

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13日	11月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5342	5281	-61
	持仓（手）	136174	106839	-29335
	前20名净多持仓	8152	6962	1190
现货	国产大豆（元/吨）	5240	5300	60
	基差（元/吨）	-102	19	121

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	11月13日	11月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3816	3915	99
	持仓（手）	16644	33281	16637
	前20名净多持仓	-50	2330	2380
现货	青岛分销（元/吨）	3850	3830	-20
	基差（元/吨）	34	-85	-119

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
市场流通量不足，导致供应旺季贸易商和需求企业收购困难	布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至11月11日，阿根廷2020/21年度大豆播种面积达到342.4万公顷，相当于计划播种面积的19.9%，比一周前推进15.8个百分点，比去年同期的19.7%高出0.2%。
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	

**周度观点策略总结：**黑龙江产区大豆价格多在2.57-2.65元/斤之间运行，关内国产大豆价格相对平稳。产区大豆收割结束，大豆现货价格连续上涨，农民惜售情绪依然较高，市场流通量不足，导致供应旺季贸易商和需求企业收购困难，提价收购现象较普遍。中储粮提价收购的可能性较大。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，高价影响下游拿货积极性，但大豆加工利润普遍较好，高价大豆在产业链各环节的适应能力明显增强。当前国产大豆市场政策性调控手段缺失，产区农户及投机资金对国产大豆价格保持较强看涨预期。预计豆一2101期货合约高位震荡，前期大豆期货多单仍可继续持有。

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至2020年11月15日当周，美国大豆收割率为96%，符合市场预期，之前一周为87%，去年同期为89%，五年均值为93%。美豆收割率高于市场预期，对美豆形成一定的压制。布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周报称，截至11月11日，阿根廷2020/21年度大豆播种面积达到342.4万公顷，相当于计划播种面积的19.9%，比一周前推进15.8个百分点，比去年同期的19.7%高出0.2%。阿根廷播种进度加快，限制豆类涨幅。从进口船货来看，截至11月13日，国内港口到港32船207.5万吨，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13日	11月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3159	3221	62
	持仓（手）	1489255	1660773	171518
	前20名净空持仓	318578	320534	1956
现货	江苏豆粕（元/吨）	3155	3150	-5
	基差（元/吨）	-4	-71	-67

### 5、多空因素分析

利多因素	利空因素
出口需求强劲令美豆供应紧张	美豆进入收获季节
USDA 将 2020/21 年度美豆单产预估下调 1.2 蒲至 50.7 蒲/英亩，将期末库存大幅调低 1 亿蒲式耳至 1.9 亿蒲	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

豆粕消费旺盛，多数油厂豆粕销售进度较快，提货速度也加快	美国和欧洲主要国家新冠新增病例迭创新高，法国和德国均推出严厉的封锁措施，疫情二次爆发带来的紧张情绪引发了广泛抛售
巴西南部及阿根廷天气依旧干燥	

**周度观点策略总结：**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。截至 11 月 13 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存 87.03 万吨，较上周的 84.19 万吨增加了 2.84 万吨，增幅在 3.37%，较去年同期的 35.51 万吨增加了 145.08%。水产养殖进入淡季的情况下，豆粕的需求放缓，走货有所减缓，均不利于豆粕价格。不过畜禽养殖需求改善，农业部数据显示 10 月份全国能繁母猪存栏 3950 万头，连续 13 个月增长，比去年同期增长 32%；全国生猪存栏 3.87 亿头，连续 9 个月增长，比去年同期增长 27%，猪料需求增幅明显，豆粕消费旺盛，后期需求前景仍看好。盘面上来看，美豆向上突破 1150 美分关口，短期走势依然偏强，预计对国内粕价有所提振，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 13 日	11 月 20 日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7612	7916	304
	持仓（手）	515804	514806	-998
	前 20 名净空持仓	63015	53436	-9579

现货	江苏一级豆油 (元/吨)	7850	8270	420
	基差 (元/吨)	238	354	116

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
美豆出口强劲尤其对华出口同比大增继续收紧全球大豆库存	国外新增病例迭创新高，法国和德国均推出严厉的封锁措施
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
马棕 10 月底库存降至 157 万吨低位,按当前产量及出口节奏推算延续降库概率较大	美豆丰产上市
巴西南部及阿根廷天气依旧干燥	近期人民币升值，使得进口成本有所下降
印度正在考虑下调植物油进口关税并扩大进口	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

**周度观点策略总结：**美豆出口强劲尤其对华出口同比大增继续收紧全球大豆库存。另外，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。况且国内对食用油收储预期不断，市场传言未来几个月豆油收储量或达 70-100 万吨，这从国内豆油商业库存存在大豆压榨超高下连续五周下降中可窥探一二，棕油和菜油库存亦处较低水平。同时马棕 10 月底库存降至 157 万吨低位，按当前产量及出口节奏推算延续降库概率较大，国内外油脂基本偏多亦给豆油行情提供较强支持。不过近期人民币升值，使得进口成本有所下降。再加上近期中国加入 rcep，使得市场预期中国的进口会降关税，利空市场行情。综合来看，豆油偏多的走势不变，7100 元/吨

