



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2月24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	2月14日	2月21日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4139	4136	-3
	持仓（手）	112661	121180	+8519
	前20名净空持仓	-7665	-14142	-6477
现货	国产大豆（元/吨）	4080	4112	+32
	基差（元/吨）	-59	-24	+35

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	2月14日	2月21日	涨跌
2003 期货	收盘（元/吨）	3066	3067	+1
	持仓（手）	37433	42301	+4868
	前20名净空持仓	4203	5470	+1267
现货	青岛分销（元/吨）	3300	3300	+0
	基差（元/吨）	234	233	-1

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。	节后受疫情影响，各地封城封路现行普遍，市场购销仍处于停滞状态，部分已开工企业大豆厂门到货量有限。
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	USDA 调高巴西大豆产量预估 200 万吨至 1.25 亿吨，维持阿根廷产量，亦上调全球期末库存 219 万吨至 9886 万吨。
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 7 周（截止 2 月 14 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 488.22 万吨，较前一周的 481.14 万吨增加 6.98 万吨，增幅 1.45%，较去年同期 579.25 吨减少 15.71%。上周油厂进口大豆库存继续增加，但因大豆压榨量继续回升至 157 万吨，使得大豆库存增速放缓。
因美国交易商等待期待已久的中国需求有回升的迹象，美豆价格上涨，对国内大豆市场造成一定的提振作用。	

周度观点策略总结：节后受疫情影响，各地封城封路现行普遍，市场购销仍处于停滞状态，部分已开工企业大豆厂门到货量有限，不过整体来看，大豆收购进度仍快于上年同期，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。整体而言，豆一期价短期内或震荡运行。技术上，A2005 合约上周回测 20 日均线附近支撑，不过均线总体多头排列，偏强之势未改。操作上，A2005 合约建议逢回调介入多单。

因美国交易商等待期待已久的中国需求有回升的迹象，美豆价格上涨，对国内豆二市场造成一定的提振作用。此外，近期油厂进口大豆库存继续增加，但因大豆压榨量大量回升，使得大豆库存增速放缓，仍处于历史较低水平，利好豆二市场。不过美国农业部在 2 月份供需报告中依旧调升该大豆产量预估，市场对巴西丰产预期并未发生改变，叠加新型冠状病毒疫情担忧犹存，制约盘面的上涨空间。此外，近期巴西大豆收割进度加快，对豆二市场形成一定的压力。技术上，b2005 合约

仍承压空头排列的均线下方，短线震荡偏弱。操作上，b2005 合约建议偏空思路对待。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	2月14日	2月21日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2668	2661	-7
	持仓（手）	1305205	1297902	-7303
	前20名净空持仓	252559	295465	+42906
现货	江苏豆粕（元/吨）	2780	2820	+40
	基差（元/吨）	112	159	+47

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
截止2月14日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量34.65万吨，较前一周的32.31万吨	截至2月14日当周，全国各地油厂大豆压榨总量157.56万吨（出粕1244724吨，出油299364

<p>增加 2.34 万吨,增幅在 7.24%,较去年同期 56.56 万吨减少 38.73%。由于油厂压榨量回升,令上周豆粕库存有所增加,不过整体上仍处于偏低水平。</p>	<p>吨),较前一周 78.75 万吨增 78.81 万吨,增幅 100.08%,当周大豆压榨开机率(产能利用率)为 45.28%,较前一周 22.63%增 22.65 个百分点。随着疫情缓解,油厂陆续恢复开工,上周国内油厂开机率继续快速回升,大豆压榨量大量增加,预计未来两周国内油厂开机率将继续快速回升。</p>
<p>受疫情影响,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。</p>	<p>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。</p>
	<p>节后豆粕饲料需求进入季节性淡季。</p>

周度观点策略总结: 供应方面,油厂压榨量回升,令近期豆粕库存有所增加,且随着疫情缓解,未来两周油厂压榨量将继续回升,预计豆粕库存或将继续增加,不过 2 月底之前整体库存仍将处于低位,短期内仍给予豆粕价格一定支撑作用。需求方面,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,影响市场出栏情况和补栏情绪,待中下游补库完成,高成交量难以长期为继,加之节后豆粕饲料需求处于季节性淡季,预期后市饲料需求表现相对疲弱。整体而言,豆粕期价或偏弱震荡。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	2 月 14 日	2 月 21 日	涨跌
期货	收盘(元/吨)	5904	5942	+38

	持仓（手）	381351	373262	-8089
	前 20 名净空持仓	77374	75740	-1634
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	6400	6150	-250
	基差（元/吨）	496	208	-288

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
随着疫情数据的缓和，下游企业陆续复工，油厂提货速度将呈现递增状态。	截至 2 月 14 日，豆油商业库存总量 102.76 万吨，较前一周的 89.69 万吨增 13.07 万吨，增幅为 14.57%，较上个月同期 86.8 万吨增 15.96 万吨，增幅为 18.39%，较去年同期的 131.03 万吨降 28.27 万吨，降幅 21.58%，五年同期均值 110.44 万吨。油厂开机率持续提升，而因受疫情影响，大部分工厂豆油只产不出，导致豆油库存大幅增加。
相关植物油走强，利好国内油脂市场。	新型冠状病毒肺炎抑制中国经济增长的担忧仍存。

观点策略总结：近期油厂开机率持续提升，而因受疫情影响，大部分工厂豆油只产不出，导致豆油库存大幅增加，加之疫情对餐饮业的打击，导致原本处于淡季的油脂消费更加低迷，打压豆油价格。不过随着疫情数据的缓和，下游企业陆续复工，油厂提货速度将呈现递增状态，疫情带来的利空影响逐渐消散。整体而言，短期内豆油或触底反弹。操作上，建议 Y2005 合约短多交易。

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

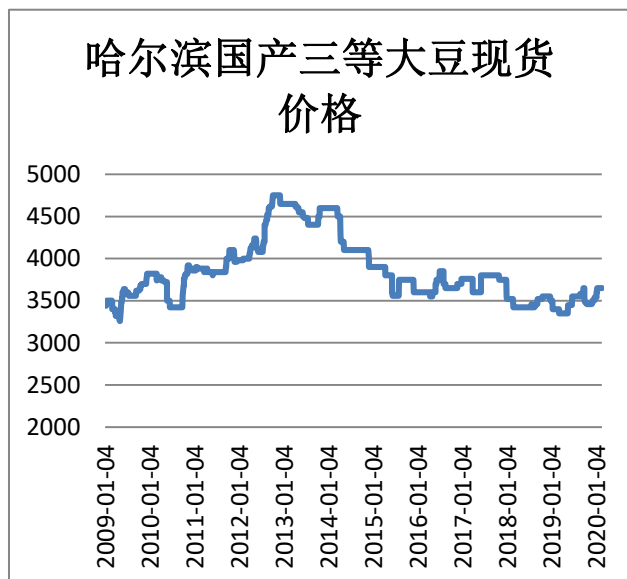
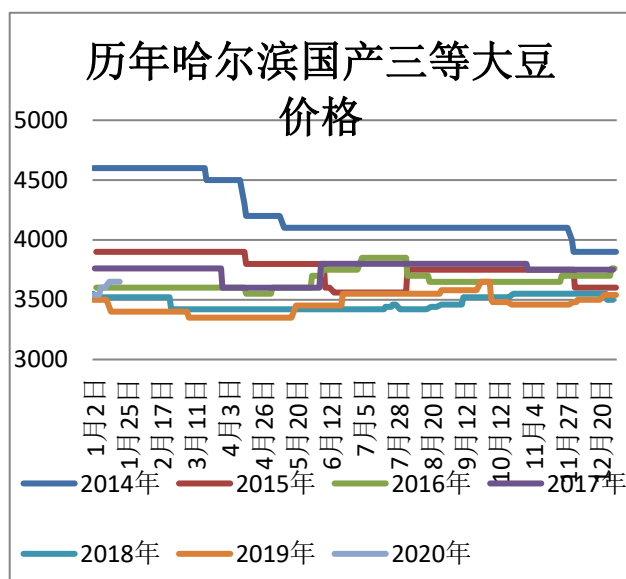


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



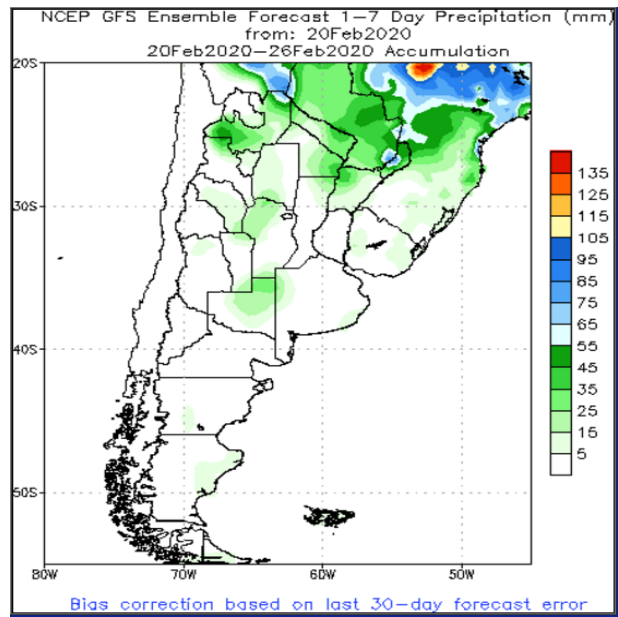
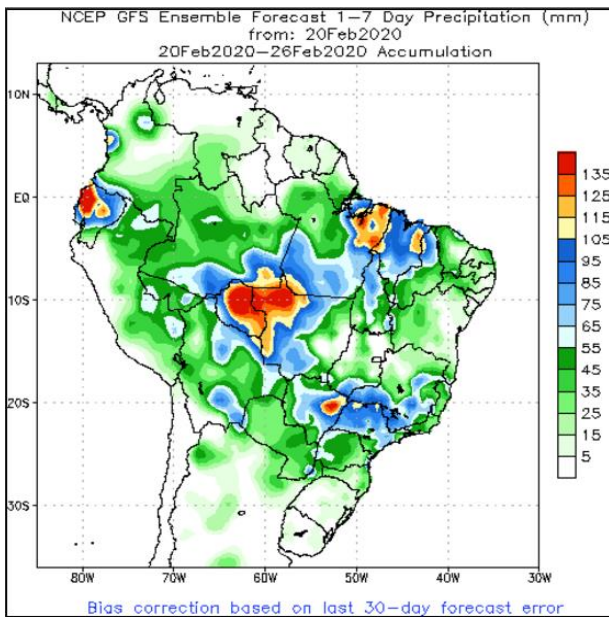
数据来源：瑞达研究院 WIND

