

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20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13日	3月20日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	4164	4297	133
	持仓（手）	99188	96917	-2271
	前20名净空持仓	-19601	-6127	13474
现货	国产大豆（元/吨）	4220	4280	60
	基差（元/吨）	56	-17	-73

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	3月13日	3月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2996	3109	113
2005	持仓（手）	52215	44332	-7883
	前20名净空持仓	3093	3775	682

现货	青岛分销（元/吨）	3030	3000	-30
	基差（元/吨）	34	-109	-143

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	巴西大豆港口正常运行，我国采购积极采购 4-5 月份船期
3 月 17 日，中储粮北安直属库、中储粮大杨树直属库以 2.1 元/斤的挂牌价开始收储大豆	海外新型冠状病毒疫情扩散可能损害全球经济增长
国内疫情缓解，后市学校复学、餐饮复工将增加，消费终端有望好转	多家机构略调高巴西大豆产量预估，丰产前景明朗
3 月份进口进口量较少，港口库存持续减少	USDA 调高 2019/20 年全球大豆结转库存
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，市场寄望中国进口需求，利好美豆价格	
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	

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，贸易商看涨惜售，现货市场上优质大豆供应偏紧，加上大杨树、北安等国储库以 4200 元/吨的高价收购大豆，提振市场信心，国产大豆价格表现强势。目前企业还未完全复工，市场购销还有待进一步恢复，销区与产区价格表现出现一定分化。盘面上，A2005 合约强势上行，最高触及 4400 元/吨，也逼近上行通道中轨，保持偏多思维，只是期价对利好有一定程度的消化，期价涨势可能有所放缓。操作上，建议在 4250-4270 元/吨区间做多，止损 4230 元，目标 4420-4440 元/吨。

由于美豆粕价格强势以及市场对中国进口需求的期望，上周美豆期价止跌企稳，但是境外新型

新冠肺炎疫情持续扩散，对全球经济以及美国国内生产均可能产生影响，限制价格涨幅。国内方面，3月大豆进口量偏低，港口库存不断下降，叠加豆一期价上涨带动，豆二期价表现强于外盘。但是排除加征关税美豆以及南美大豆盘面具有榨利，我国积极采购，特别是巴西豆，除非大豆主产国生产运输受到疫情影响而中断，否则未来两个月到港量有望提高，限制价格上行空间。盘面上，B2005合约上周低开高走，回到3000关口之上，近四周保持在3000元/吨附近徘徊，中期震荡行情预计延续，上行空间谨慎看待，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13日	3月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2758	2817	59
	2009 持仓（手）	1409523	1425635	16112
	前20名净空持仓	478770	468089	-10681
现货	江苏豆粕（元/吨）	2840	2840	0
	基差（元/吨）	82	23	-59

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，大豆到港量偏低，未来缺豆停机油厂增加，豆粕库存可能再减少	境外新型冠状病毒肺炎疫情扩散，引发市场对全球经济增长的担忧
干酒糟随着乙醇生产减少而减少，有利于豆粕替代消费，美豆粕期价表现强势	南美大豆丰产前景愈加明朗
阿根廷一重要港口、美国 2 个码头因疫情关闭，市场担忧供应风险增加	南美盘面榨利良好，预期 4 月份大豆进口量增加
能繁母猪存栏见底回升，生猪行业处于恢复期	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
	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

周度观点策略总结：目前国内豆粕库存处于同期低位，近两周压榨量下降，豆粕库存可能再度减少，加上油脂价格疲弱，令油厂产生挺粕情绪以及吸引市场套利资金，从而令豆粕价格表现坚挺。此外，上周稍晚美国、阿根廷有部分港口宣布关闭，随着海外疫情的发展，大豆主要出口国供应可能存在风险，需持续关注。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，对豆粕期价中期持谨慎乐观，只是南美丰产前景逐渐明朗，而且市场情绪波动，后市或在频繁震荡中走高，以时间换空间。盘面上，豆粕 M2009 合约上周五站上 2800 元/吨关口，向上突破 1 月中旬以来形成区间，价格破位上行，后市仍有上升空间，操作上，建议依托 2750 元/吨短多交易。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	3月13日	3月20日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5280	5398	118
	持仓（手）	276990	229172	-47818
	前20名净空持仓	42747	40865	-1882
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	5250	5250	0
	基差（元/吨）	-30	-148	-118

7、多空因素分析

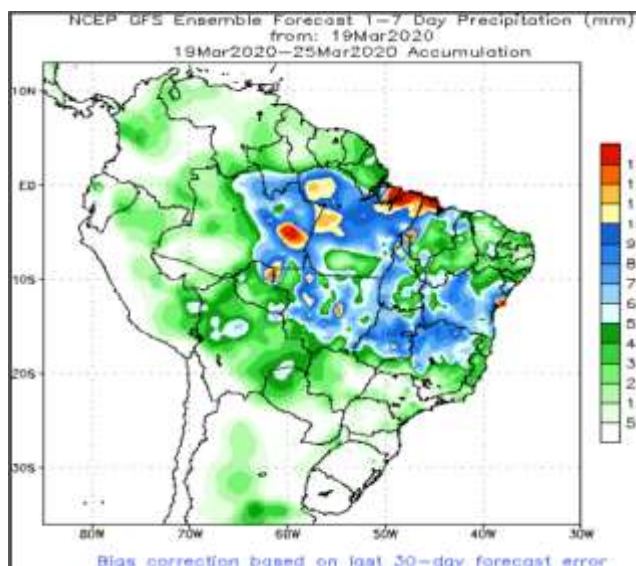
利多因素	利空因素
2019/20年度全球植物油库存消费比低于10%，为油脂期价提供底部支撑	因新型冠状病毒疫情影响，可能损害经济增长
国内疫情缓解，餐饮业开始恢复，油脂消费需求有所回暖，库存小幅下降	原油价格暴跌，不利于生物柴油消费，从而减少作为原料的三大油脂需求
未来两周油厂停机增加，豆油供应增速下降	2月份马来西亚棕榈油产量增加，3月份开始进入季节性增长周期
3月份大豆、棕榈油进口量较少	2月份至3月上旬豆油库存大幅抬升，目前处于近五年同期高位
印度和马来西亚贸易关系有望缓和	
阿根廷一重要港口、美国2个码头因疫情关闭	

观点策略总结：我国豆油供应主要依赖进口大豆进行压榨。供应端而言，3月大豆到港量较低，近期缺口或检修油厂增加，豆油供应减少；替代品方面，棕榈油进口利润不佳，近月预期到港量偏低，库存小幅下降，菜籽油库存维持平稳水平。需求端，随着国内疫情缓解，餐饮业正在逐步恢复，上周成交方显，显示中小经销商逢低采购意愿较强，验证需求回暖，加之压榨量减少，预计近期豆油库存下降，对价格支撑渐显。国际市场上，阿根廷、美国少数港口因疫情关闭，可能引发市场对原料供应的担忧，亦可能有支撑，但是市场对全球经济增长担忧犹存，而且原油的暴跌导致导致植物油的工业需求下降，全球植物油价格承压，在一定程度限制国内油脂价格的上行空间，特别是棕榈油。技术上，Y2005 合约上周企稳回升，修复均线偏离，上方压力 5600 元/吨。操作上，建议进行买豆油抛棕榈油 2009 合约套利组合。