附近的单多继续持有，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

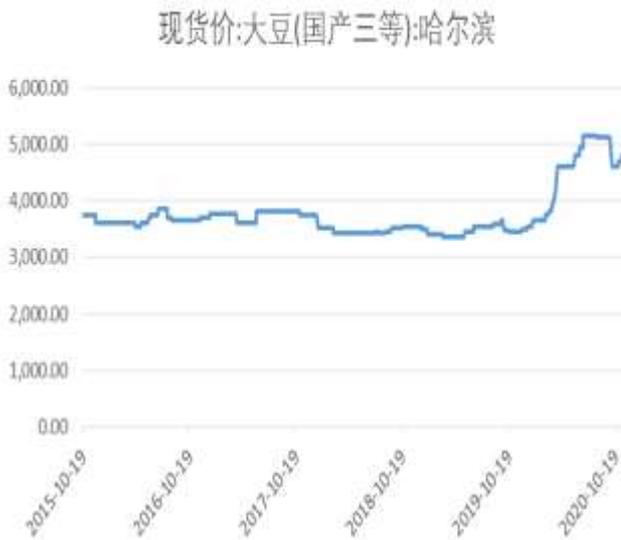
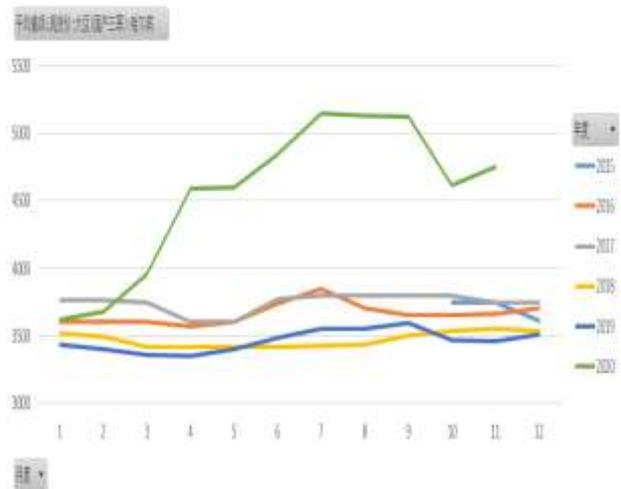


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



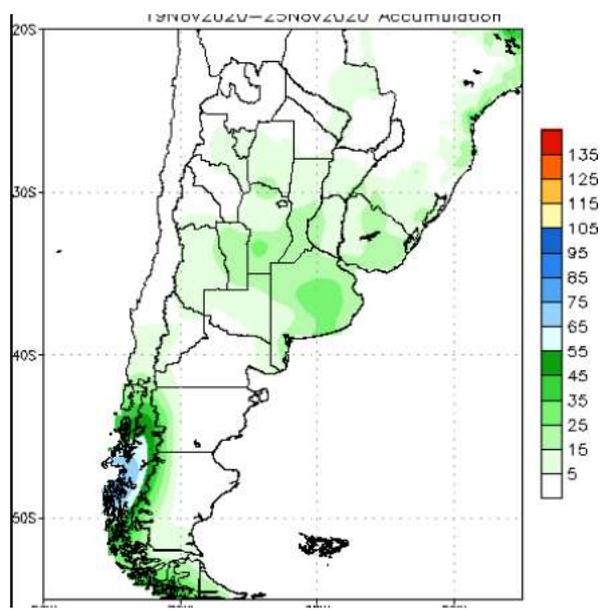
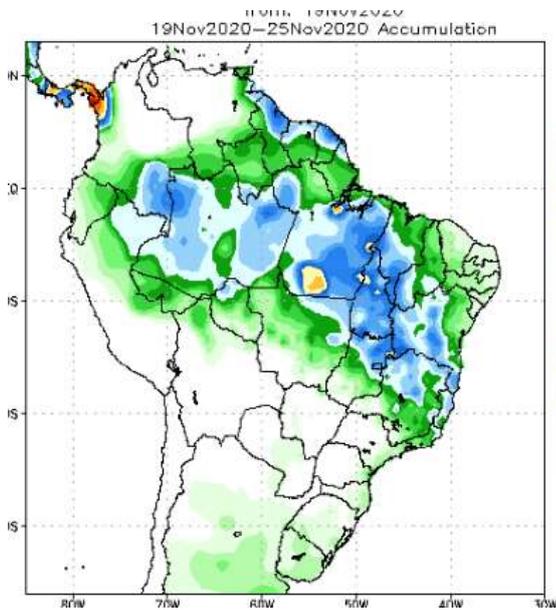
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止11月19日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0元/吨，报价4800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19日至11月25日降雨量预测

