

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	11月20日	11月27日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5281	5567	286
	持仓（手）	106839	148582	41743
	前20名净多持仓	6962	7197	235
现货	国产大豆（元/吨）	5300	5400	100
	基差（元/吨）	19	-167	-186

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	11月20日	11月27日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3915	3780	-135
	持仓（手）	33281	30873	-2408
	前20名净多持仓	2330	-968	-3298
现货	青岛分销（元/吨）	3830	3900	70
	基差（元/吨）	-85	120	205

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
大豆现货价格连续上涨，农民惜售情绪依然较高	产区大豆收割接近尾声，市场大豆供应量增加
黑龙江省目前有近七成大豆仍在农民和当地贸易商手中，农民惜售和看涨情绪依然较高	巴西咨询机构 AgRural 公司称，过去一周巴西大豆播种进度推进了 11 个百分点（相当于 400 万公顷），作为对比，此前一周推进了 14 个百分点。
关内大豆减产以及东北大豆走货量不足加剧南方大豆供应紧张	东北多地遭遇雪灾，部分农民开始销售不利于存储的“地趴粮”，大豆跨省运输逐步恢复。
中储粮绥棱和北安直属库暂停大豆收购的影响基本结束，国产大豆市场重回强势运行通道。	

周度观点策略总结：黑龙江产区大豆价格多在 2.60-2.70 元/斤之间运行，关内国产大豆价格整体稳定。中储粮绥棱和北安直属库暂停大豆收购的影响基本结束，国产大豆市场重回强势运行通道。东北多地遭遇雪灾，部分农民开始销售不利于存储的“地趴粮”，大豆跨省运输逐步恢复。据统计，黑龙江省目前有近七成大豆仍在农民和当地贸易商手中，农民惜售和看涨情绪依然较高，供需矛盾较为突出。当前国产大豆市场缺少有效调控措施，供需双方心理博弈仍在持续，农民持豆不卖以及资金炒作导致大豆市场流动性差和大豆价格保持强势抗跌。预计豆一 2101 期货合约高开震荡，可保持震荡偏强思路适量参与大豆期货交易。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至 11 月 18 日，阿根廷 2020/21 年度大豆播种面积达到 495 万公顷，相当于计划播种面积的 28.8%，比一周前推进 8.9 个百分点，比去年同期低了 2.5%。巴西咨询机构 AgRural 公司称，过去一周巴西大豆播种进度推进了 11 个百分点（相当于 400 万公顷），作为对比，此前一周推进了 14 个百分点。截至 11 月 19 日，巴西 2020/21 年度大豆播种进度为 81%，高于一周前的 70%，也高于五年同期均值 79%。巴西的播种进度有所恢复，不过阿根廷仍慢于往年同期。从进口船货来看，截至 11 月 20 日，国内港口到港 34 船 224 万吨，较上周略微上涨，增加港口压力。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	11月20日	11月27日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3221	3212	-9
	持仓（手）	1660773	1754127	93354
	前20名净空持仓	320534	292248	-28286
现货	江苏豆粕（元/吨）	3150	3085	-65
	基差（元/吨）	-71	-127	-56

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，因此上周中国买家洗掉了几船11-1月的美豆	美豆进入收获季节
月底部分油厂有停机计划，油厂挺价意愿仍较强，支撑粕价	随着大豆的大量到港，油厂开机率提升，豆粕的胀库压力再次显现
畜禽养殖需求改善，猪料需求增幅明显，豆粕消费旺盛，后期需求前景仍看好	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

气象预告显示，阿根廷天气情况有所缓解

周度观点策略总结：近期随着进口成本的增加，进口亏损加大，因此上周中国买家洗掉了几船 11-1 月的美豆，月底部分油厂有停机计划，油厂挺价意愿仍较强，支撑粕价。不过气象预告显示，阿根廷天气情况有所缓解，美豆连续两天出现调整，限制豆粕价格。另外，随着水产养殖进入淡季，豆粕近期走货变慢，豆粕的胀库压力较大。截至 11 月 20 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存 100.24 万吨，较上周的 87.03 万吨增加了 13.21 万吨，增幅在 15.18%，较去年同期的 37.13 万吨增加了 169.97%。因出货量明显下降，本周油厂豆粕库存连续两周回升。盘面上来看，豆粕向上的趋势不变，短线试探 10 日均线支撑，豆粕 2105 合约 3100 元/吨附近多单继续持有，止损 3000 元/吨。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	11 月 20 日	11 月 27 日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7916	7760	-156
	持仓（手）	514806	387221	-127585
	前 20 名净空持仓	53436	29328	-24108
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	8270	8040	-230

	基差（元/吨）	354	280	-74
--	---------	-----	-----	-----

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
进口成本的提升，使得进口利润持续恶化，近期中国洗掉了几船 11-1 月的美豆，还洗掉了 8 万吨 12-1 月的阿根廷豆油，利多国内市场	气象预报显示，阿根廷天气情况有所好转
美豆期价高位上涨令大豆进口成本随之不断提升，继续从成本端上给国内豆类油脂带来利多提振	美豆大量到港
豆油下游走货较好，豆油库存已经连续六周回落	美豆丰产上市
原油走强，加上新冠疫苗利好频出，给市场偏多的氛围	近期中国加入 rcep，使得市场预期中国的进口会降关税，利空市场行情
印度正在考虑下调植物油进口关税并扩大进口	