四、周度市场数据

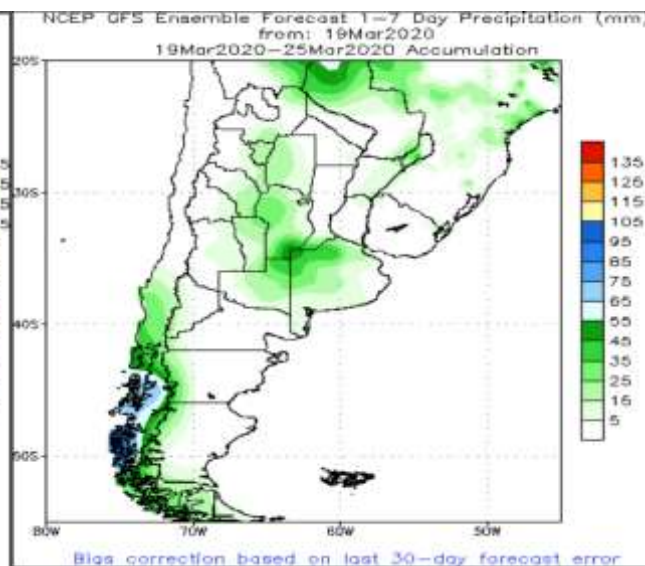
1、南美产区降雨图

图1：巴西3月19日至3月25日降雨量预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

图2：阿根廷3月19日至3月25日降雨量预测

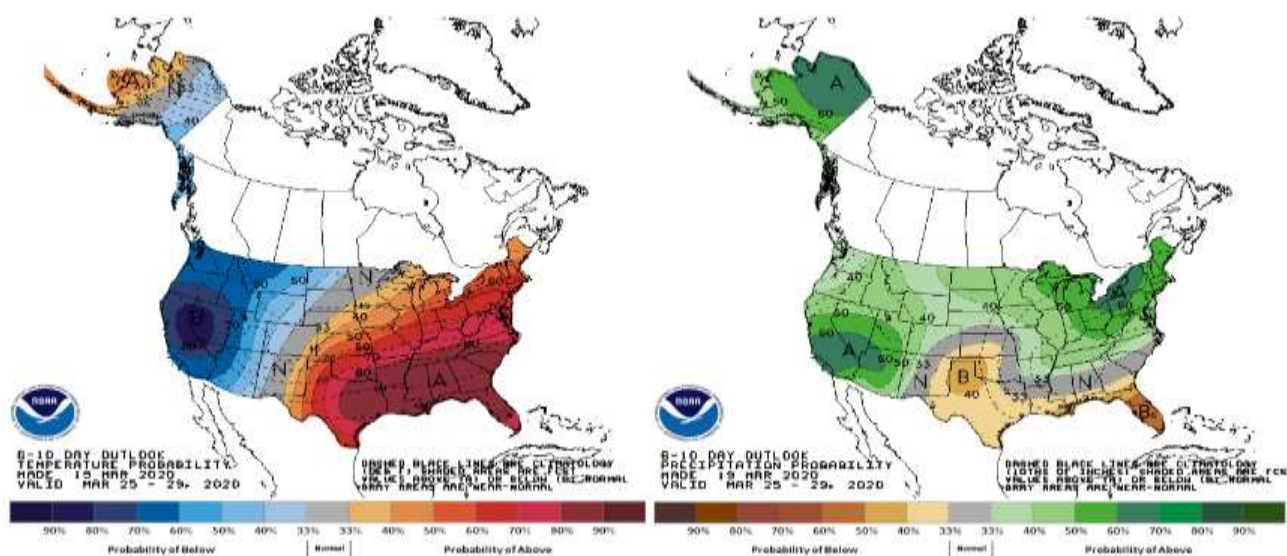


经过长期干旱之后，巴西南部整体上天气条件有利于鼓粒期的大豆。降水将导致阿根廷气温水平下降，上周出现在阿根廷北方的高温天气本周解除，虽然综合条件对作物生产短期有利，但前期持续的干旱对布宜诺斯艾利斯、科尔多瓦等地大豆产量带来负面影响或难抵消。