图4：阿根廷11月19日至11月25日降雨量预测

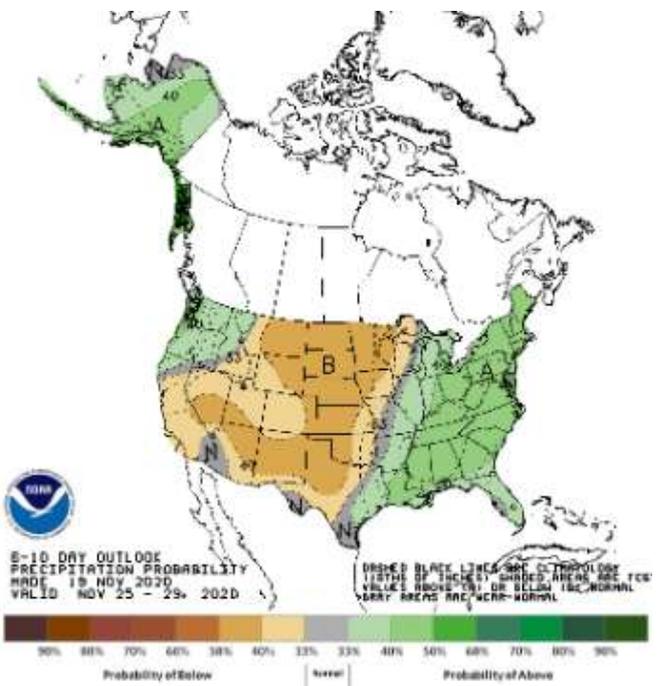
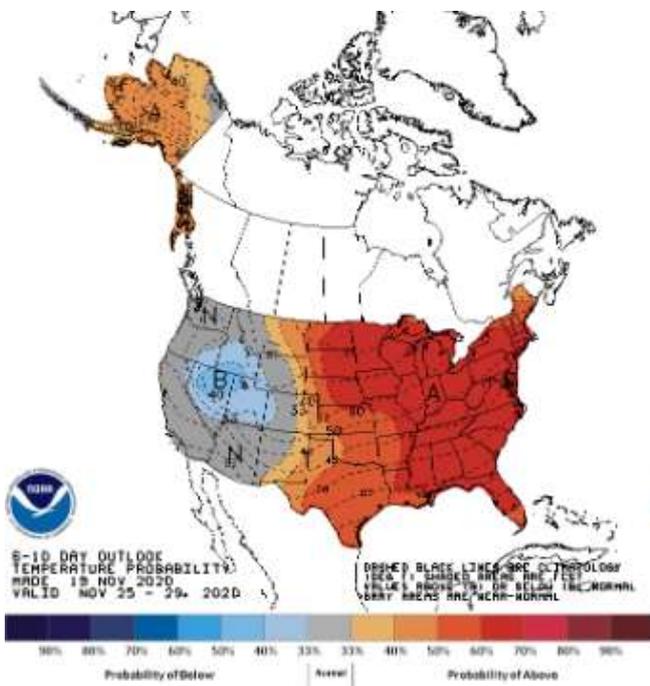


数据来源：瑞达研究院 NOAA

### 3、美国气温和降雨预报图

图5：美国11月19日至11月25日气温预测

图6：美国11月19日至11月25日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

大豆从天气条件来看，本周至未来一周，南美地区降水环境还将持续改善，但降水分布仍不均匀。其中巴西地区中部、东北部降水总体强势，达到120mm以上，重要的大豆主产区马托格罗索降水一度超过80mm，基本达到常年同期。南马托格罗索、南里奥格兰德本周降水量预期仍然偏低，或仅在30-40mm，低于常年水平，大豆播种依然受制。阿根廷本周降水也主要集中在北方一带，预计查科、萨尔塔、圣地亚哥等省将出现30-40mm降水，布宜诺斯艾利斯、科尔多瓦等大豆带本周或缺乏有效降水，整体来看，阿根廷降水量较常年同期有所不足。

## 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19日，美国大豆到港成本增长30.92元/吨至5030.87元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨-0.4元/吨至3887.66元/吨，二者的到港成本价差为1143.21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