周度观点策略总结：进口成本的提升，使得进口利润持续恶化，近期中国洗掉了几船 11-1 月的美豆，还洗掉了 8 万吨 12-1 月的阿根廷豆油，利多国内市场。不过气象预报显示，阿根廷天气情况有所好转，美豆连续两天出现调整，限制豆油价格。国内方面，截至 11 月 20 日当周，国内豆油商业库存总量 117.58 万吨，较上周的 117.91 万吨减少了 0.33 万吨，降幅在 0.28%，较上月同期的 128 万吨，降 10.42 万吨，降幅为 8.14%。较去年同期的 108.58 万吨增 9 万吨，增幅 8.29%，五年同期均值 131.29 万吨。油厂开机率虽然保持高位，但是豆油下游走货较好，豆油库存已经连续六周回落。另外，原油走强，加上新冠疫苗利好频出，给市场偏多的氛围。综合来看，油脂预计还是以偏多思路对待，前期 7100 元/吨附近的剩余多单继续持有，止损 6950 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

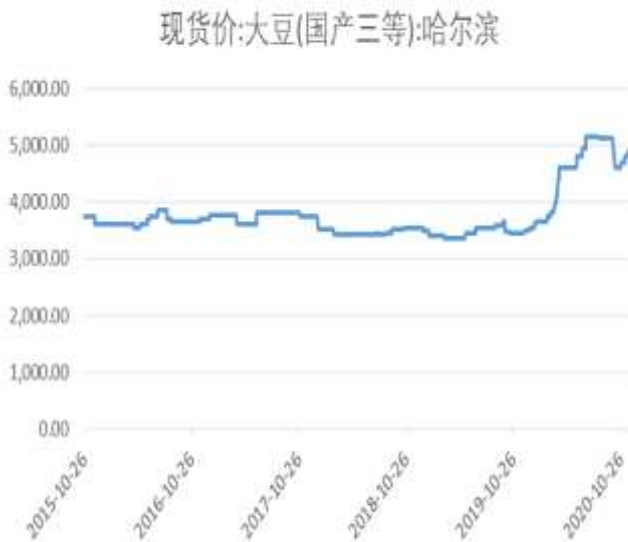
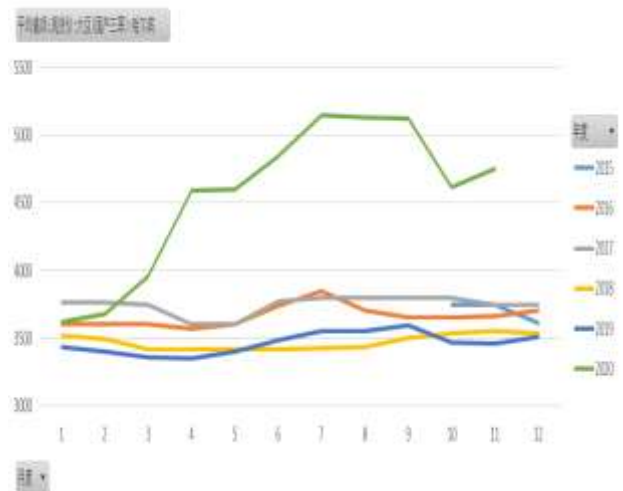


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



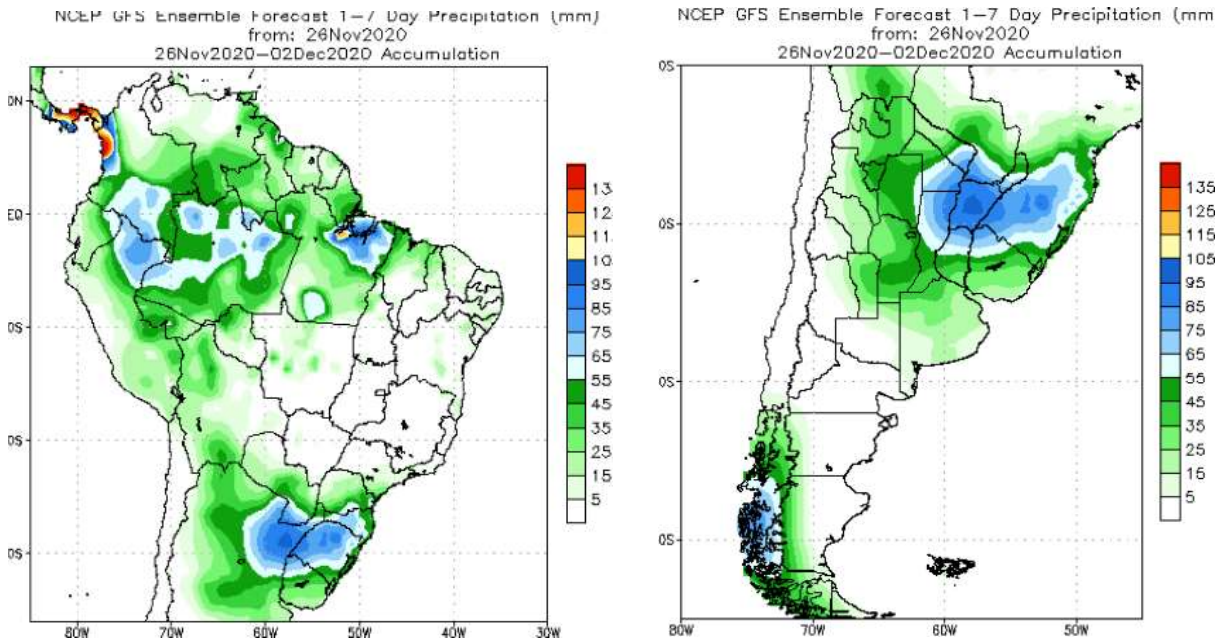
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止11月26日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨100元/吨，报价4900元/吨，为近3年来较高水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西11月26日至12月2日降雨量预测