2、美国气温和降雨预报图

图3：美国3月25日至3月29日降雨量预测

图4：美国3月25日至3月29日降雨量预测

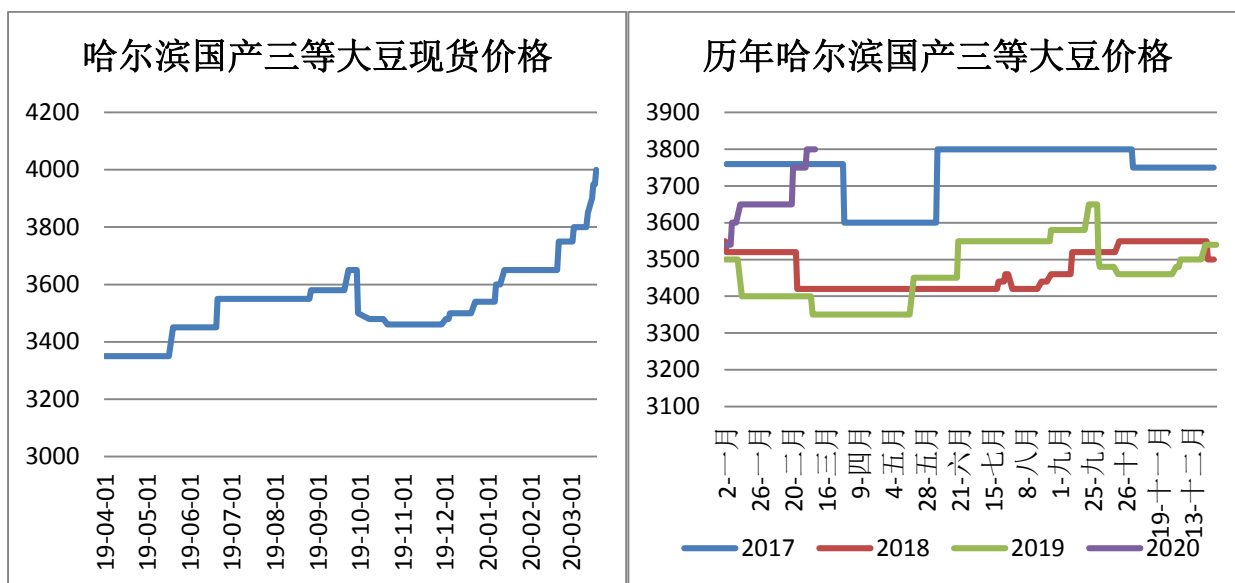


数据来源：瑞达研究院 NOAA

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

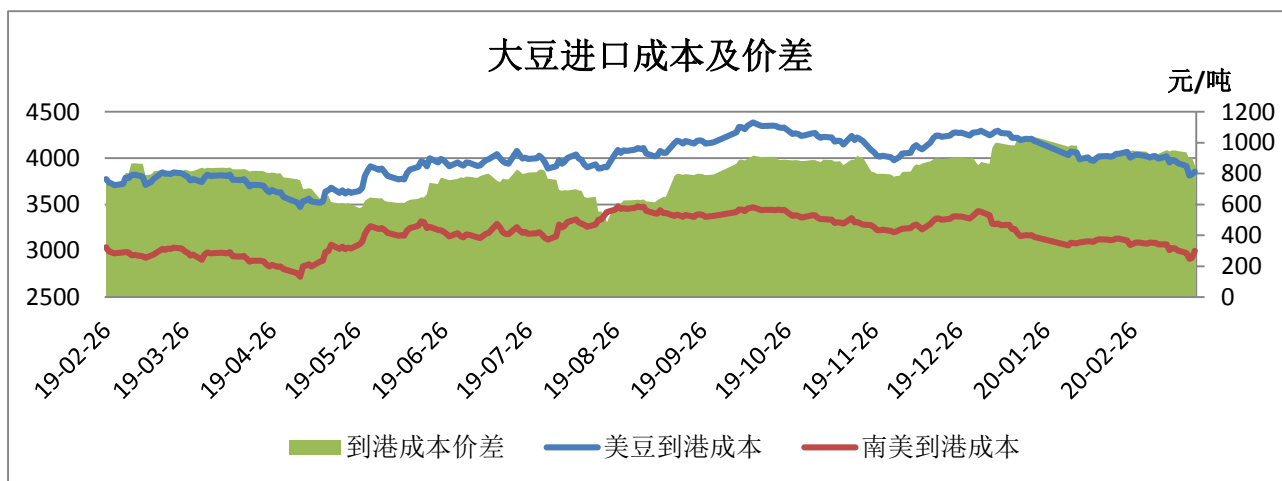


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止3月19日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨200，报价4000元/吨，为近三年同期最高。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

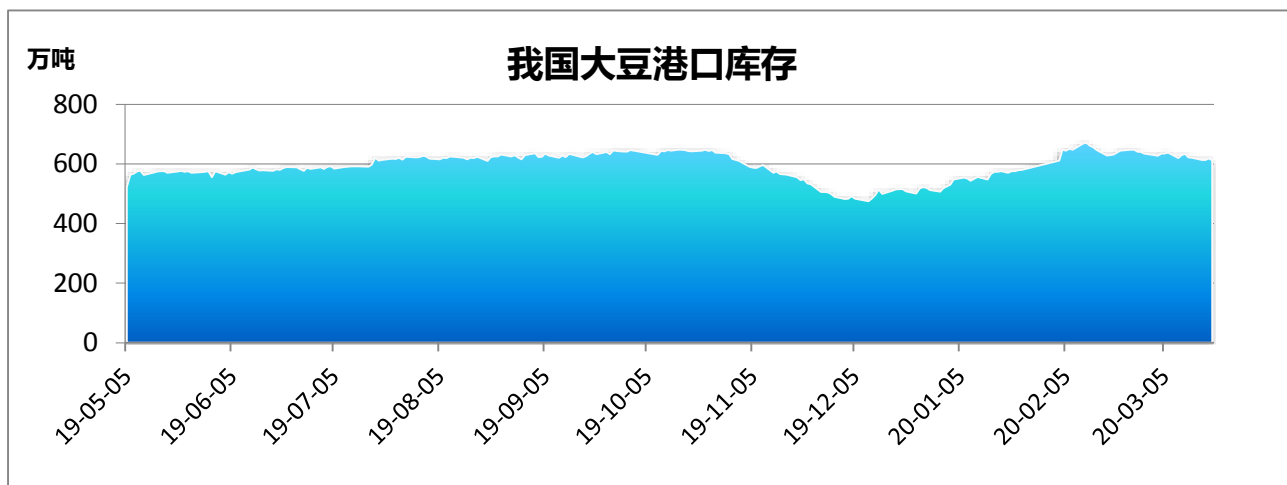


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月19日，美国大豆到港成本下降95.22元/吨至3852.25元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下降3.27元/吨至2999.6元/吨，二者的到港成本价差为852.65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

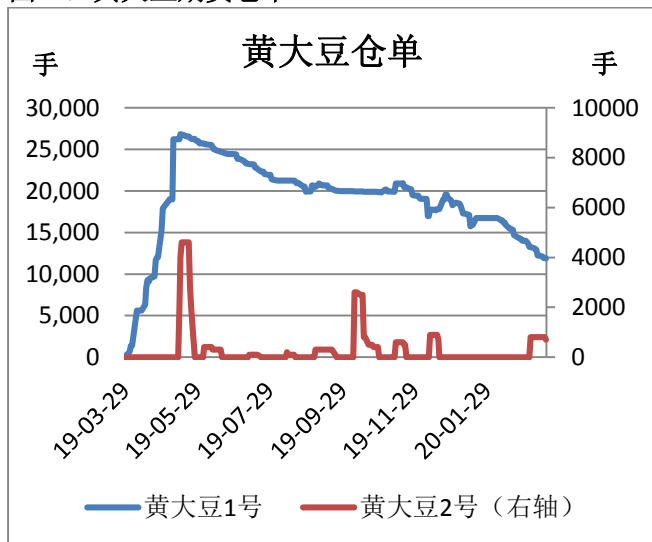


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止 3 月 19 日，进口大豆库存周环比下降 8.56 万吨，至 612.23 万吨。

6、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

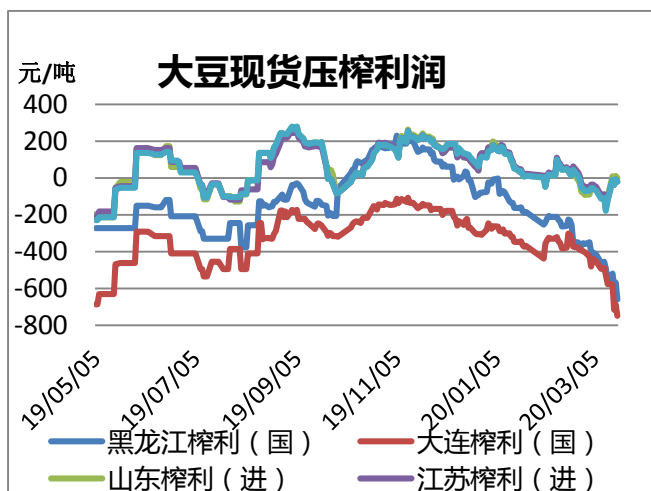
图11：黄大豆1号历史仓单量



截止 3 月 20 日，黄大豆 1 号仓单周环比下降 1378 手至 10842 手。黄大豆 2 号仓单数量为 600 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