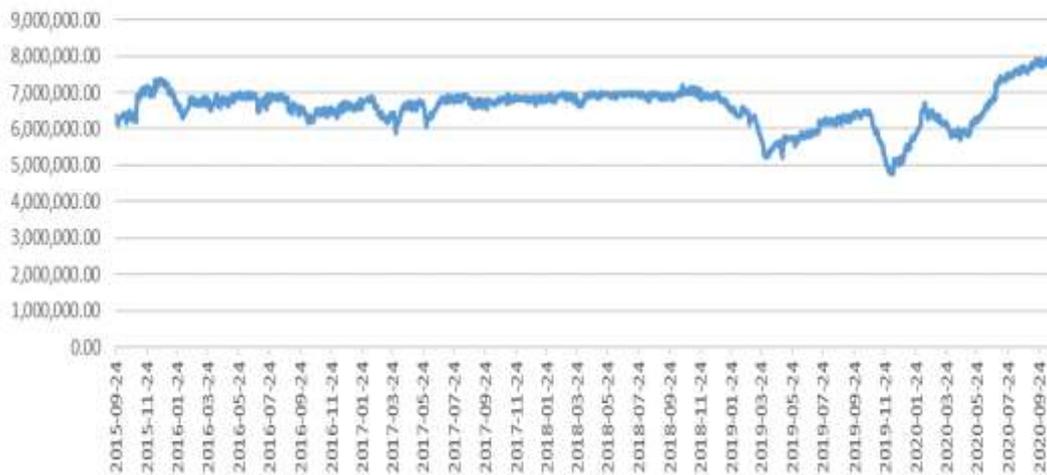


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

## 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19日，进口大豆库存周环比增长3.16万吨，至790.039万吨。

## 7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

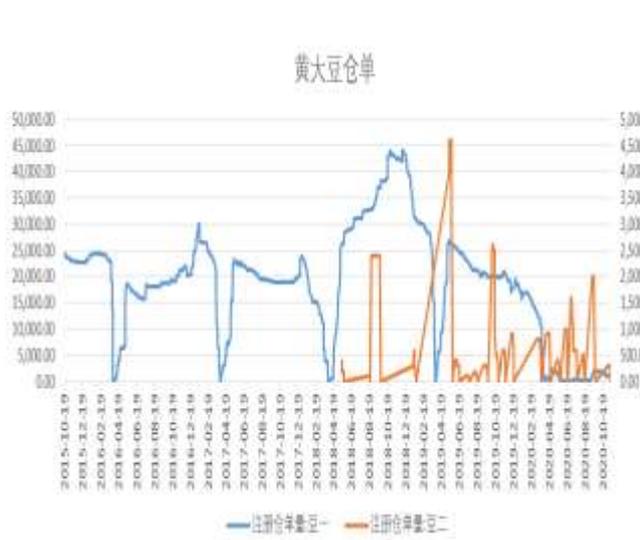
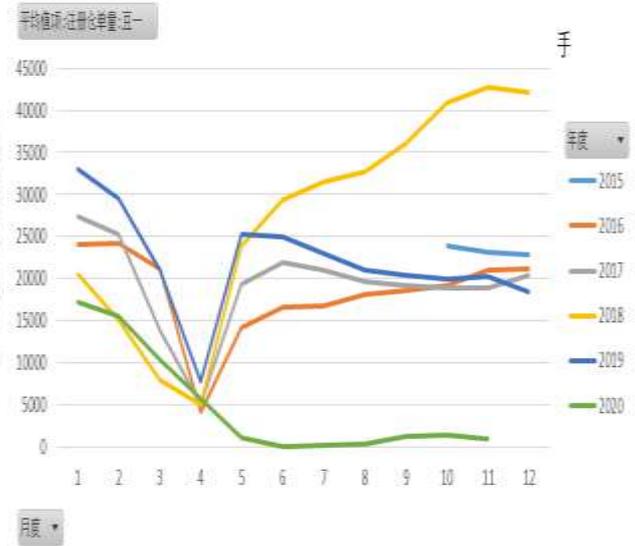


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月19日，黄大豆1号仓单周环比增加0手至1036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

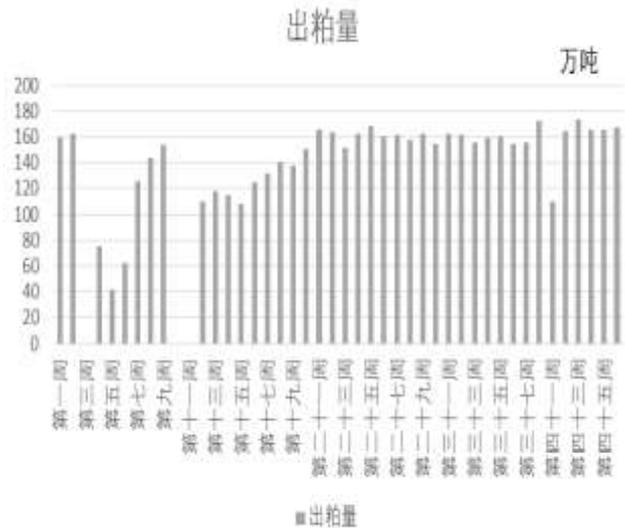
截止11月19日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-720.4元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利下跌，分别为447.4元/吨，447.4元/吨和447.4元/吨。因3月2日起中国受理美国大豆等产品进口加征关税豁免，大豆进口关税按3%计算。

## 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



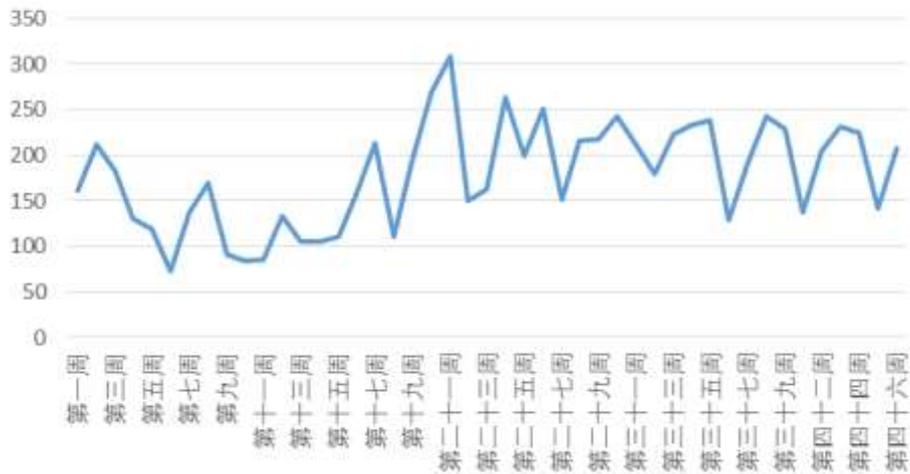
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至11月13日当周，全国各地油厂大豆压榨总量2120080吨（出粕1674863吨，出油402815吨），较上周的2095580增加了24500吨，增幅1.17%。当周大豆压榨开机率为60.55%，较上周的59.85%增0.7%。在大豆持续到港的背景下，预计未来两周压榨量将继续回升。

