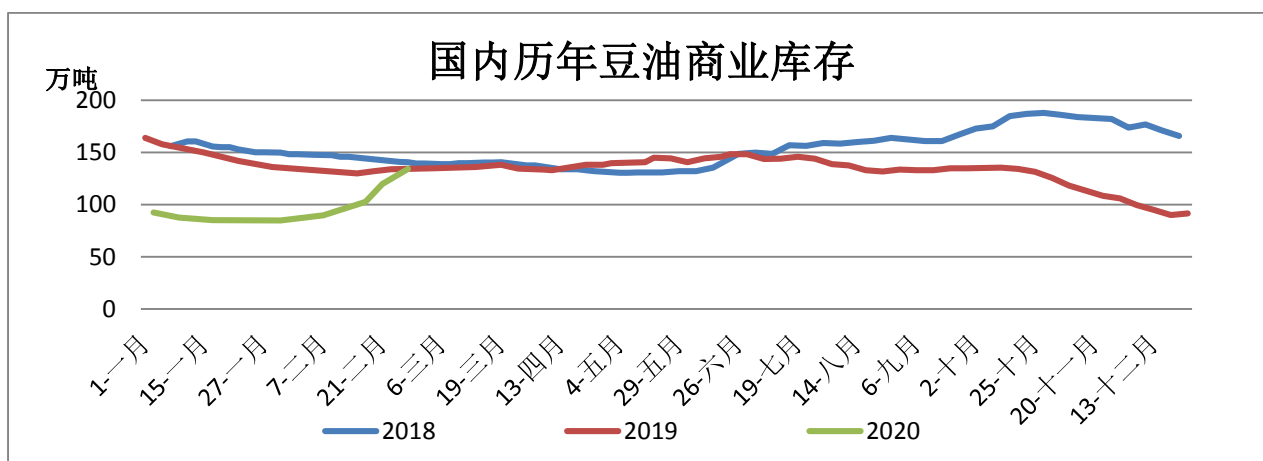


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年第10周，全国各地油厂大豆压榨总量1659300吨（出粕1310847吨，出油315267吨），较前一周1927200降267900吨，降幅13.9%。

18、豆油库存

图29：国内历年豆油商业库存

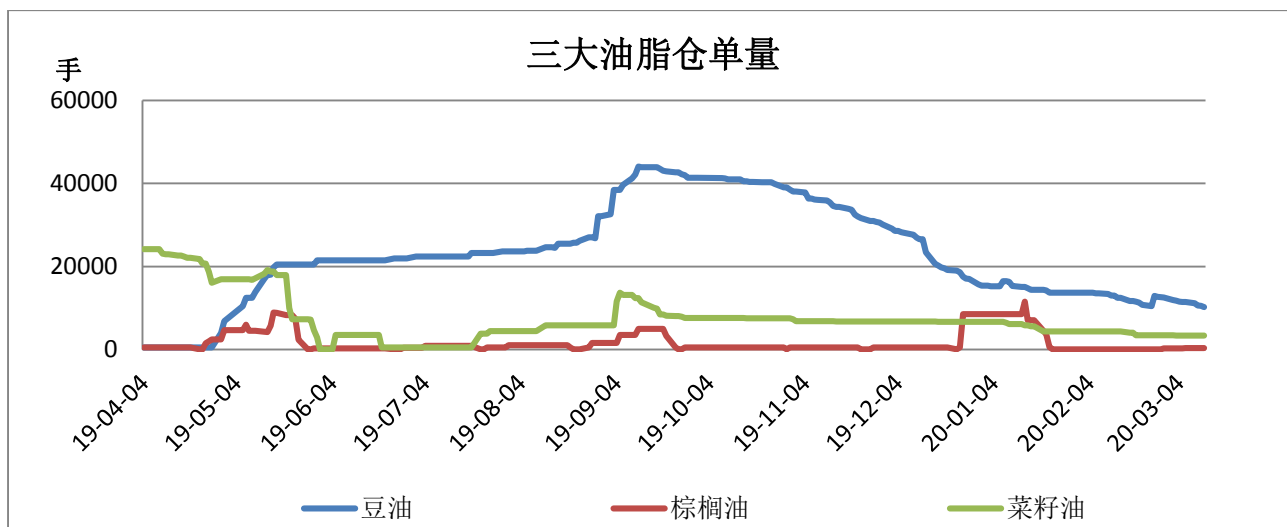


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月6日，国内豆油商业库存总量139.955万吨，较前一周的134.42万吨增5.535万吨，增幅为4.11%，较上个月同期87.2万吨增52.755万吨，增幅为60.5%，较去年同期的135万吨增4.955万吨，增幅3.47%。