上周哈尔滨国产三等大豆现货价格维稳，报价3650元/吨，处于历史平均水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西2月20日至2月26日降雨量预测

图4：阿根廷2月20日至2月26日降雨量预测



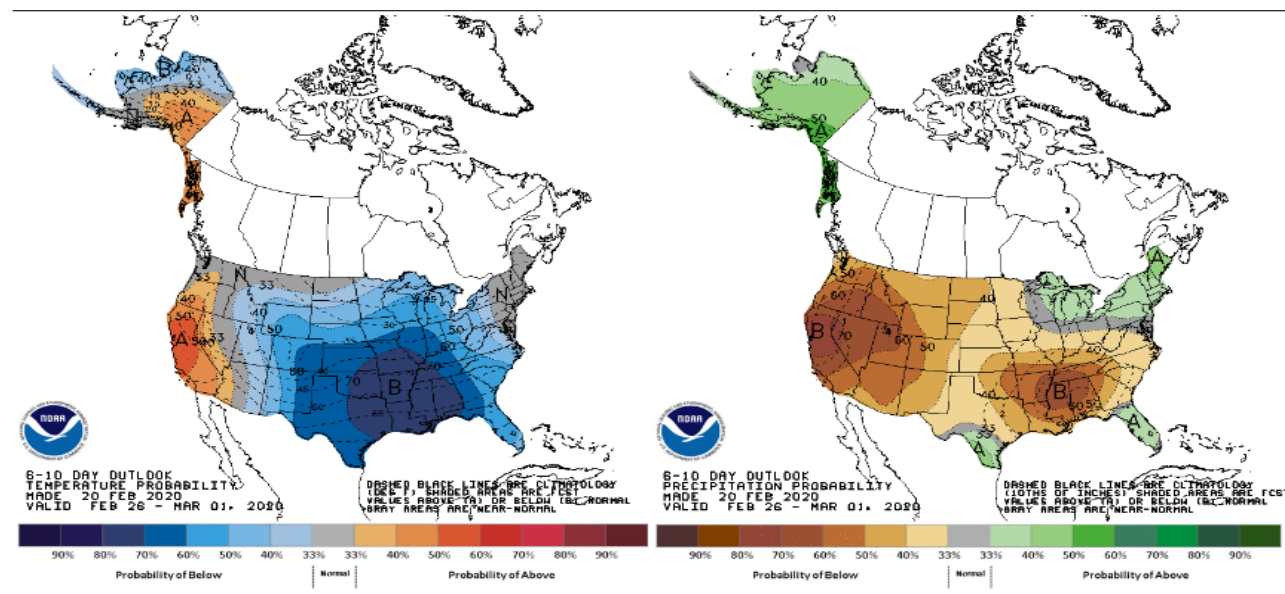
数据来源：瑞达研究院 NOAA

近日巴西中部降雨增加，可能影响大豆收割；近日阿根廷中部出现降水，改善土壤湿度，对大豆鼓粒有利。

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国2月20日至2月26日气温预测

图6：美国2月20日至2月26日降雨预测

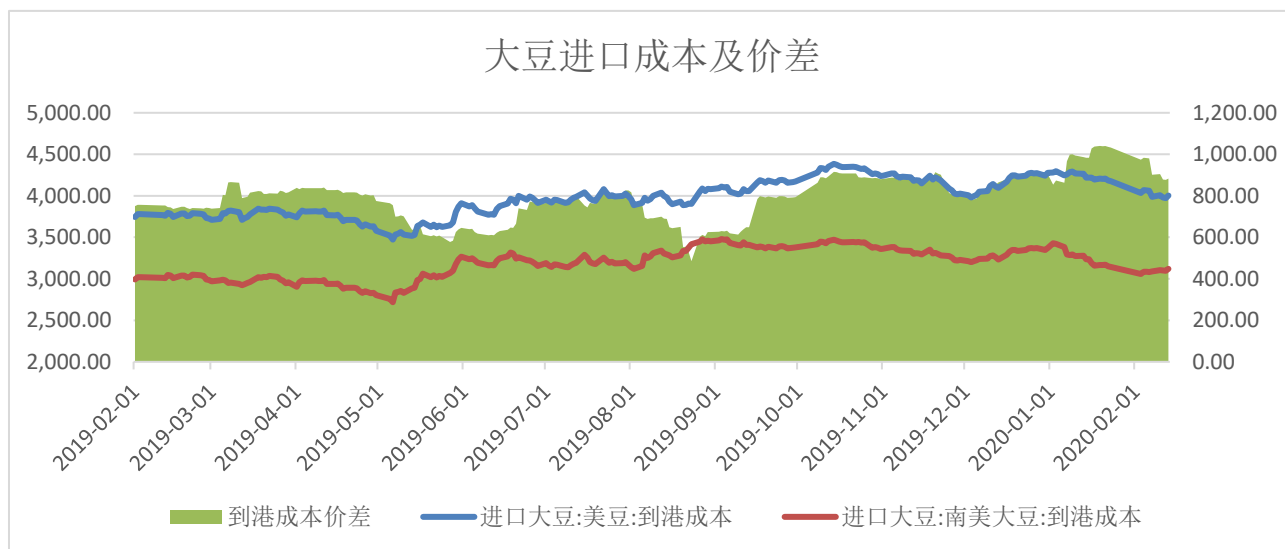


数据来源：瑞达研究院 NOAA

近日，美国西南部有大雪天气。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差



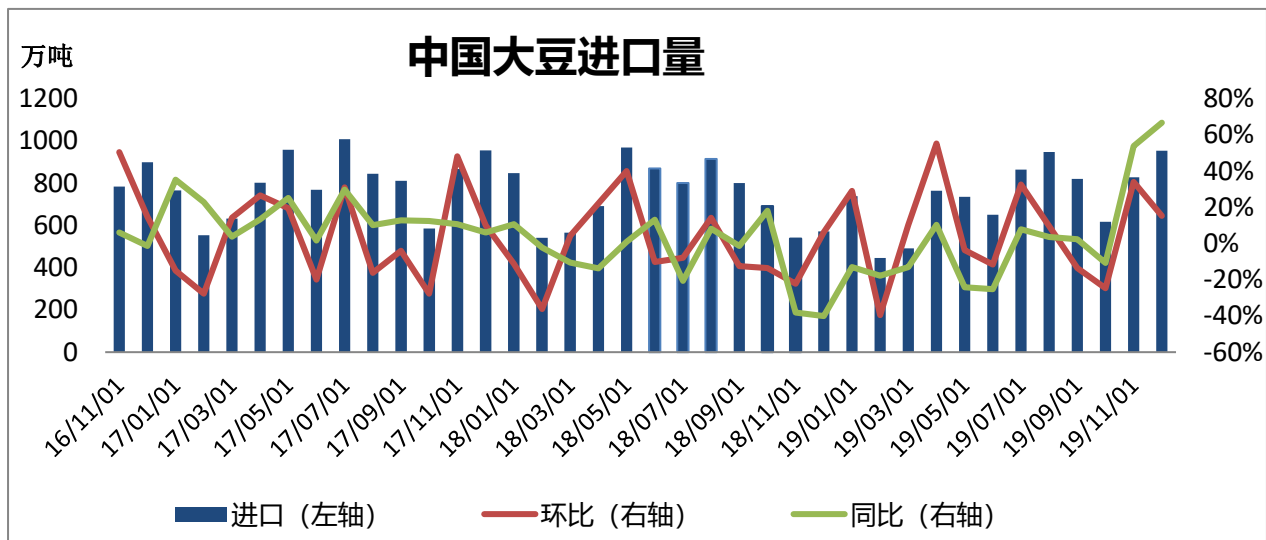
数据来源：瑞达研究院 WIND

上周美国大豆到港成本上涨25.84元/吨至4044.98元/吨，南美大豆到港成本上涨8.56元/吨至

3117.973132.04元/吨，二者的到港成本价差为912.94元/吨。

5、中国大豆进口量

图8：中国大豆进口量

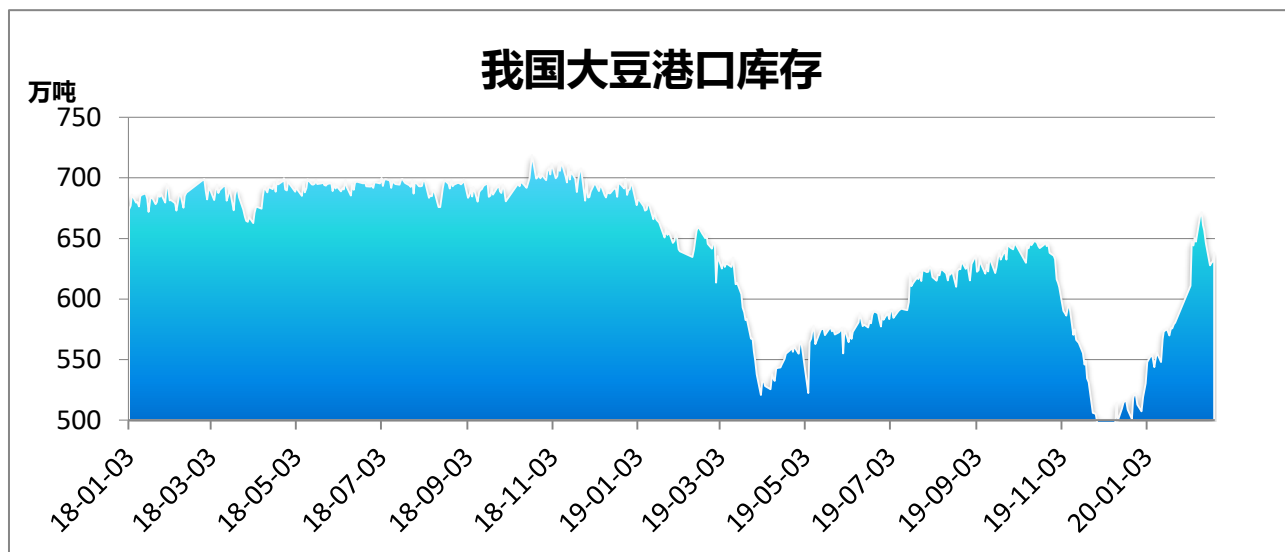


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

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

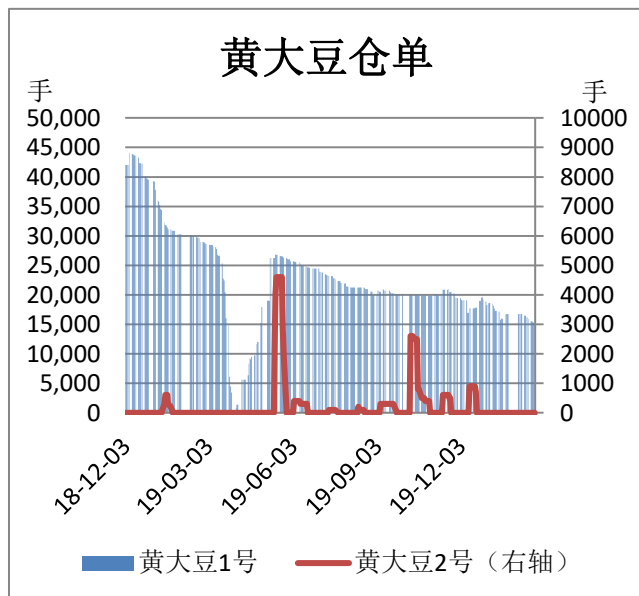