## 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13日，国内港口到港32船207.5万吨，较上周增加66万吨

### 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



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月19日，美湾大豆CNF升贴水11月报价230F,美西大豆CNF中国升贴水11月报价220F。

## 12、豆粕库存情况

图18：国内主要油厂豆粕库存

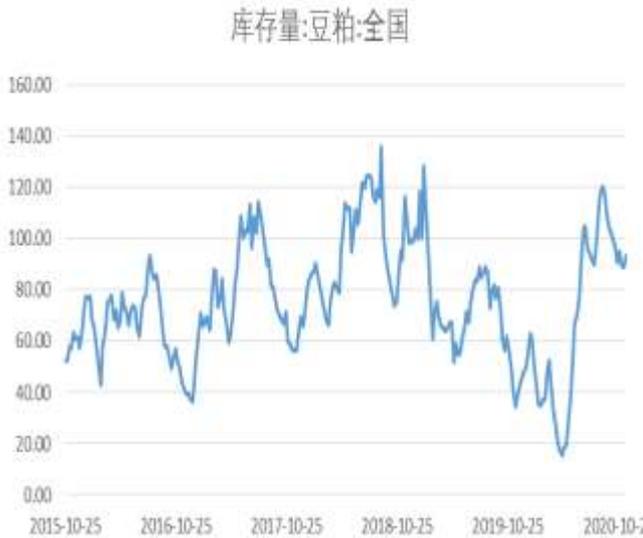
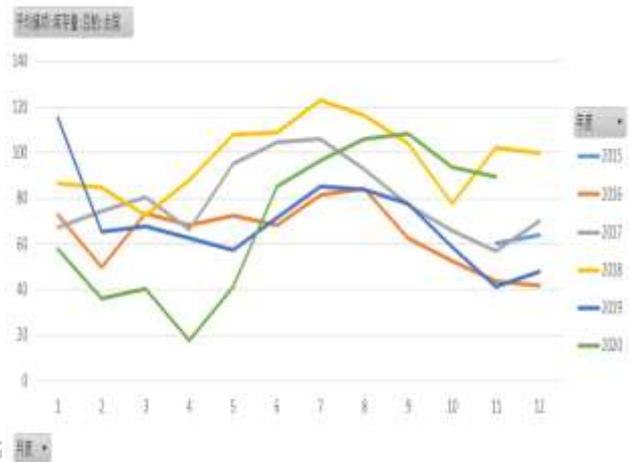


图19：国内历年豆粕库存



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至11月13日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存87.03万吨，较上周的84.19万吨增加了2.84万吨，增幅在3.37%，较去年同期的35.51万吨增加了145.08%。本周大豆压榨量继续回升至212万吨，令本周豆粕库存有所增加。

## 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

本周油厂豆粕未执行合同量减少，截止11月13日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量522.35万吨，较上周的594.05万吨减少71.7万吨，降幅12.07%，较去年同期的343.18万吨，增加52.20%。

#### 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11月19日，豆粕注册仓单较前一周增加-172手，至30175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）



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月19日，生猪北京（外三元）价格为28.7元/千克，仔猪价格为90.54元/千克，生猪价格有所回

升，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

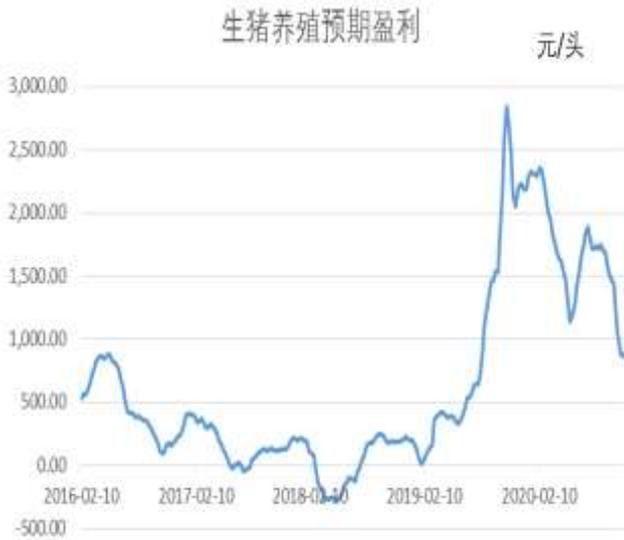
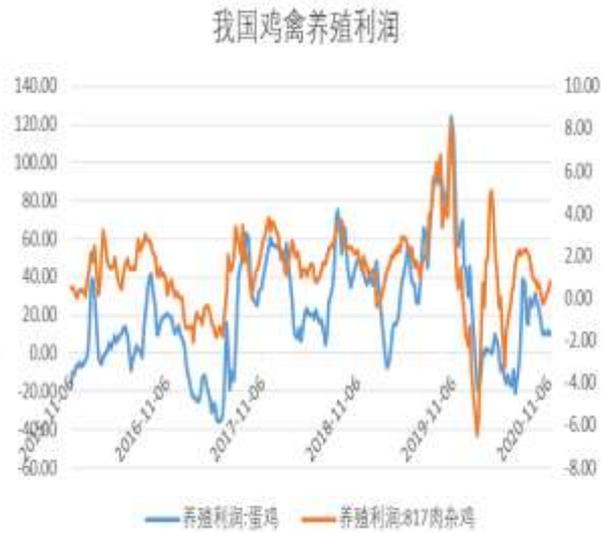