图4：阿根廷11月26日至12月2日降雨量预测

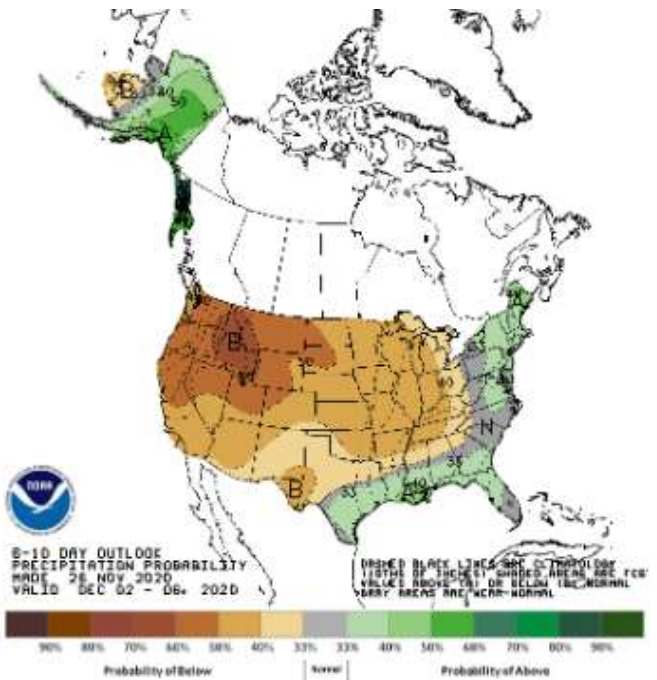
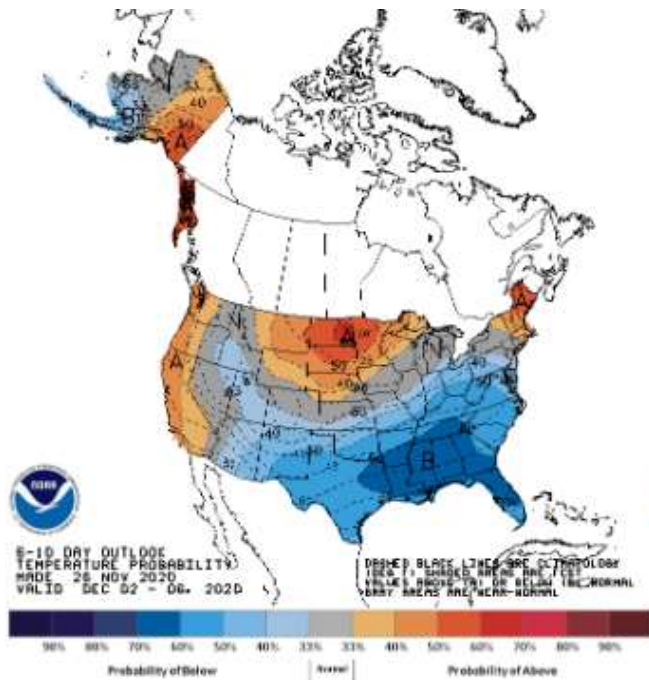


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预测报告

图5：美国11月26日至12月2日气温预测

图6：美国11月26日至12月2日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

根据NOAA，未来一周（11月26日-12月2日），巴西中部地区天气持续炎热干燥，几乎没有降雨的同时，气温预计超过37℃，这种模式的结合将给大豆的生长带来压力，但南部地区预报有中到大雨，有利于补充土壤水分。阿根廷北部地区预计有中到大雨，中部和南部地区预计有小到中雨，未来第二周（12月3日-9日），巴西全国大部分地区均预报有雨，阿根廷中北部地区预报有雨，但降雨量相对减少。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差



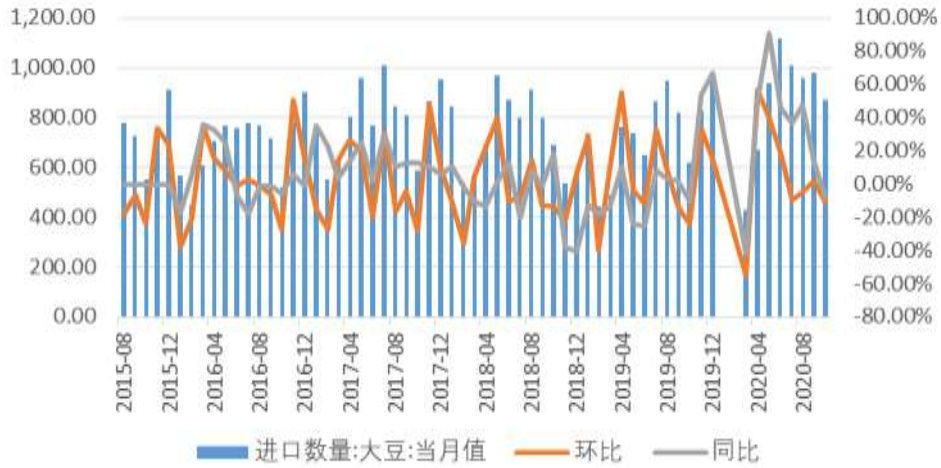
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月26日，美国大豆到港成本增长31.28元/吨至5062.15元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨-23.03元/吨至3864.63元/吨，二者的到港成本价差为1197.52元/吨。