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周进口大豆库存小幅回落，截止2月20日共下降了7.79万吨至638.45万吨。

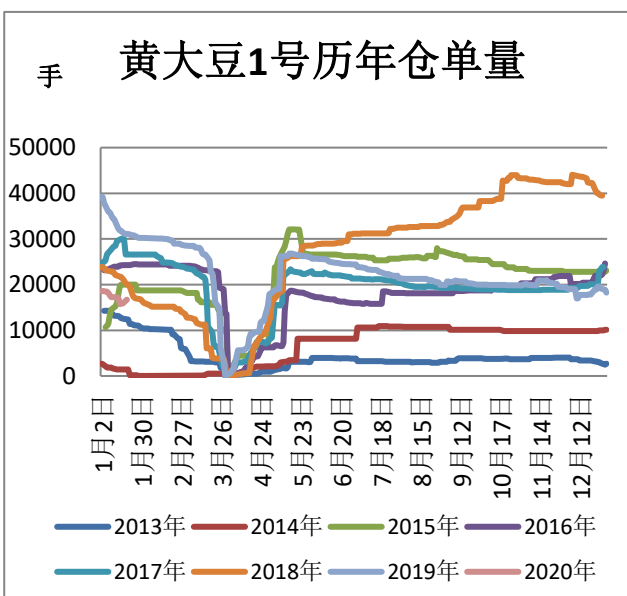
7、黄大豆1号仓单情况

图10：黄大豆期货仓单



数据来源：瑞达研究院 WIND

图11：黄大豆1号历史仓单量



截止 2 月 21 日，黄大豆 1 号仓单较前一周下降 1235 手至 14705 手，处于近七年来同期中等水平。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

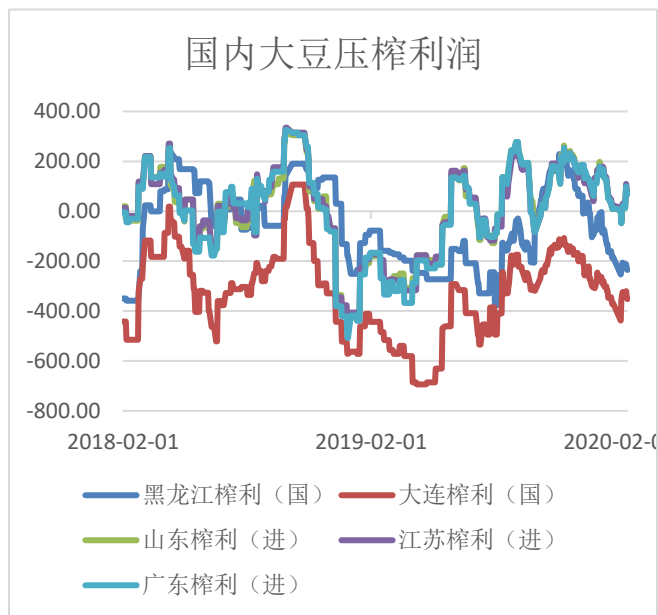
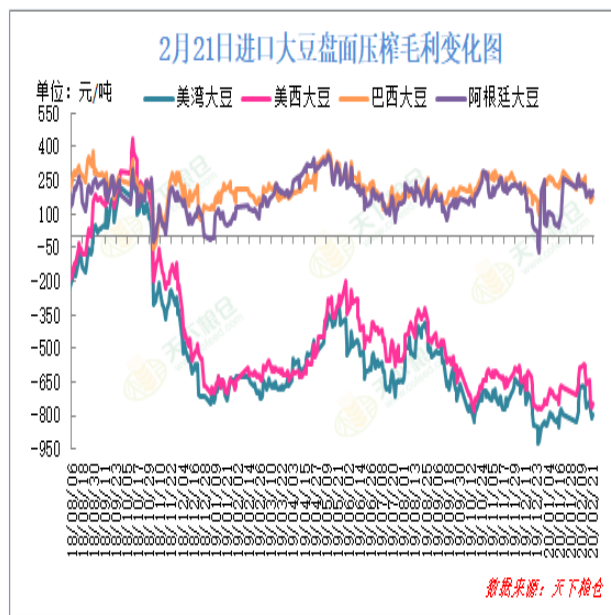


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



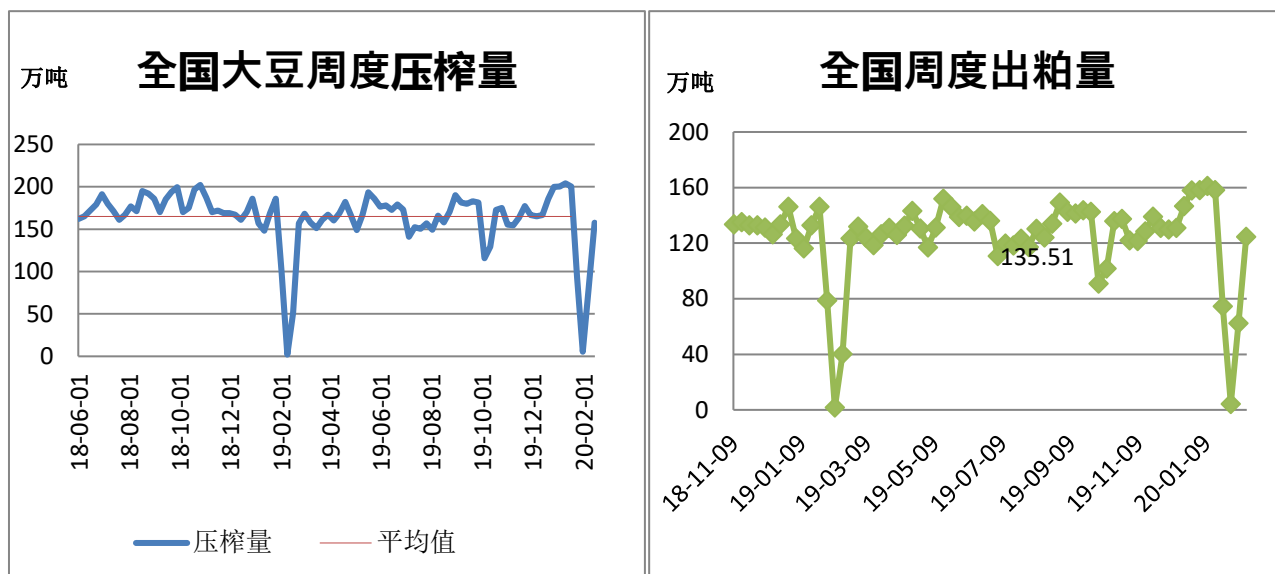
数据来源：WIND 天下粮仓

上周国产大豆榨利回升，其中黑龙江地区增加 9.65 元/吨至-254.4 元/吨，大连地区增加 49.9 元/吨至-3331.40 元/吨；进口豆榨利下降明显。

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

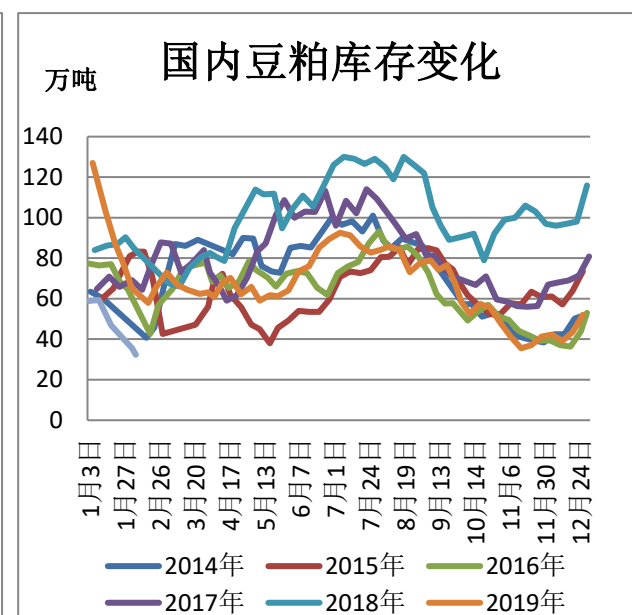
截至2月14日当周，全国各地油厂大豆压榨总量157.56万吨（出粕1244724吨，出油299364吨），较前一周78.75万吨增78.81万吨，增幅100.08%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为45.28%，较前一周22.63%增22.65个百分点。