图25：我国鸡禽养殖利润



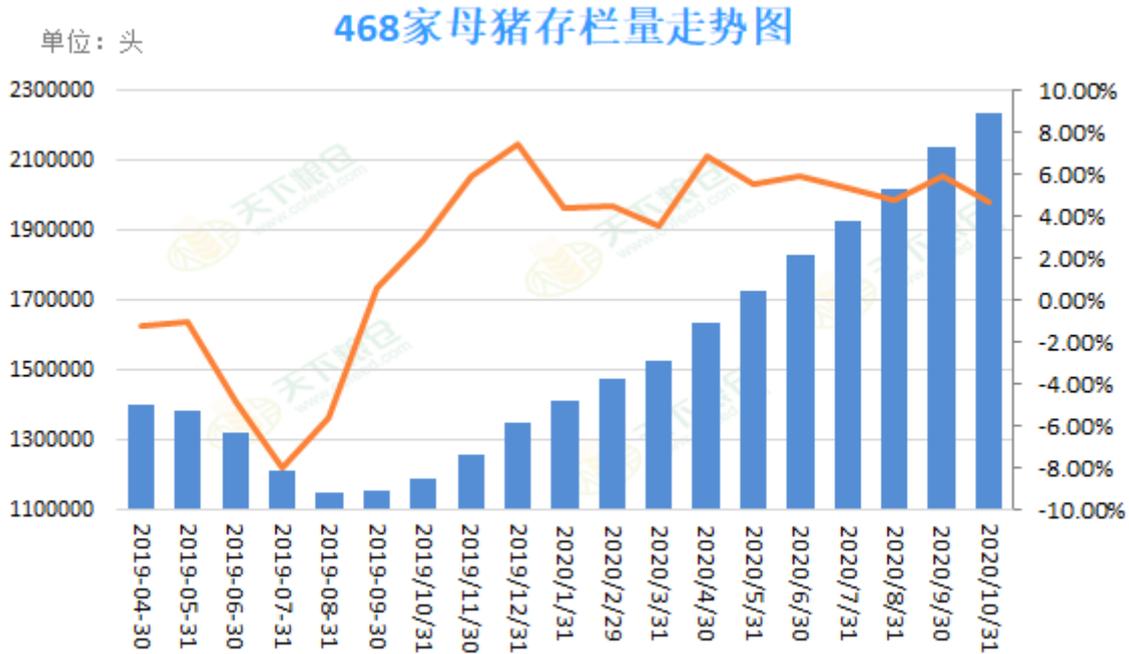
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月11日当周，生猪养殖预期盈利上涨23.1元/头至861.3元/头。

截至11月13日当周，鸡禽养殖利润为9.76元/羽，肉杂鸡养殖0.76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



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止11月19日，豆菜粕现货价差周环比增加-121元/吨至665元/吨，比值为1.27。

### 19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势



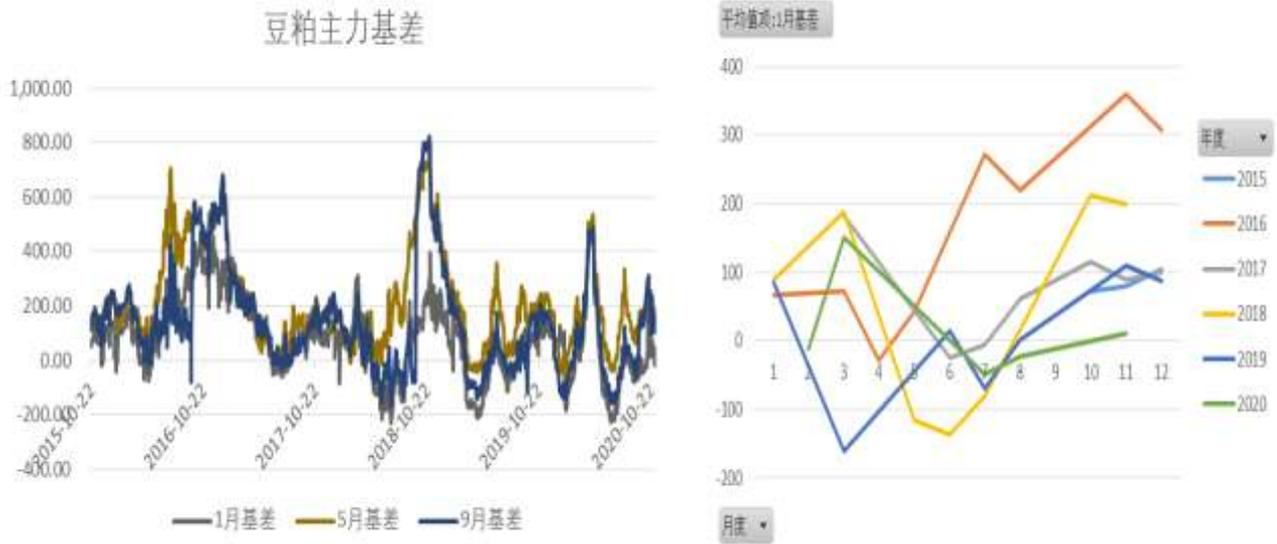
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月19日，豆粕张家港地区报价3120元/吨，较上周增加-130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