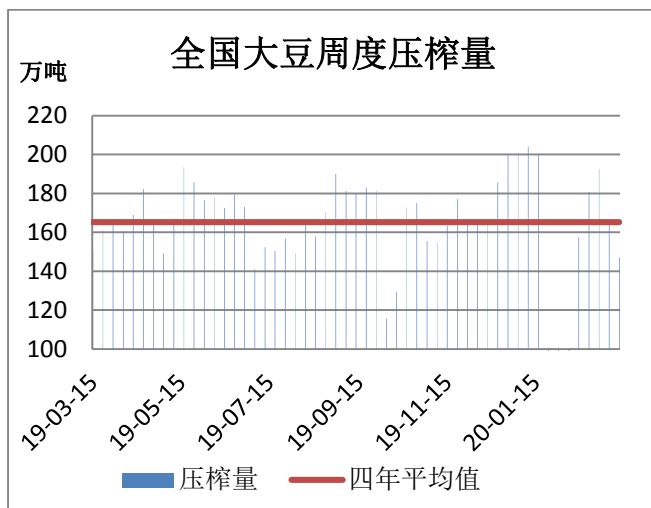
图13：进口大豆盘面压榨利润估算



截止 3 月 19 日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-660.6 元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利改善，分别为 0.10 元/吨，-19.94 元/吨和-19.9 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，美豆、巴西、阿根廷大豆盘面榨利良好，南美略高一筹。

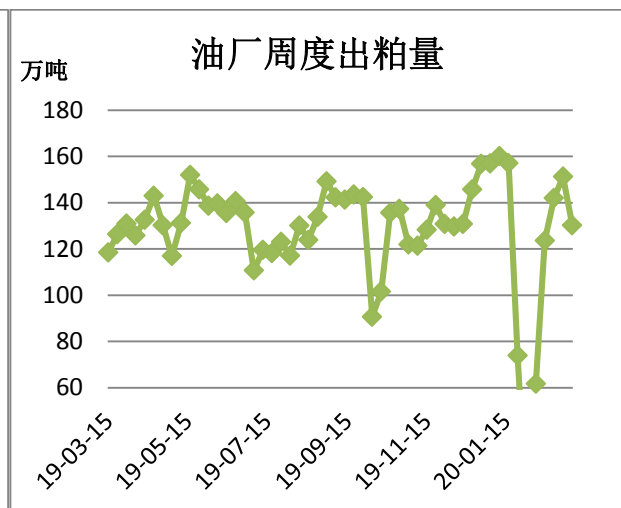
8、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

图15：油厂周度出粕量



截至 2020 年第 11 周，全国各地油厂大豆压榨总量 1471100 吨（出粕 1162169 吨，出油 279509 吨），较前一周降幅 11.3%，压榨开机率为 42.28%，较上周降 5.41 个百分点。预计未来两周压榨量于较低水平。

9、豆粕库存情况

图16：国内主要油厂豆粕库存

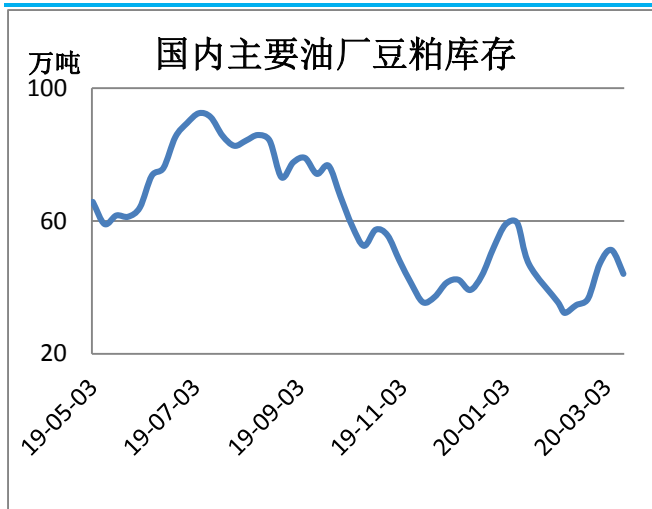


图17：国内历年豆粕库存

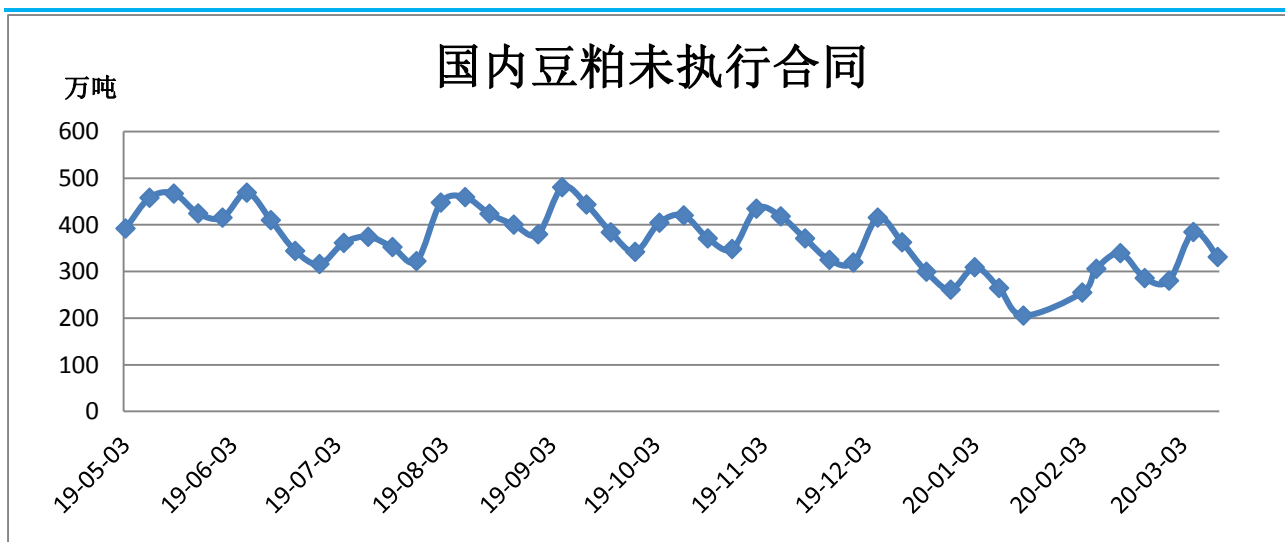


数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截止3月13日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量44.05万吨，较前一周的51.24万吨减少7.19万吨，降幅在14.03%，较去年同期64.39万吨减少31.58%。豆粕库存处于同期低位，且可能继续减少。

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13日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量330.9万吨，较上周的384.24万吨减少53.34万吨，降幅13.88%，较去年同期的259.11万吨，增加27.70%。