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

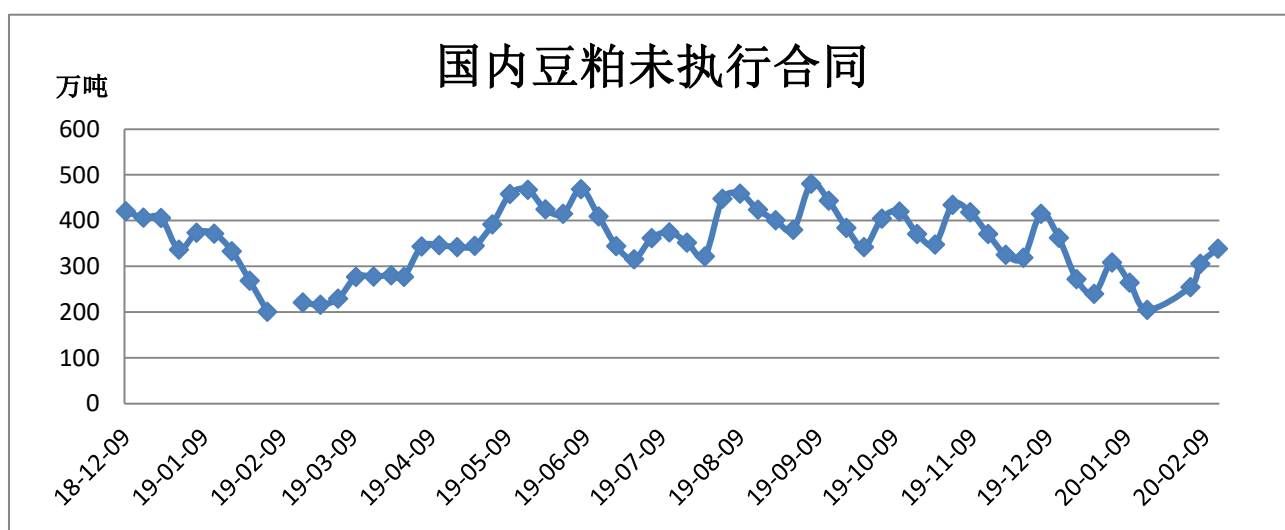


数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止2月14日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量34.65万吨，较前一周的32.31万吨增加2.34万吨，增幅在7.24%，较去年同期56.56万吨减少38.73%。

11、未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同



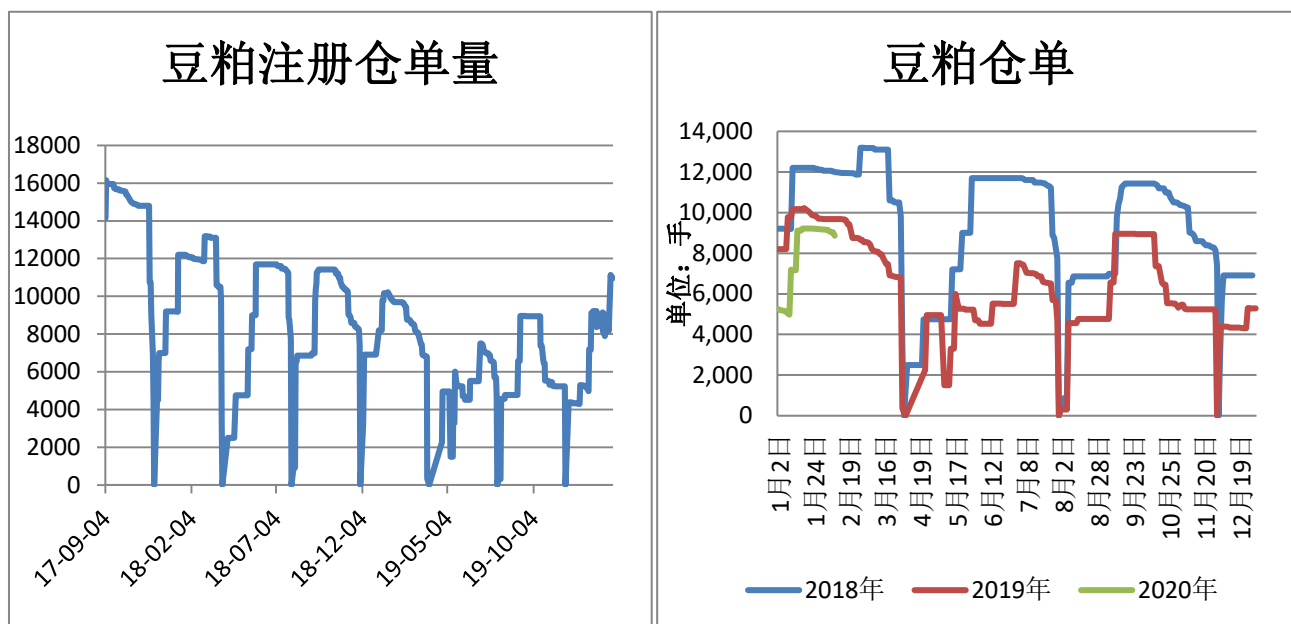
数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止2月14日，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量339.07万吨，较前一周的305.83万吨增加33.24万吨，增幅10.87%，较去年同期的195.96万吨，增加73.03%。

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

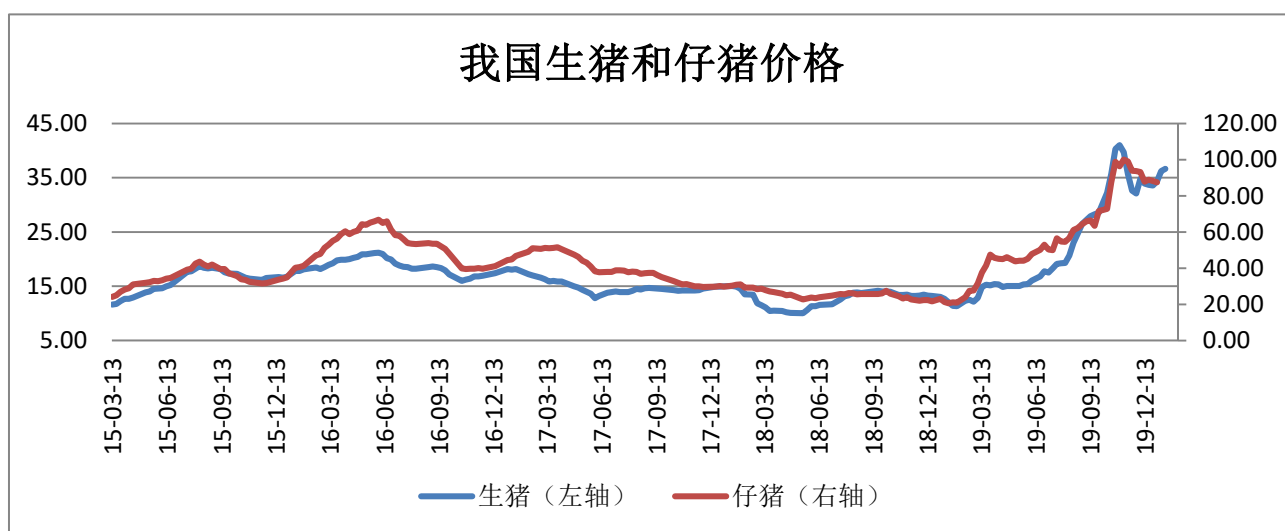


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止 2 月 21 日，豆粕注册仓单较前一周上涨 2810 手，至 10969 手，处于中等水平。

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34-37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

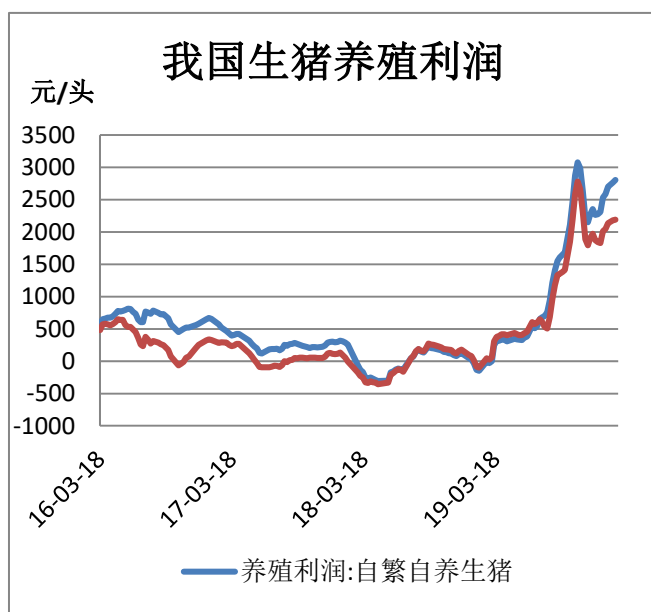
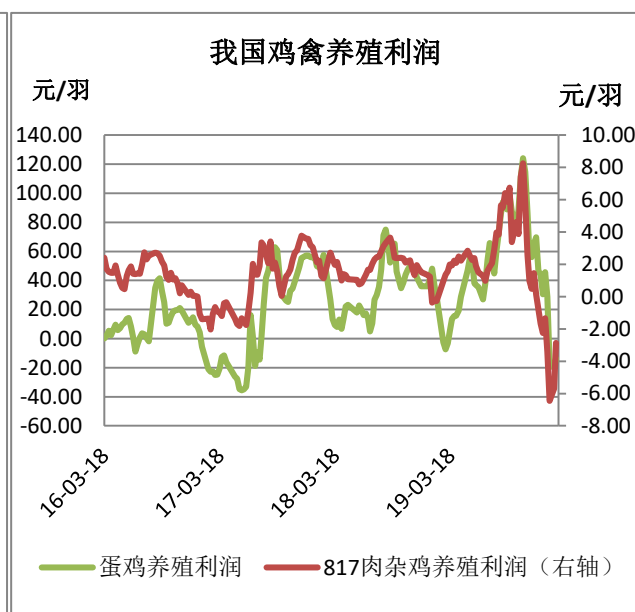