5、2020年10月中国大豆进口量为868.8万吨，环比上涨-11.26%，同比上涨-8.35%

图8：中国大豆进口量

大豆进口量

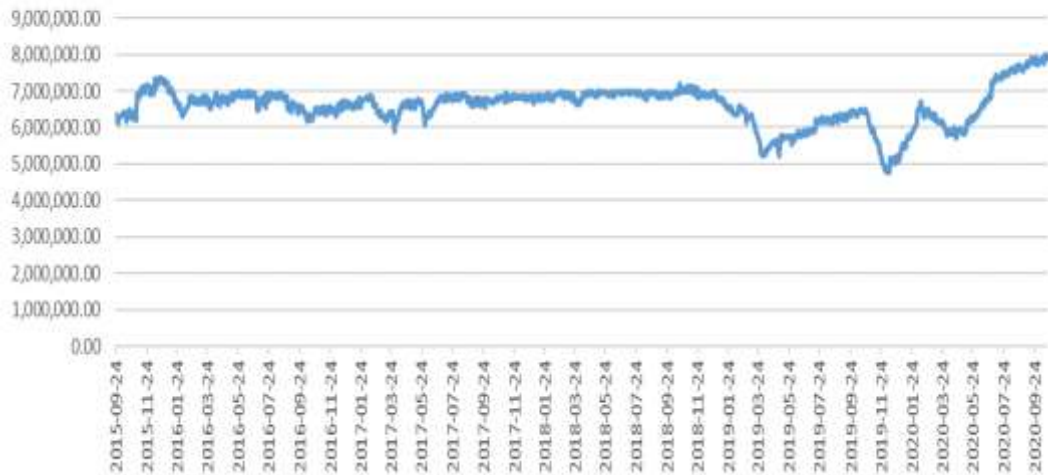


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

6、我国进口大豆港口库存

图9：我国进口大豆港口库存

港口库存:进口大豆



数据来源：瑞达研究院 WIND

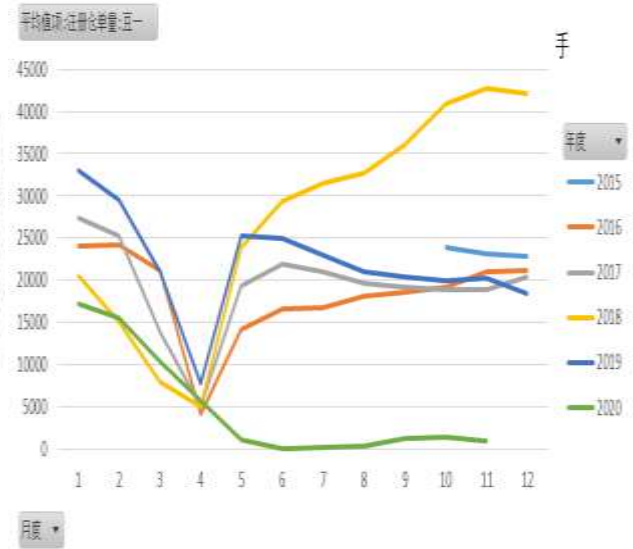
截止11月26日，进口大豆库存周环比增长-4.26万吨，至785.779万吨。

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11月26日，黄大豆1号仓单周环比增加182手至1218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11月26日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-820.6元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利上涨，分别为473元/吨，473元/吨和473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

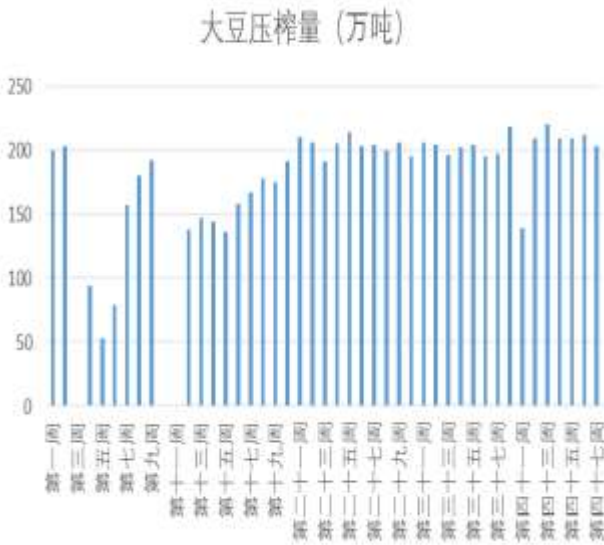
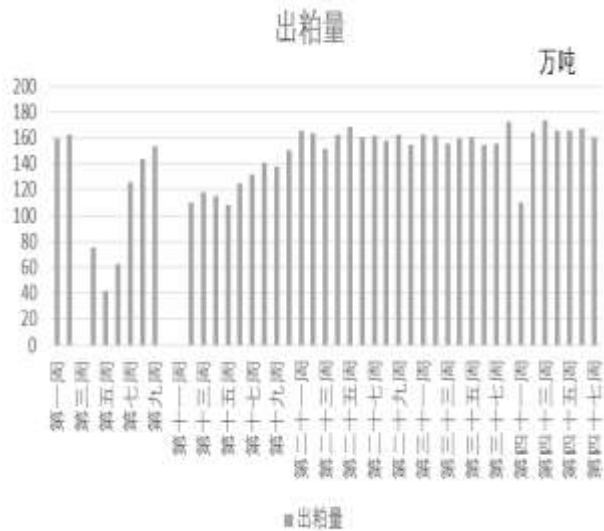