11、豆粕仓单情况

图19：豆粕注册仓单量

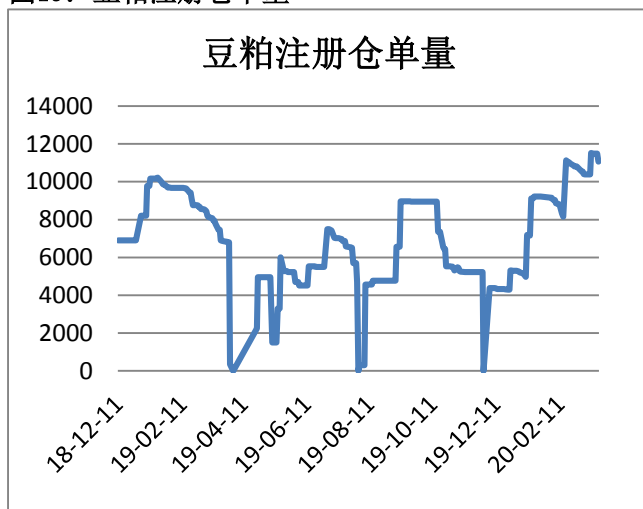


图20：豆粕历年仓单量

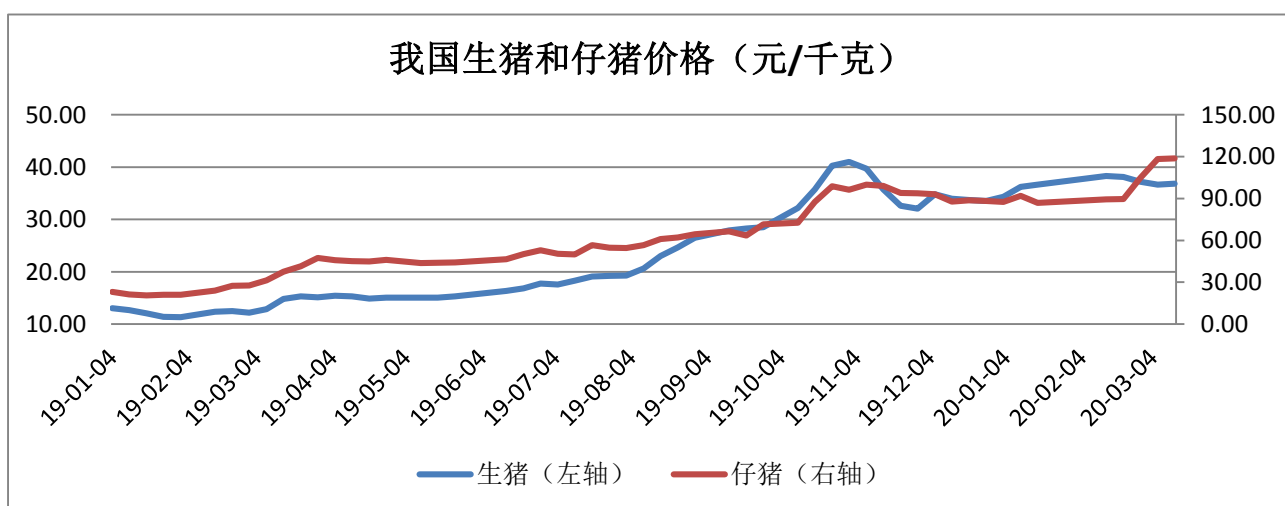


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月20日，豆粕注册仓单较前一周减少686手，至10794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图（元/千克）

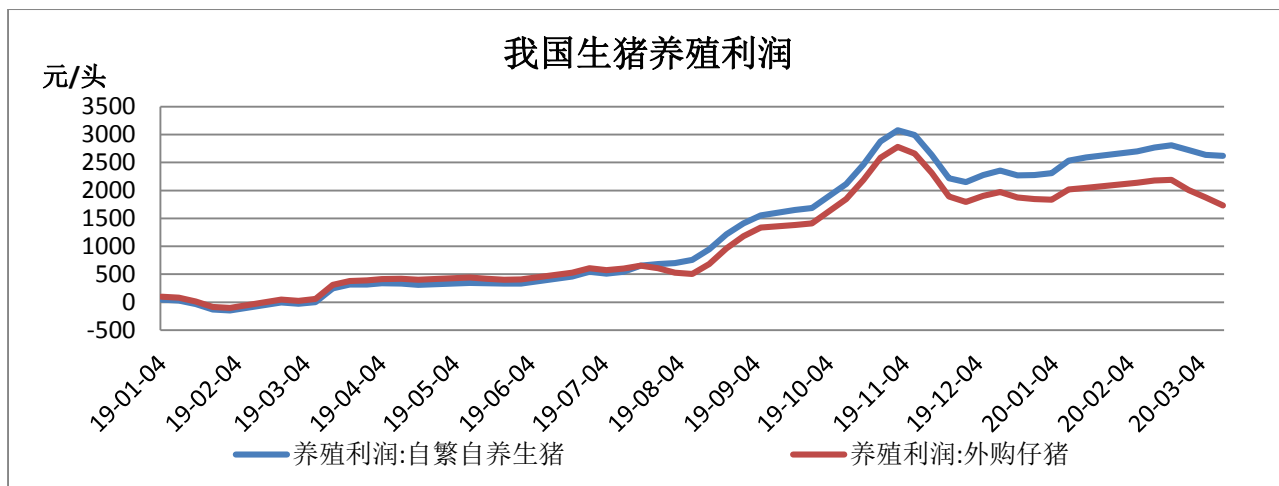


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月13日当周，生猪平均价格为36.86元/千克，仔猪价格为118.67元/千克，仔猪价格维持高位。

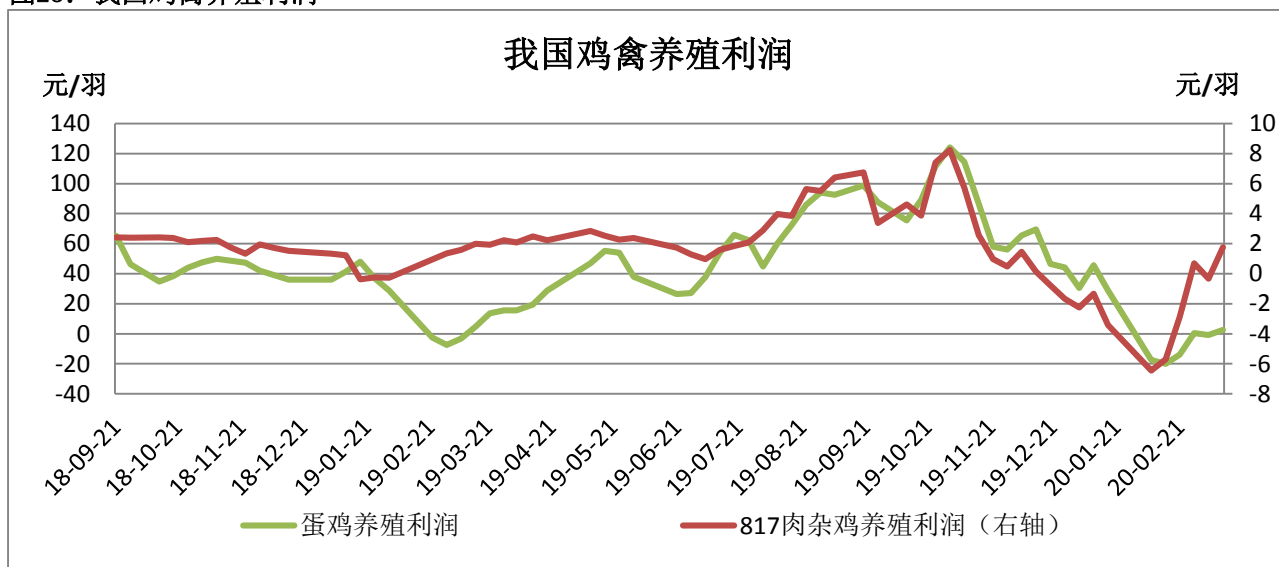
13、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润



截止3月13日当周，能繁母猪养殖利润周环比降15.63元/头至2621.48元/头，仔猪养殖利润周环比下降142.71元/头至1729.02元/头，不过仍远高于正常水平