图23：我国鸡禽养殖利润

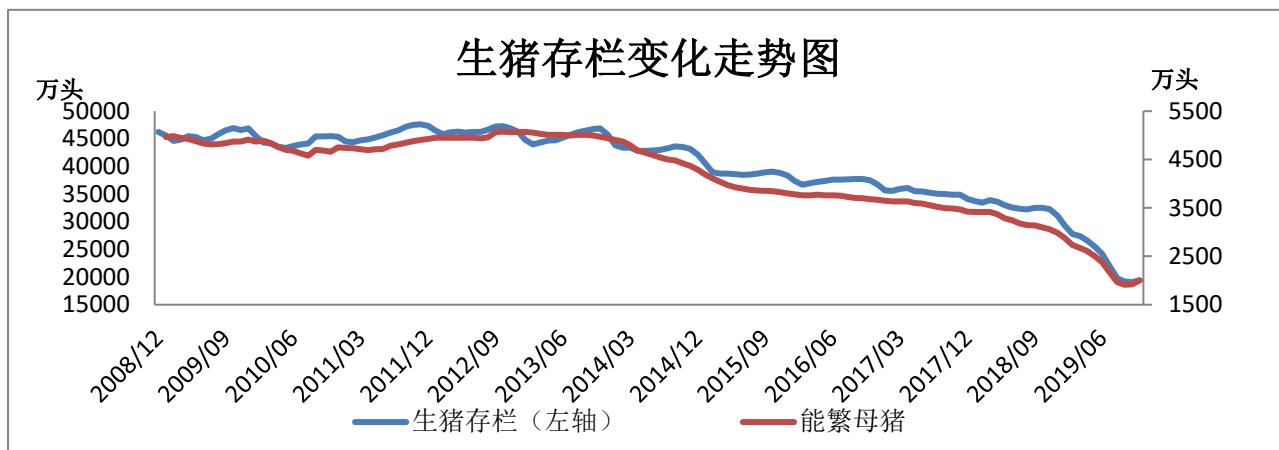


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月14日，能繁母猪养殖利润较前一周上涨41.53元/头至2808.24元/头，仔猪养殖利润较前一周上涨11.3元/头至2190.35元/头；能繁母猪及仔猪养殖利润远高于正常水平；鸡禽养殖利润上涨6.26元/羽至-13.81元/羽，肉杂鸡养殖上涨2.84元/羽至-2.84元/羽。