图15：油厂周度出粕量



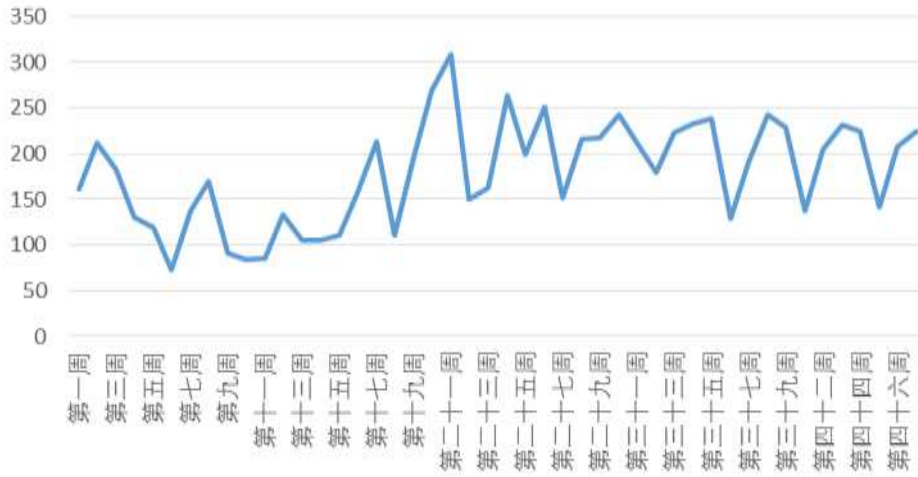
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至11月20日当周,全国各地油厂大豆压榨总量2035680吨（出粕1608187吨，出油386779吨），较上周的2120080减少了84400吨，降幅3.98%。当周大豆压榨开机率为58.14%，较上周的60.55%降2.41%。因部分油厂有豆粕胀库压力，而被迫停机或减产，本周大豆开机率再度下降。

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11月20日，国内港口到港34船224万吨，较上周增加16.5万吨

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

美国及南美大豆升贴水CNF中国报价走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月25日，美湾大豆CNF升贴水11月报价230F, 较上周增加0，美西大豆CNF中国升贴水11月报价220F, 较上周增加0。

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11月20日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存100.24万吨，较上周的87.03万吨增加了13.21万吨，增幅在15.18%，较去年同期的37.13万吨增加了169.97%。因出货量明显下降，本周油厂豆粕库存连续两周回升。

13、国内未执行合同情况

图20：国内豆粕未执行合同

14年7月-20年11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

因成交不活跃，本周油厂豆粕未执行合同继续减少，截止11月20日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量452.93万吨，较上周的522.35万吨减少69.42万吨，降幅13.29%，较去年同期的297.14万吨，增加52.4%。

14、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

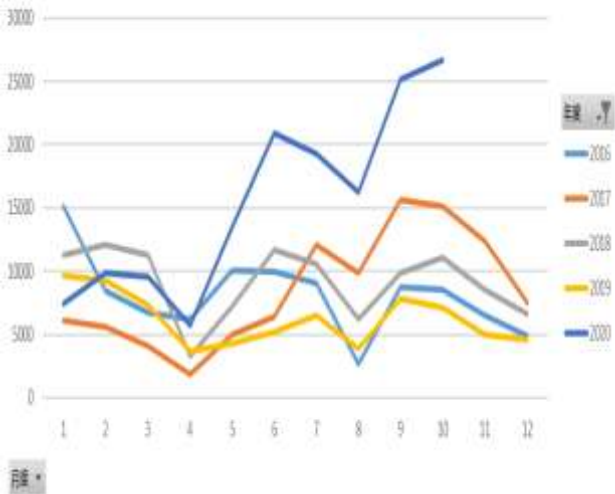
图21：豆粕注册仓单量

图22：豆粕历年仓单量

注册仓单量:豆粕



平均每月注册仓单量:豆粕



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月26日，豆粕注册仓单较前一周增加-9744手，至20431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11月26日，生猪北京（外三元）价格为28.7元/千克，仔猪价格为84.77元/千克，生猪价格持平，仔猪价格有所回落。