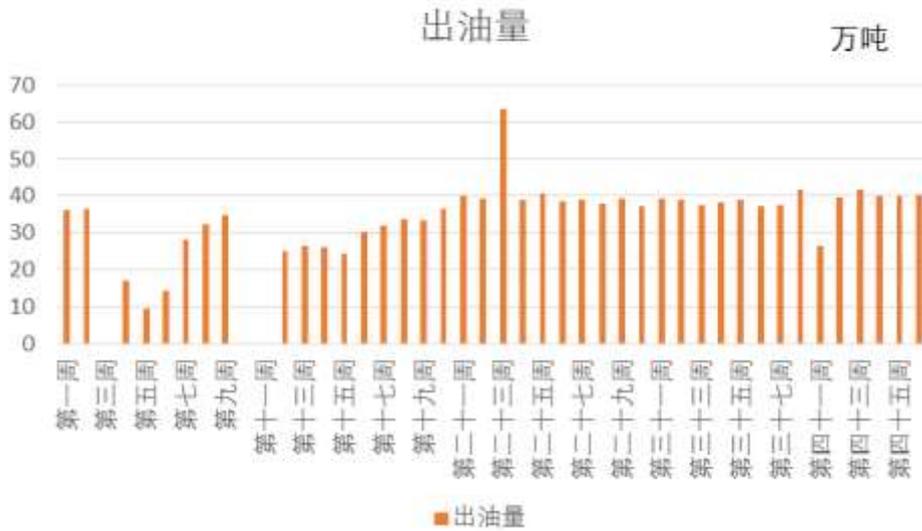


数据来源: 瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差-62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

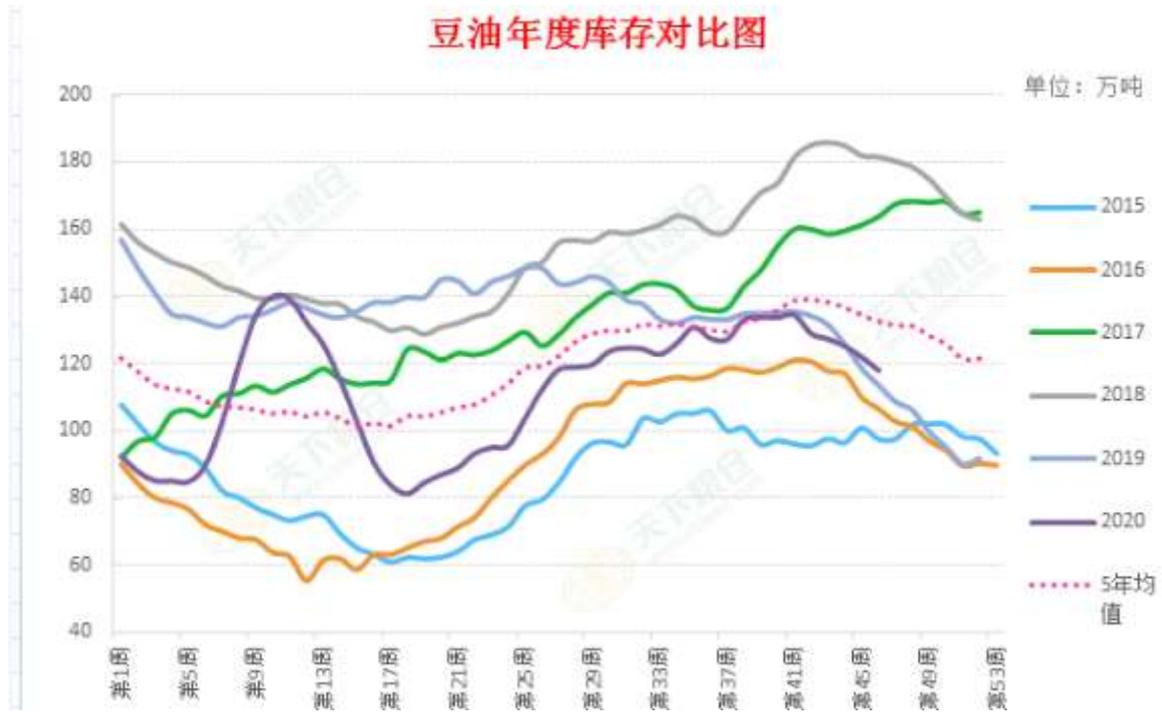


数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕现货及期货价差有所扩大，菜豆以及菜棕现货价差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