15、生猪及能繁母猪存栏情况

图24：生猪存栏变化走势图

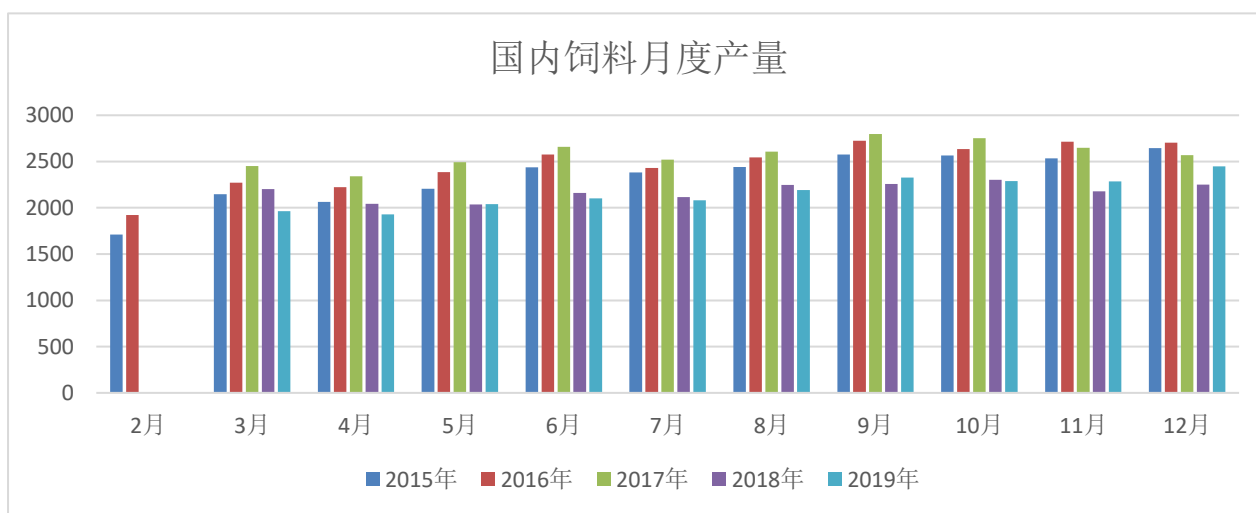


数据来源：瑞达研究院 WIND

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

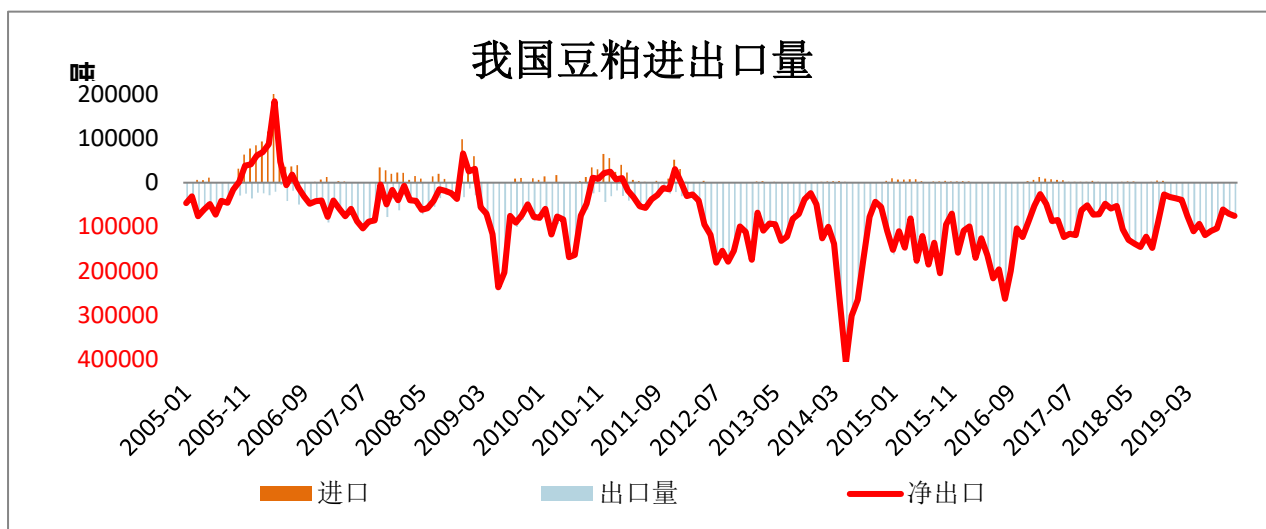


数据来源：瑞达研究院 WIND

2019年12月份全国饲料产量大幅增加，达到2449.3万吨。

17、我国豆粕进口量情况

图26：我国豆粕进出口量

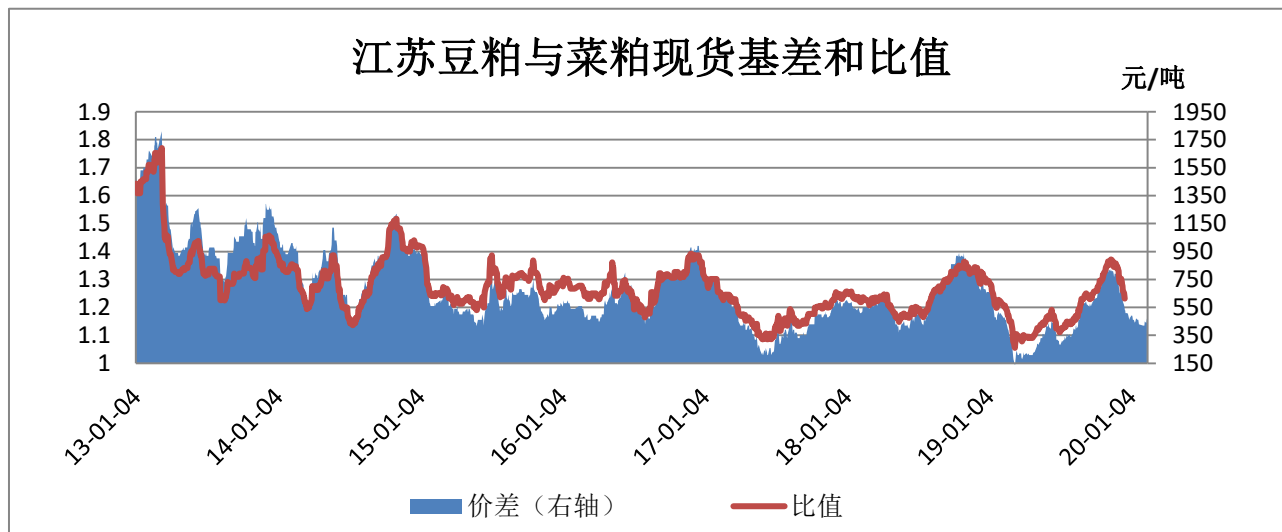


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

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

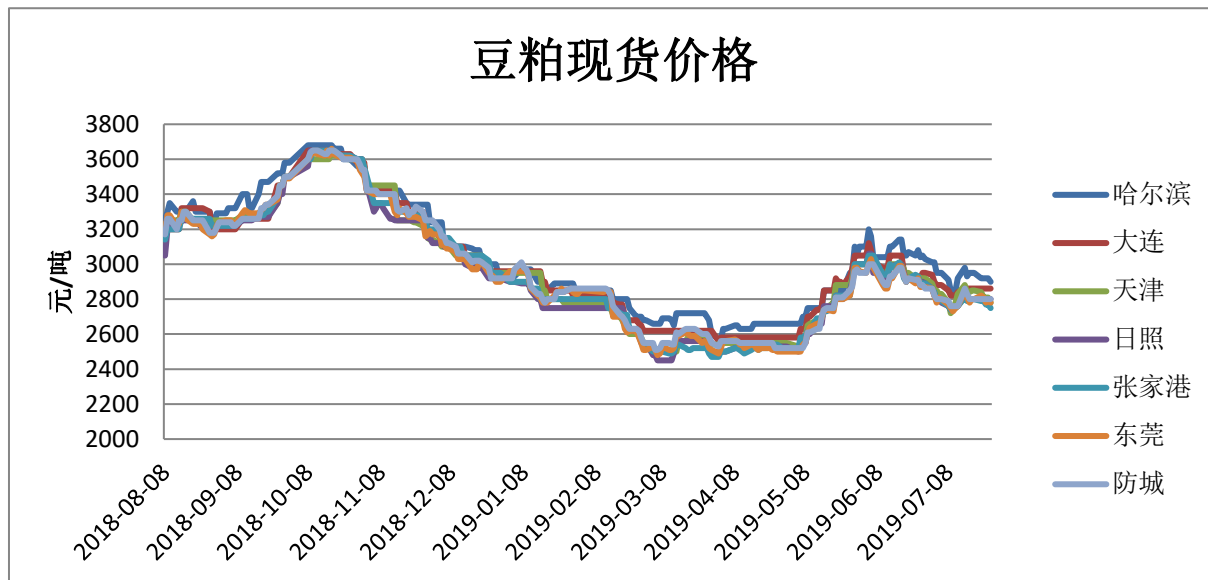


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月17日豆菜粕现货价差较前一周扩大10元/吨至480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继续上调。

20、豆粕5月合约基差

图29：豆粕主力合约基差走势图

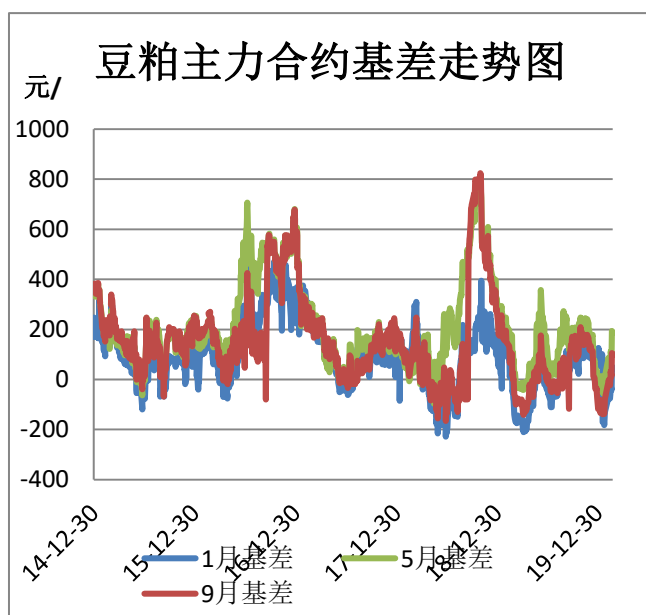
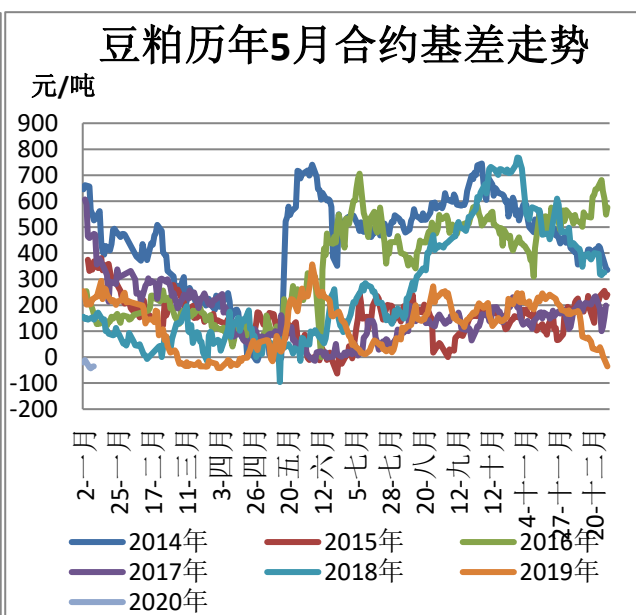


图30：豆粕历年5月合约基差走势图

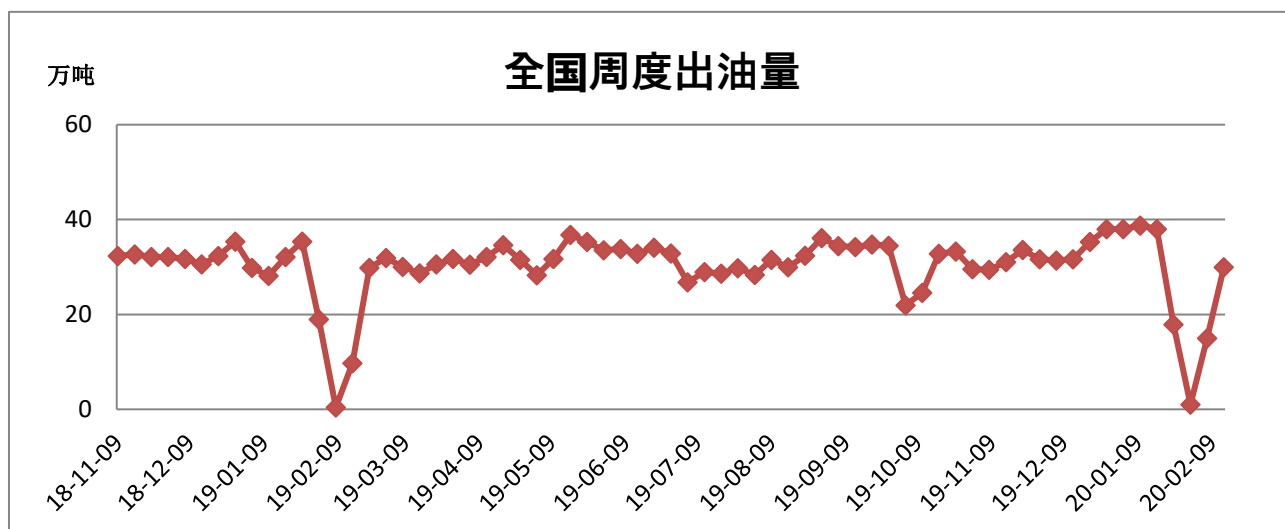


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差走强，截止2月21日基差报价为77元/吨。

21、上周全国周度豆油产出情况

图30：全国周度豆油产量

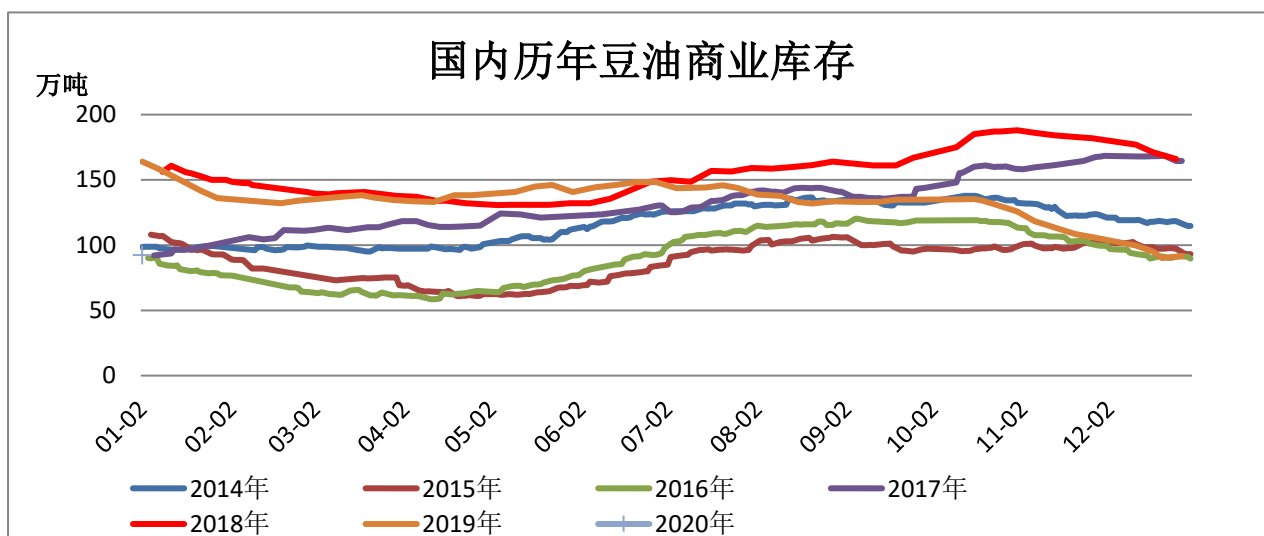


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月14日当周，全国各地油厂大豆压榨总量157.56万吨（出粕1244724吨，出油299364吨），较前一周78.75万吨增78.81万吨，增幅100.08%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为45.28%，较前一周22.63%增22.65个百分点。