16、生猪及鸡禽养殖利润情况

图24：我国生猪养殖利润

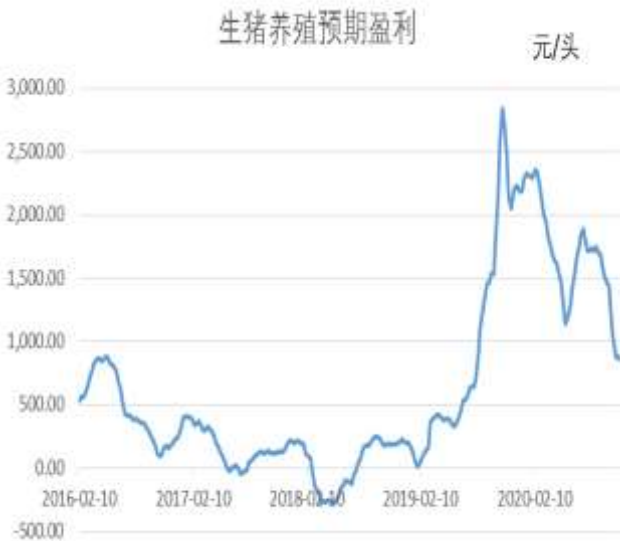
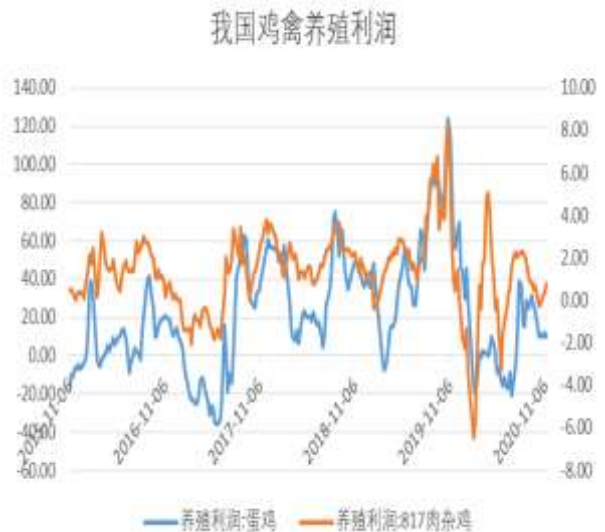


图25：我国鸡禽养殖利润



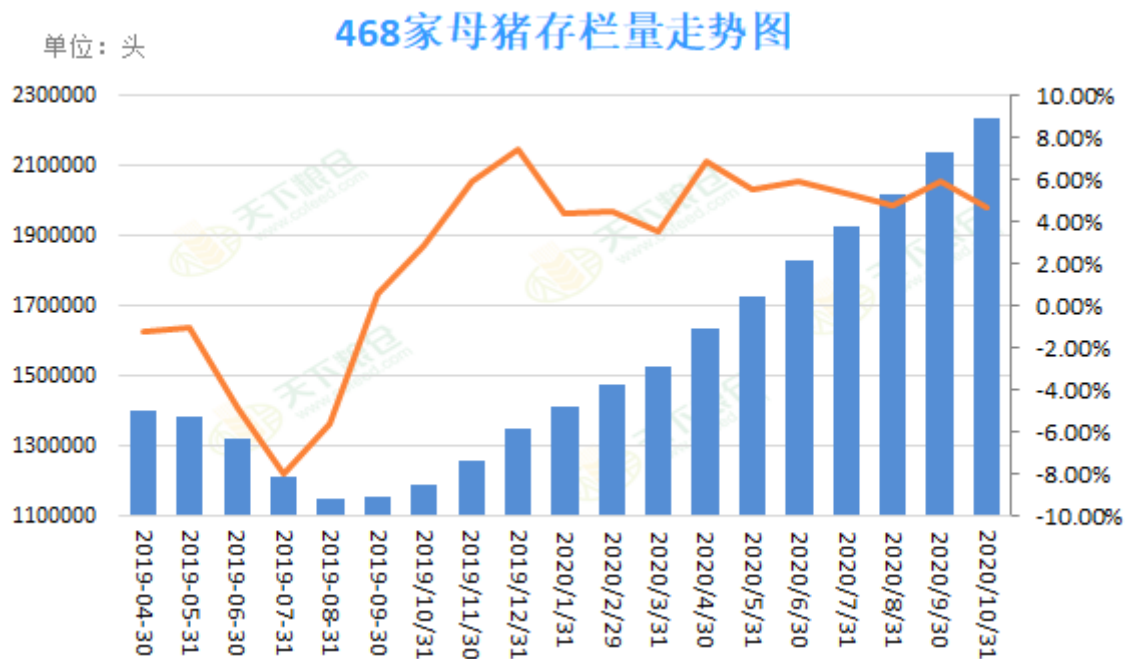
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月18日当周，生猪养殖预期盈利上涨-18元/头至843.3元/头。

截至11月20日当周，鸡禽养殖利润为6.48元/羽，肉杂鸡养殖0.87元/羽。蛋鸡养殖利润有所回落，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，10月母猪总存栏为 2239536头，较9月末的2139682头增加了99854头，增幅为4.67%，同比增加88.46%。

18、替代品价差

图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值

豆粕与菜粕价差及比价



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月26日，豆菜粕现货价差周环比增加11元/吨至676元/吨，比值为1.27。

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11月26日，豆粕张家港地区报价3150元/吨，较上周增加30元/吨。

20、豆粕基差走势图

图29：豆粕主力合约基差走势图

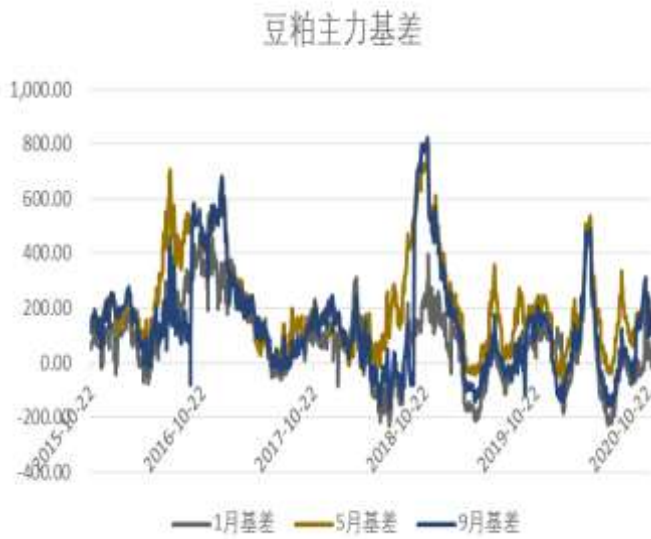


图30：豆粕历年1月合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差-83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