19、三大油脂库存和仓单情况

图30：三大油脂仓单量

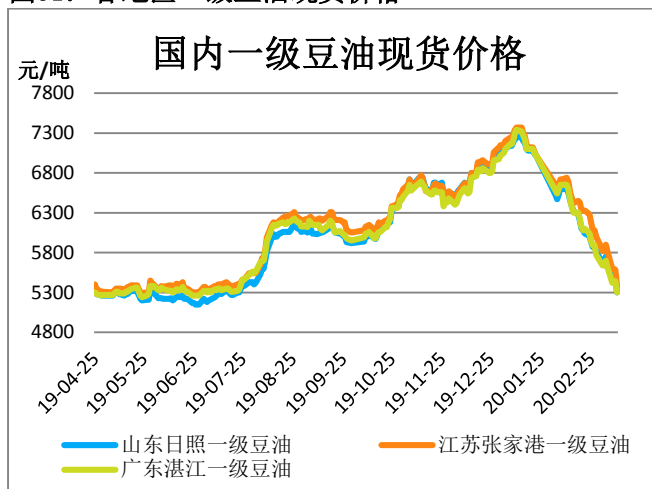


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月13日，豆油仓单量周降1251手，至10217手，棕榈油仓单量较前一周上涨10手至310手，菜油仓单量为3317手。

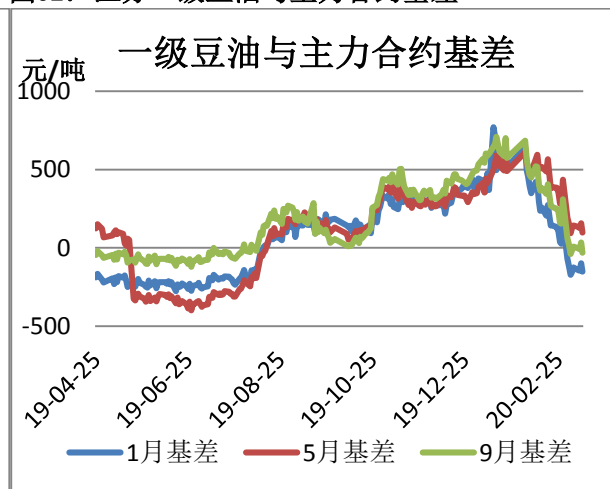
20、一级豆油现价及基差情况

图31：各地区一级豆油现货价格



数据来源：瑞达研究院 WIND

图32：江苏一级豆油与主力合约基差



上周一级豆油现价继续下跌，5月合约基差走弱。

21、豆一前二十名净持仓情况

图33：豆一前二十名净持仓和结算价



数据来源：WIND

截至3月13日，A2005 合约前二十名净持仓+19601。上周豆一 2005 合约净多持仓继续在区间波动，价格震荡运行。

22、豆粕前二十名净持仓情况

图34：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至3月13日，M2009合约前二十名净持仓为-478770。上周豆粕2009合约净空持仓减少，做空力量没有进一步加码。

23、豆油前二十名净持仓情况

图35：豆油前二十名净持仓和结算价

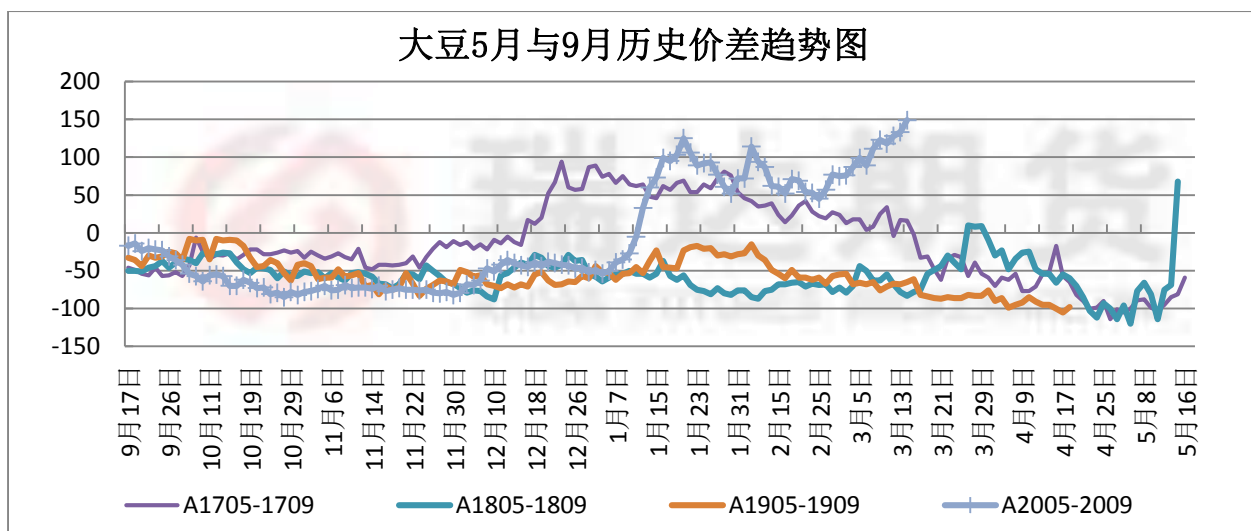


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月13日，豆油2005合约前二十名净持仓为-42747。上周价格持续下跌，但是主流净空持仓稳定在5万手左右，后市价格下跌步伐可能放慢。