图23：我国鸡禽养殖利润

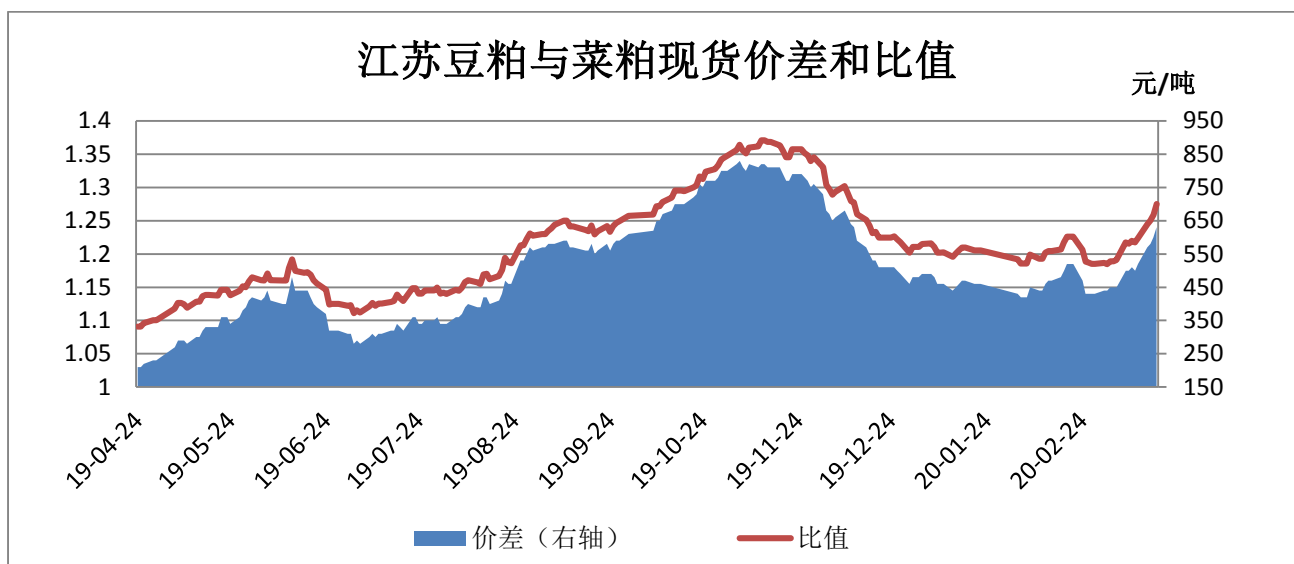


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月13日当周，鸡禽养殖利润为2.63元/羽，肉杂鸡养殖1.76元/羽。禽类养殖利润好转。

14、替代品价差

图24：豆菜粕现货价差和比值情况

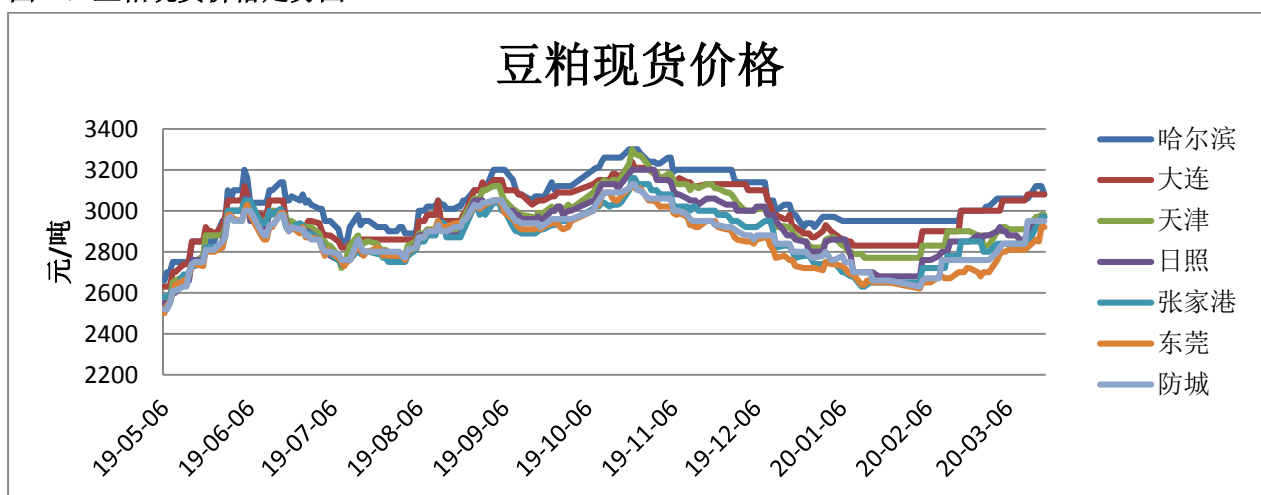


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月19日，豆菜粕现货价差周环比上涨110元/吨至630元/吨，比值为1.275。

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

上周豆粕现货价格大幅上涨，其中张家港上涨 130 元/吨，至 2970 元/吨。

16、豆粕5月合约基差

图26：豆粕主力合约基差走势图

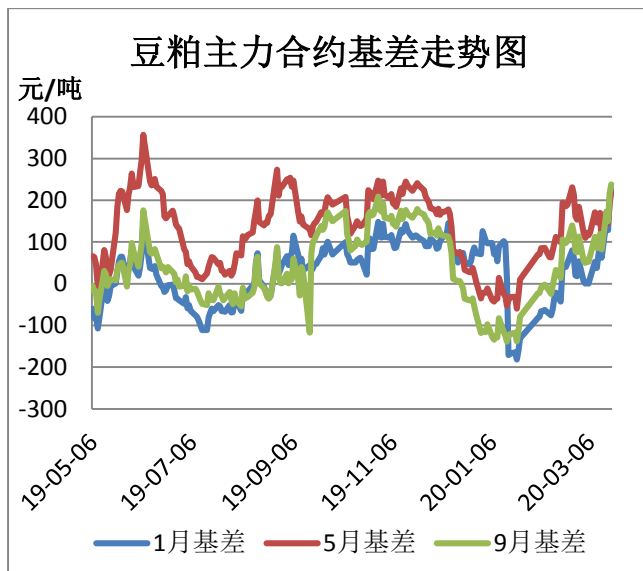
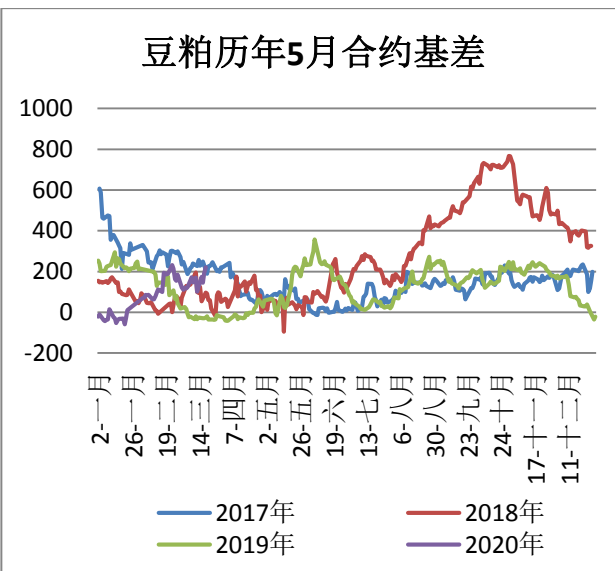