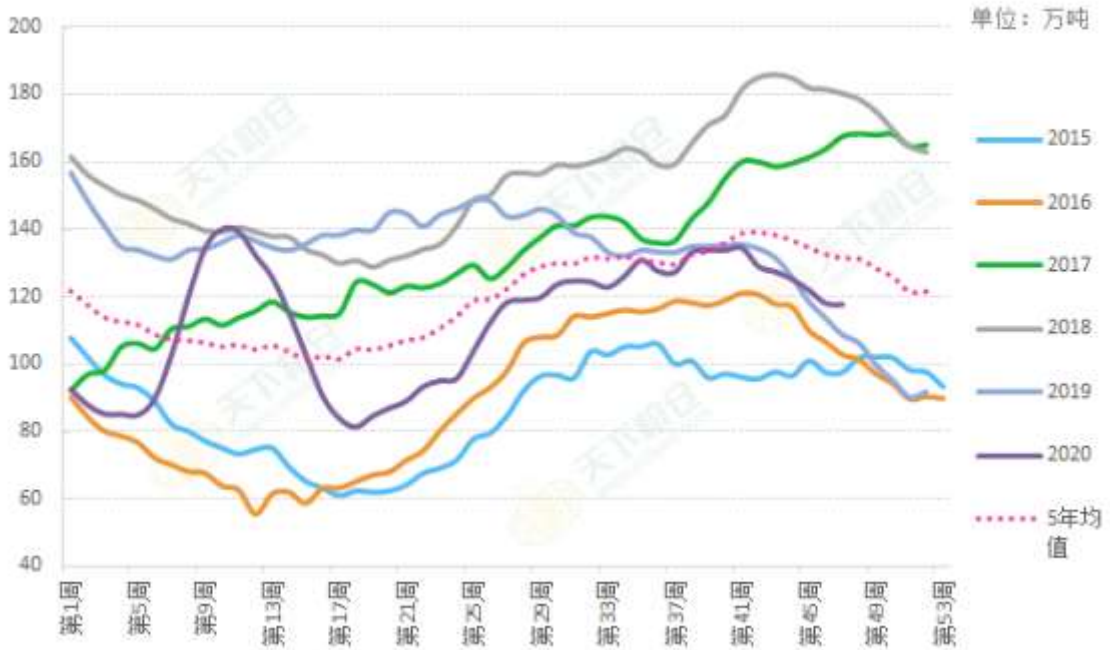
数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕、菜豆以及菜棕现货及期货价差均有所扩大。

23、豆油商业库存

图34：国内豆油商业库存

豆油年度库存对比图



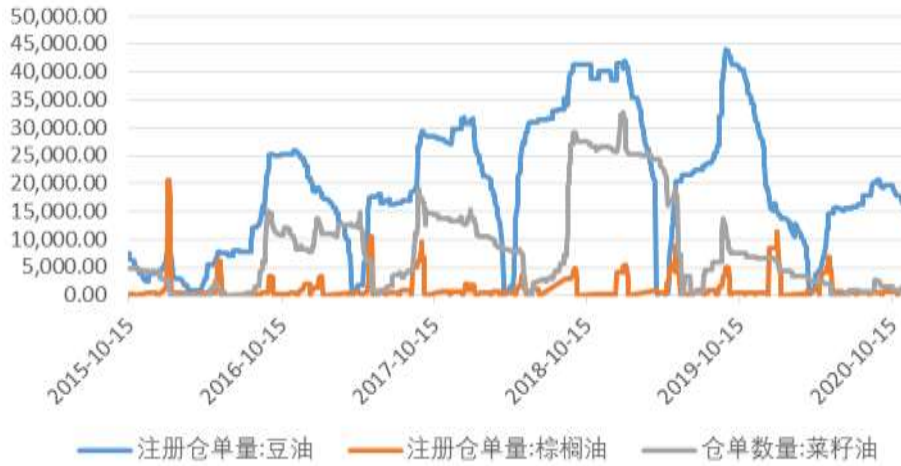
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至11月20日当周，国内豆油商业库存总量117.58万吨，较上周的117.91万吨减少了0.33万吨，降幅在0.28%，较上月同期的128万吨，降10.42万吨，降幅为8.14%。较去年同期的108.58万吨增9万吨，增幅8.29%，五年同期均值131.29万吨。油厂开机率下降，豆油产出量减少，本周豆油库存继续下降，这已经是豆油库存连续六周出现回落了。

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11月26日，豆油仓单量周增加-1631手，至13113手，棕榈油仓单量较前一周增加450手，为1600手，菜油仓单量增加-60手，为1120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11月26日，江苏张家港一级豆油现价上涨-100元/吨，至8180，5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