24、豆类跨期价差

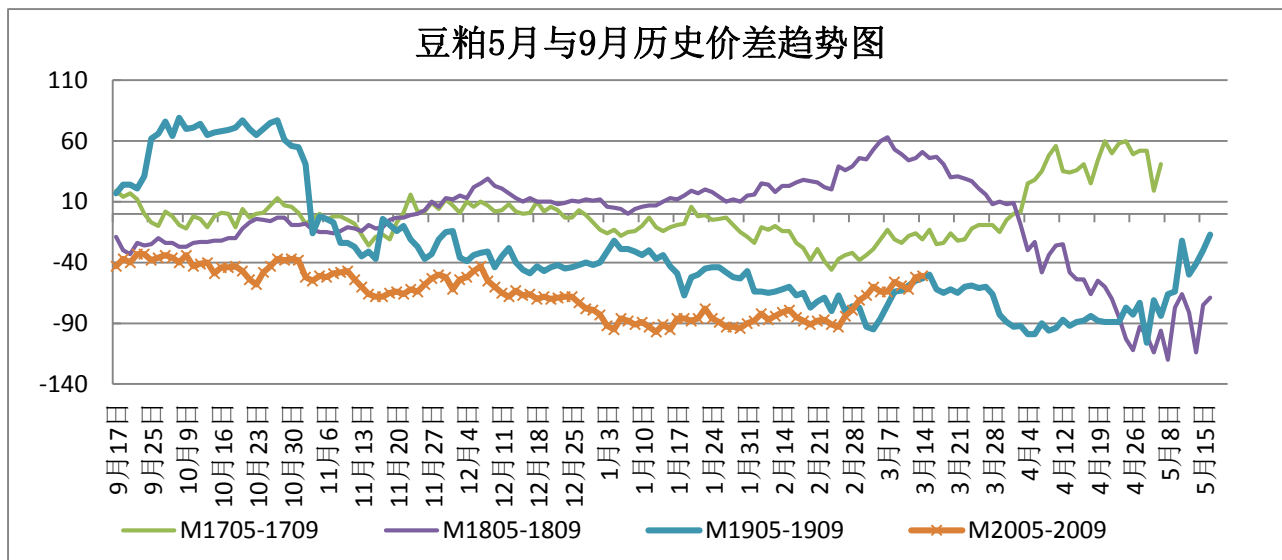
图36：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

豆一A2005和2009合约价差持续扩大，目前已处于近三年以来最高位，近月表现强于远月。

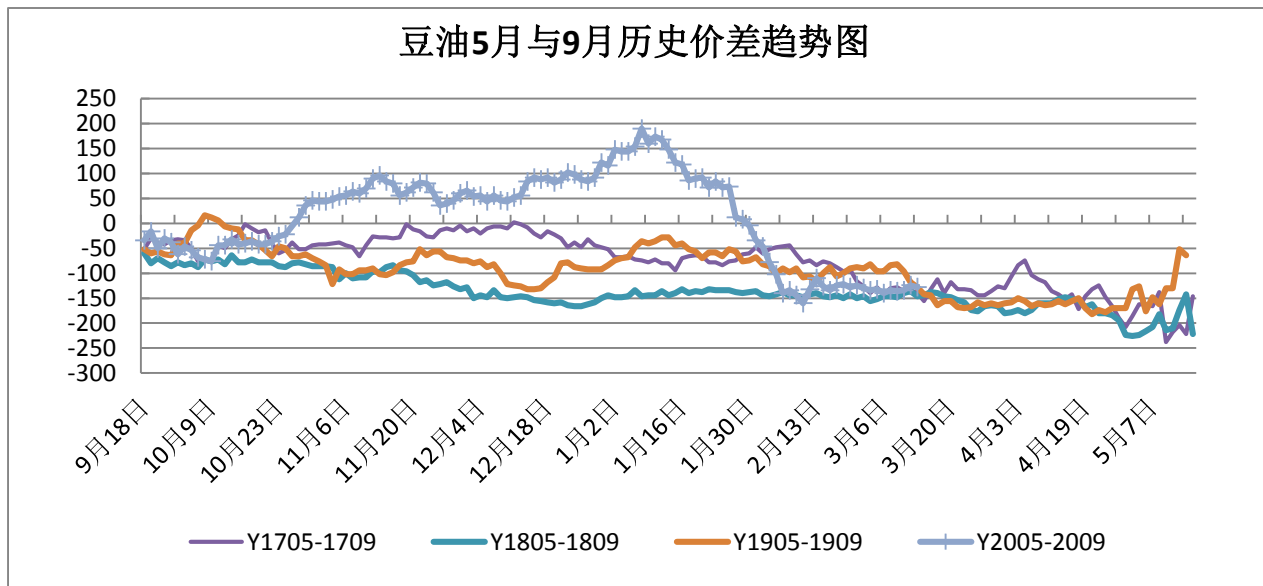
图37：豆粕5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆粕2005和2009合约价差继续扩大，呈现近强远弱格局；

图38：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆油2005和2009合约价差维持在低位平稳运行。

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。