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

截至2月14日，豆油商业库存总量102.76万吨，较前一周的89.69万吨增13.07万吨，增幅为14.57%，较上个月同期86.8万吨增15.96万吨，增幅为18.39%，较去年同期的131.03万吨降28.27万吨，降幅21.58%，五年同期均值110.44万吨。

23、三大油脂库存和仓单情况

图34：国内三大油脂库存

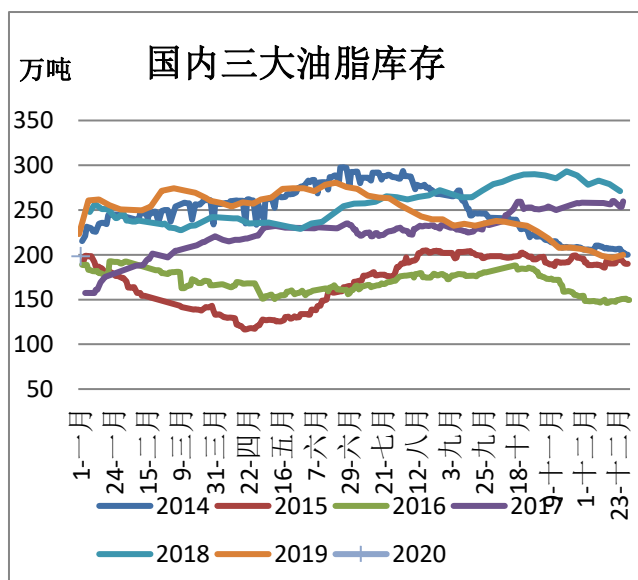
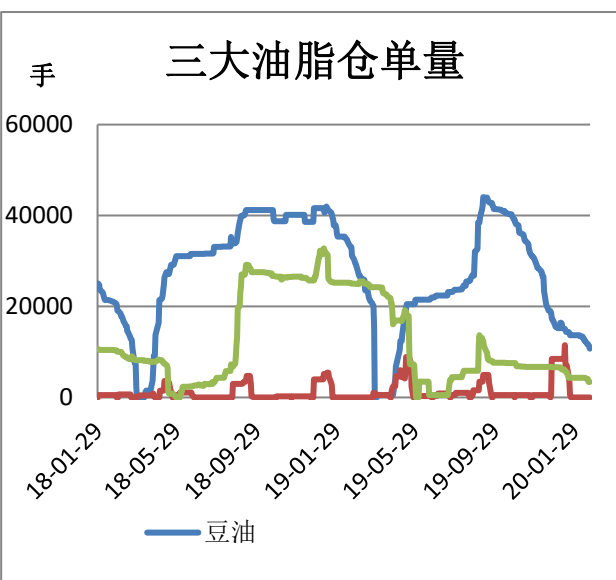


图35：三大油脂仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月21日，豆油仓单量较前一周下降1745手至10734手，棕榈油仓单量为零，菜油仓单量较前一周下降904手至3417手。

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

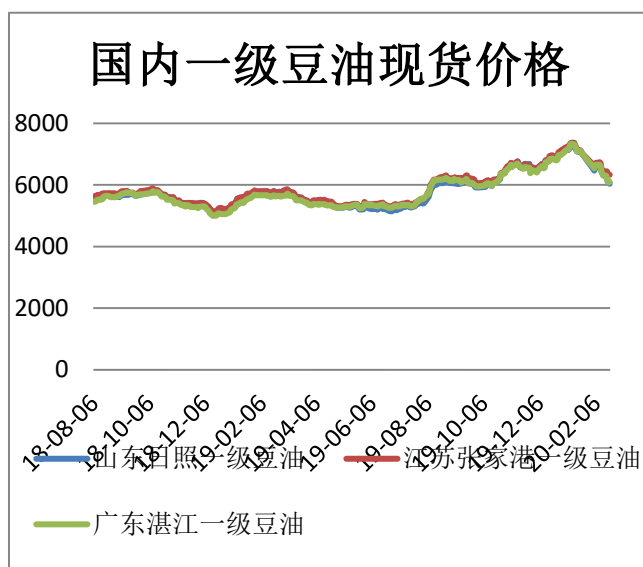
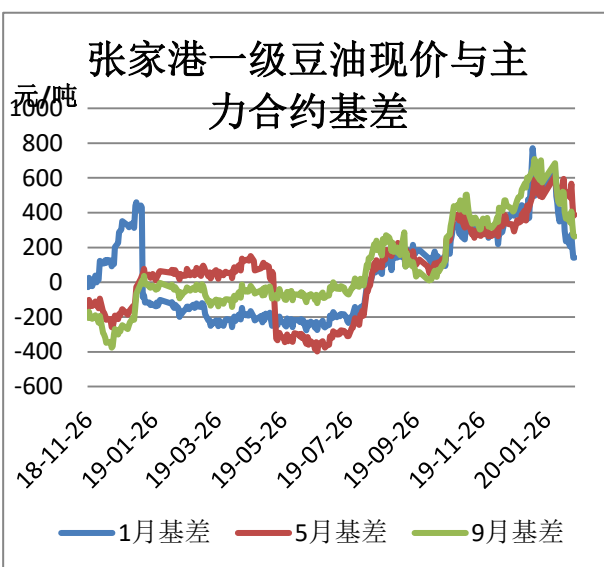


图37：江苏一级豆油与主力合约基差

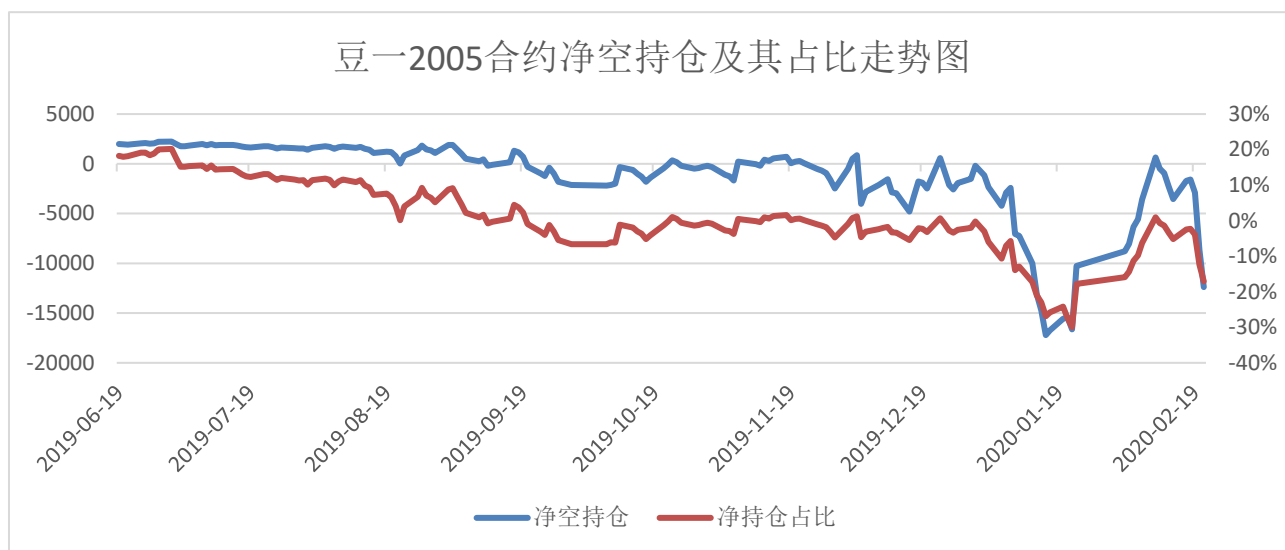


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价继续回落，5月合约基差走弱，截止2月21日，5月合约基差较前一周下降128元/吨至388元/吨。