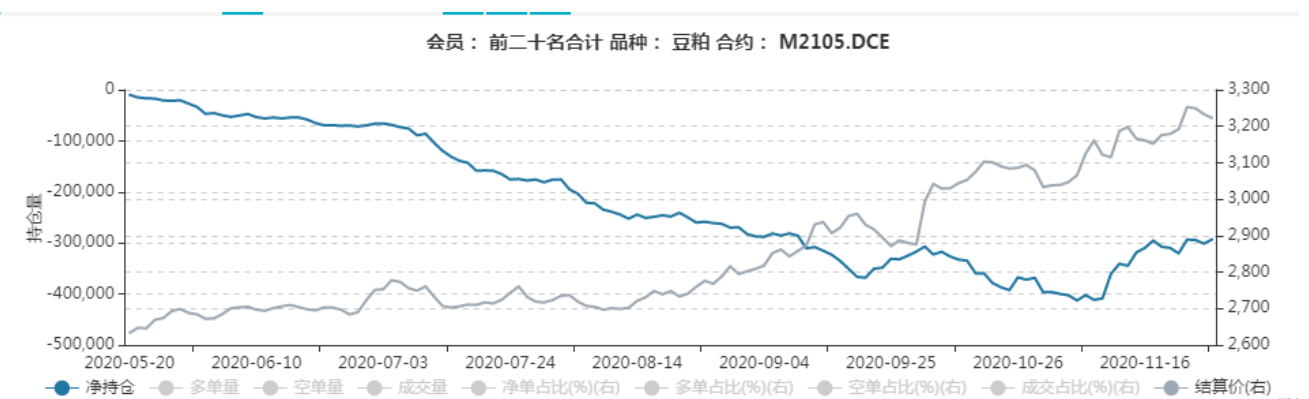


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月26日，A2101合约前二十名净多持仓8497，净多持仓有所增加，豆一合约持续上涨。

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11月26日，M2101合约前二十名净空持仓为292551，净空持仓基本小幅回落，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

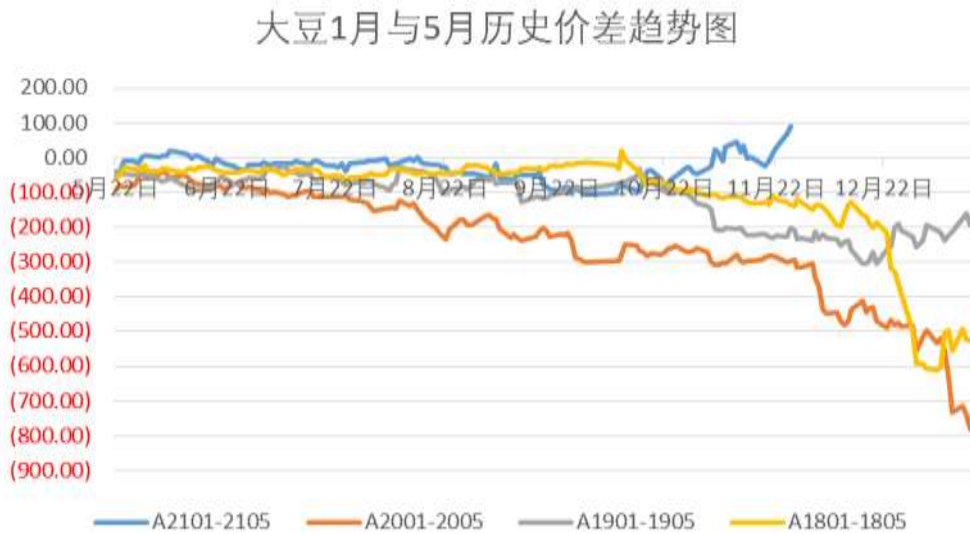


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月26日，豆油2101合约前二十名净空持仓为32674，净空持仓小幅下降，豆油合约有所调整。

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合约价差正向扩大。

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

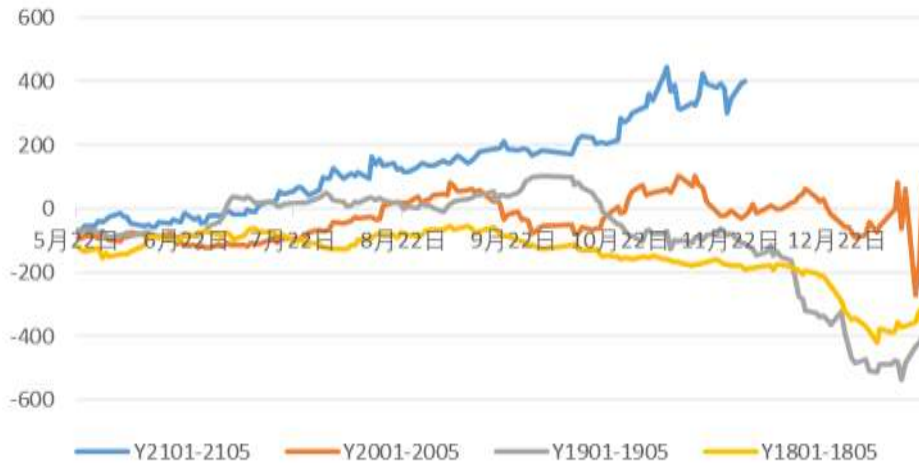
豆粕1月与5月历史价差趋势图



本周豆粕2101和2105合约价差反向扩大。

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合约价差基本保持稳定。

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11月26日，豆油/豆粕比价为2.41。

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。