图27：豆粕历年5月合约基差走势图

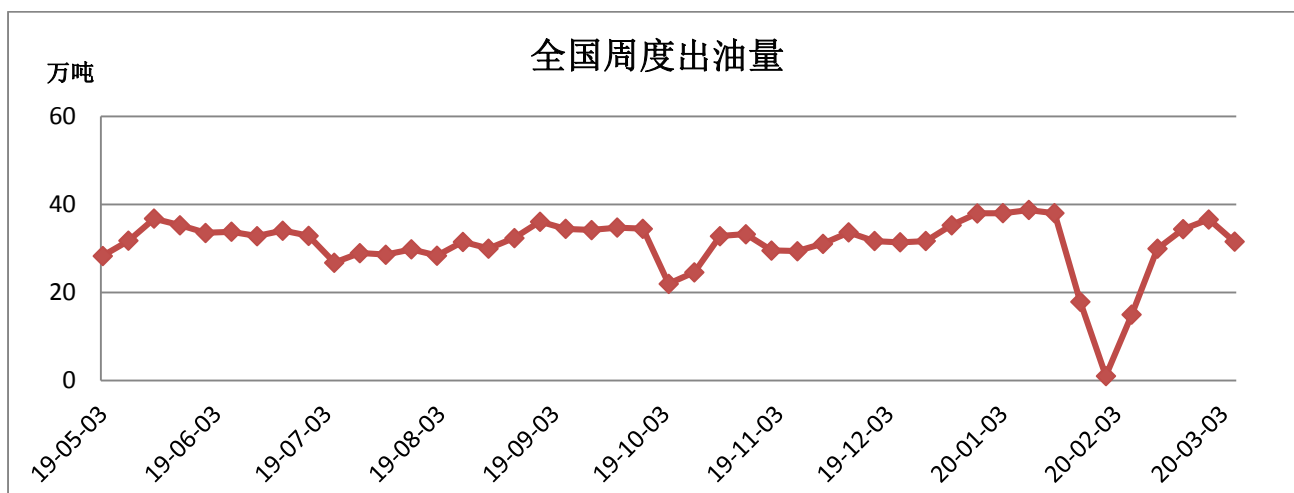


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差走强，截止3月20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



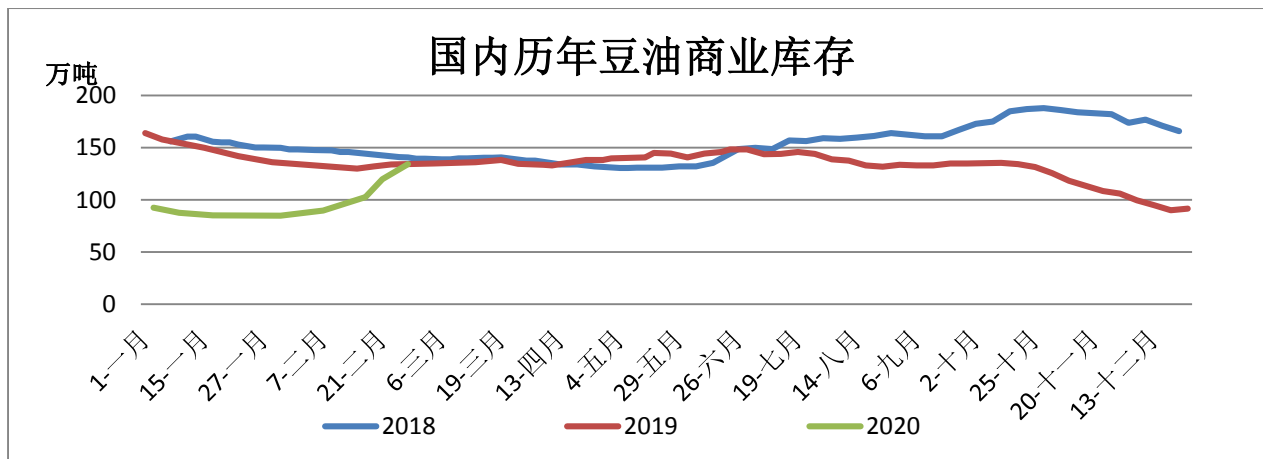
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年第11周，截至2020年第11周，全国各地油厂大豆压榨总量1471100吨（出粕1162169吨，出

油279509吨)，之前一周出油量315267吨。

18、豆油库存

图29：国内历年豆油商业库存

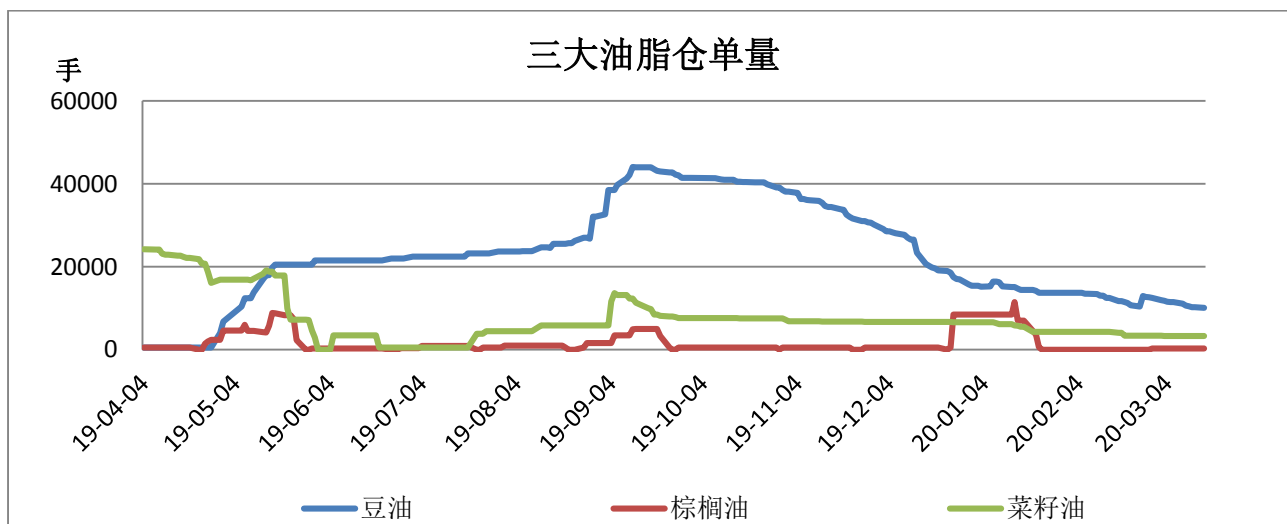


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月13日，国内豆油商业库存总量139.21万吨，较前一周的139.955万吨降0.745万吨，降幅为0.5%，较上个月同期98.5万吨增40.71万吨，增幅为41.33%。

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20日，豆油仓单量周降1307手，至8910手，棕榈油仓单量较前一周持平，为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