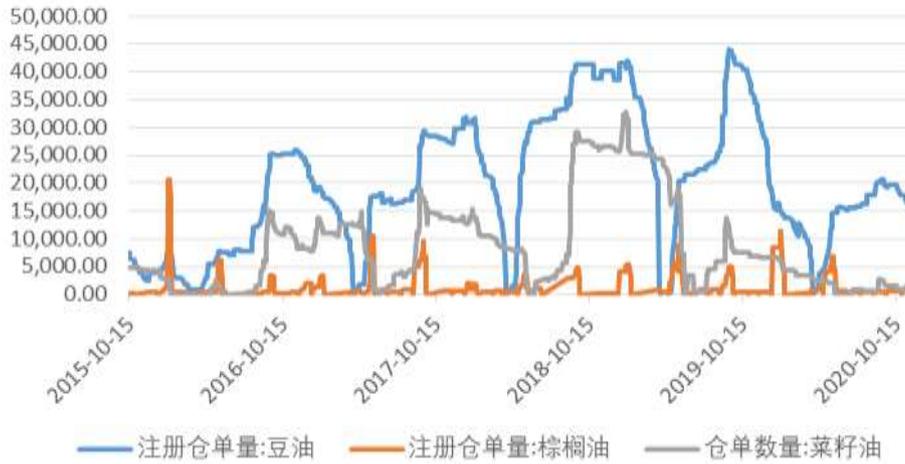
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至11月13日当周，国内豆油商业库存总量117.91万吨，较上周的121.84万吨减少了3.93万吨，降幅在3.23%，较上月同期的132万吨，降14.09万吨，降幅为10.67%。较去年同期的113.5万吨增4.41万吨，增幅3.89%，五年同期均值132.52万吨。油厂开机率继续回升，但豆油库存却连续五周回落，主要是豆油渠道需求依旧良好，替代油以及饲料用油也较多，另外国有企业收储仍在继续。

#### 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19日，豆油仓单量周增加-1497手，至14744手，棕榈油仓单量较前一周增加0手，为1150手，菜油仓单量增加-170手，为1180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12日，江苏张家港一级豆油现价上涨360元/吨，至8320，5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

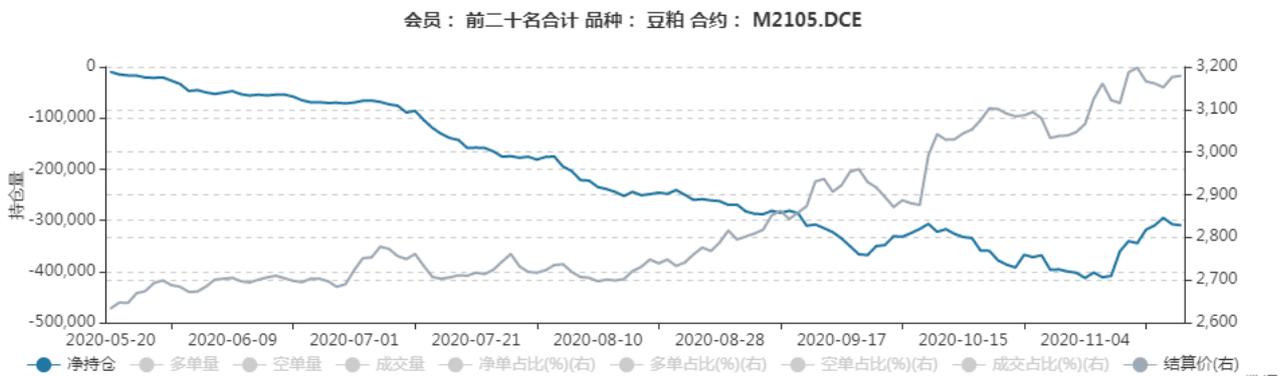


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月19日，A2101合约前二十名净多持仓1959，净多持仓有所减少，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11月19日，M2101合约前二十名净空持仓为309777，净空持仓基本保持稳定，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

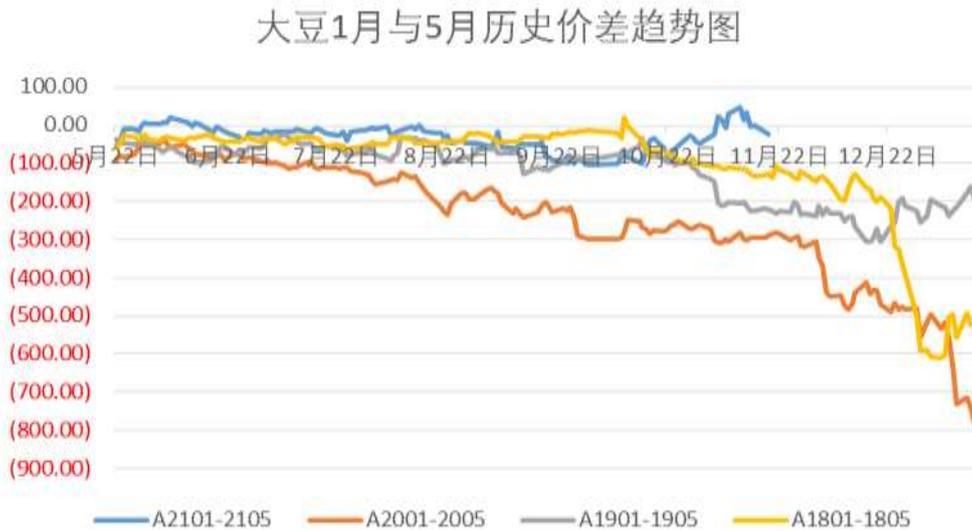


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至11月19日，豆油2101合约前二十名净空持仓为62121，净空持仓小幅下降，豆油合约延续上涨。

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合约价差反向扩大。

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合约价差有所缩窄。

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



数据来源：瑞达研究院 wind

截至11月19日，豆油/豆粕比价为2.51。

### 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。