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

上周豆一多空双方均有增仓，多头加仓幅度更大，净多持仓大幅增加，预计豆一下降空间有限。

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

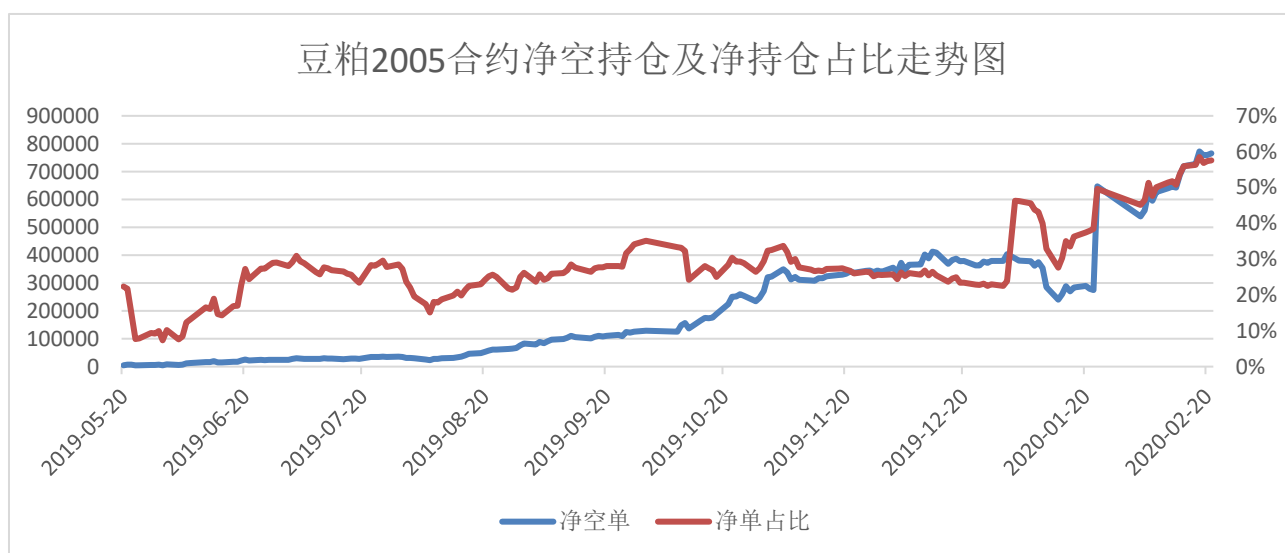
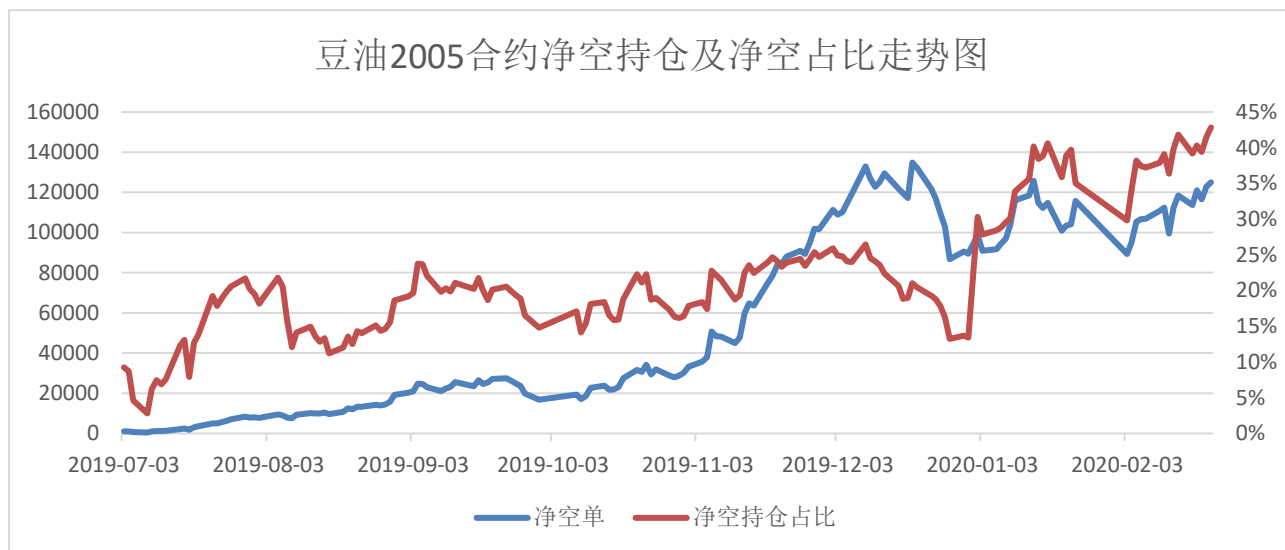


图40：豆油前二十名净持仓和净持仓

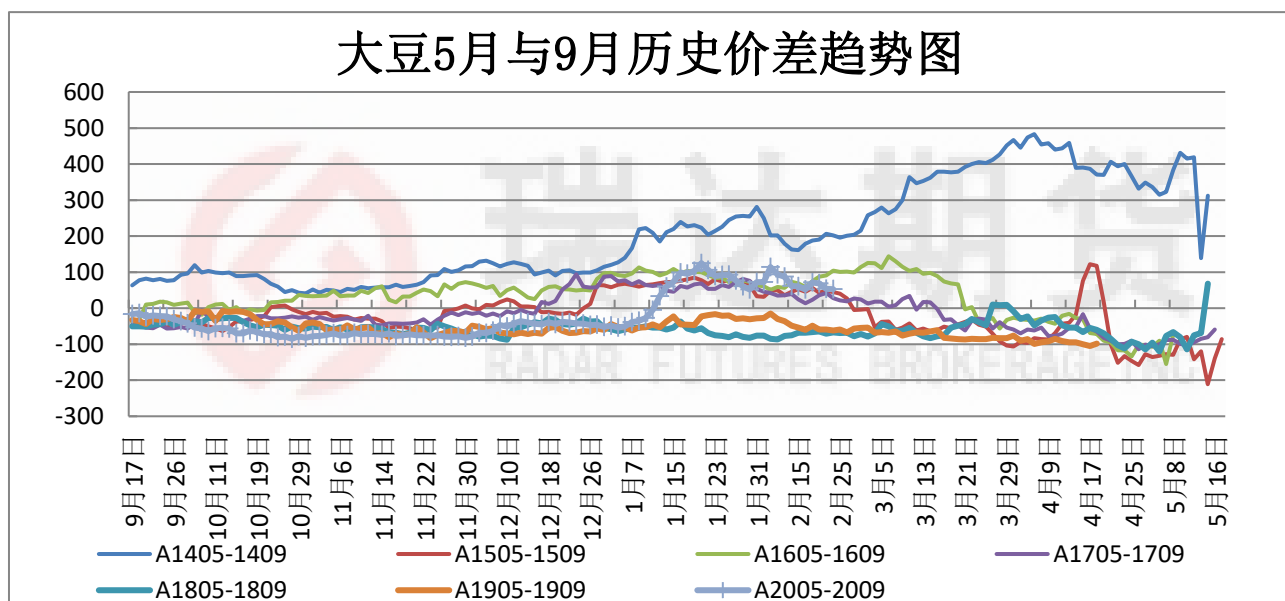


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕多空双方均有增仓，空头增仓幅度更大，市场看空情绪转强；上周豆油多空双方均有增仓，空头增仓幅度更大，净空持仓增加，近日需关注多头头寸变化，看反弹持续性是否存在动力。

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21日，豆一A2005和2009合约价差为53元/吨，较前一周下跌8元/吨。

28、豆粕5-9价差以及豆油5-9价差情况

图42：豆粕5-9月历史价差趋势图

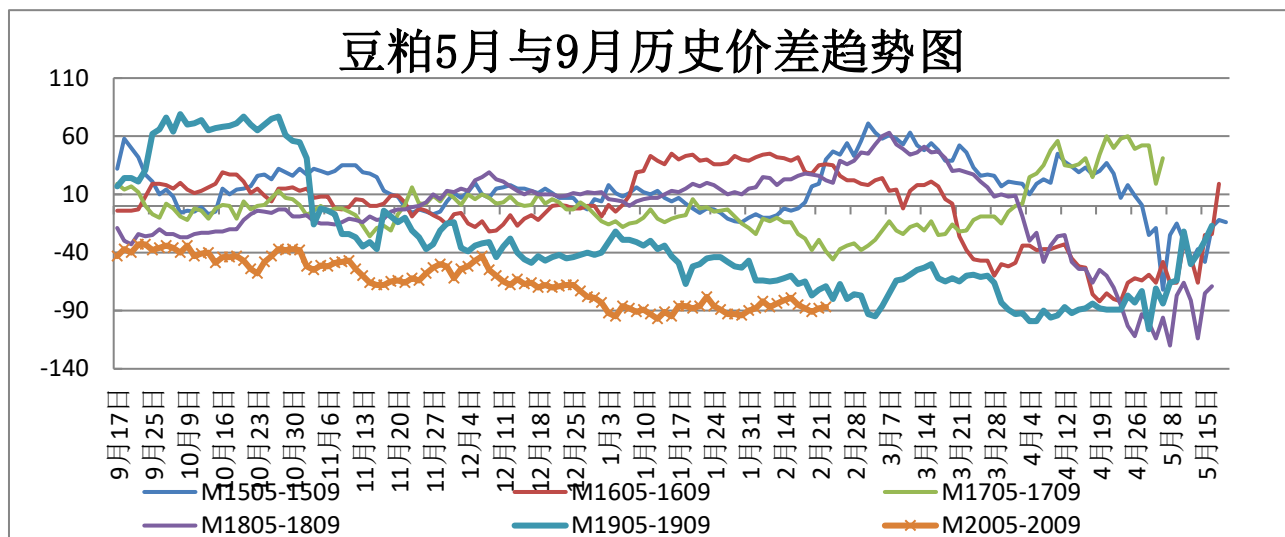
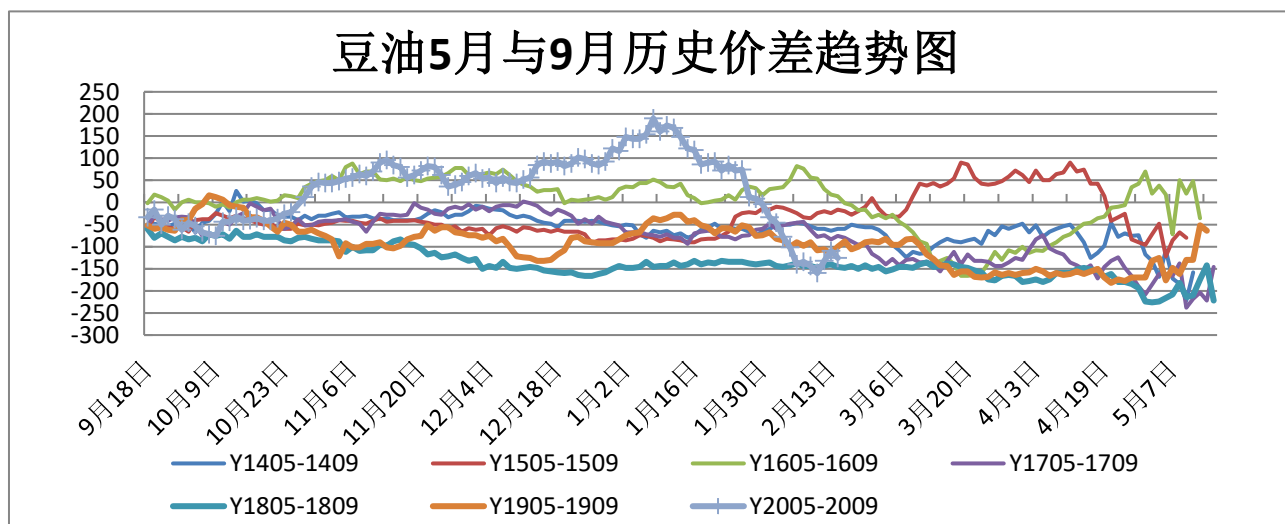


图43：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止2月21日，豆粕2005和2009合约价差为-87元/吨，较前一周下降8元/吨；截止2月21日，豆油2005和2009合约价差为-126元/吨，较前一周上涨8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。