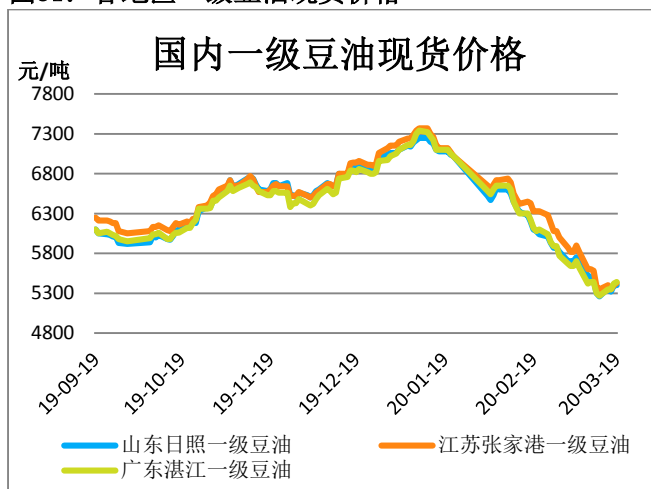
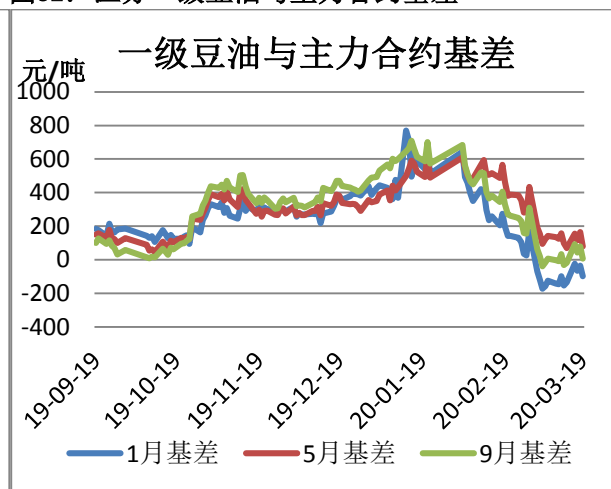


图32：江苏一级豆油与主力合约基差



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价小幅上涨，5月合约基差先走强后走弱。

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20日，A2005合约前二十名净持仓+6127。上周豆一2005合约净多持仓随着价格不断攀高而迅速下降，有部分多头获利了结。

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20日，M2009合约前二十名净持仓为-468089。上周豆粕2009合约净空持仓减少，市场情绪转换。

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

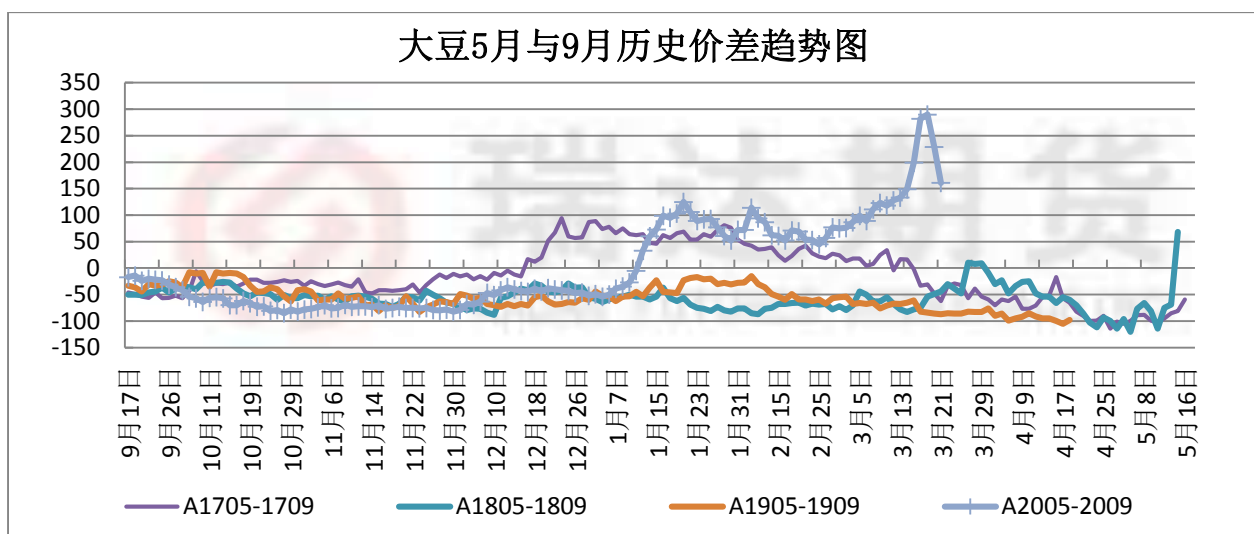


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月20日，豆油2005合约前二十名净持仓为-40865。主流净空持仓持续减少，期价也企稳止跌，后市有反弹可能。

24、豆类跨期价差

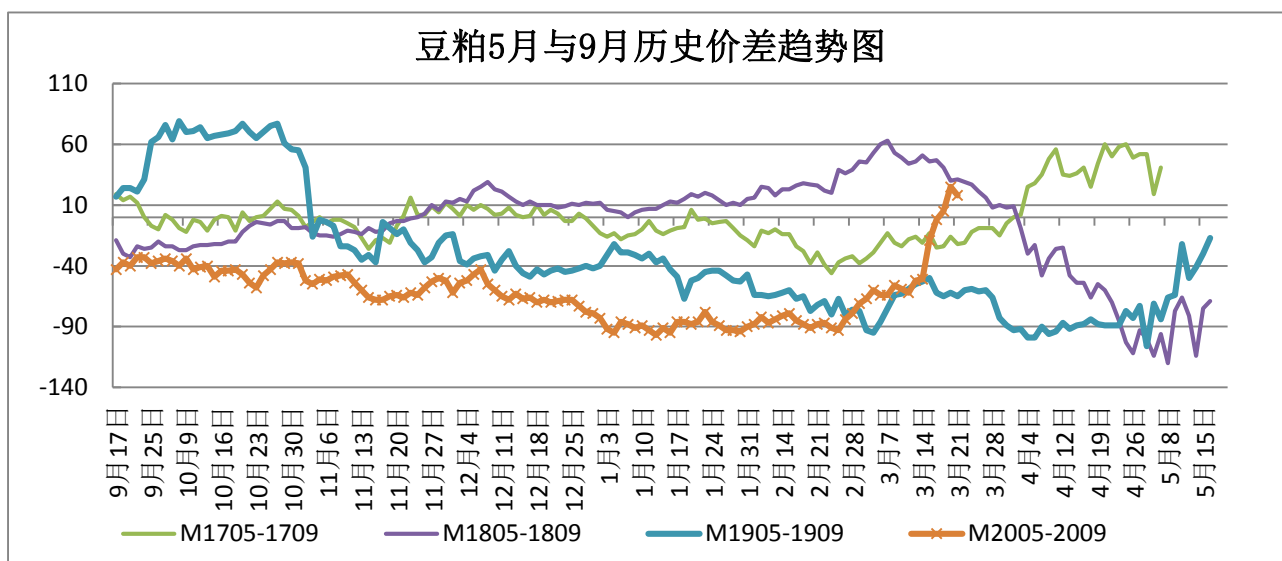
图36：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

豆一A2005和2009合约价差拐头向下，不过仍处于近三年同期最高位。

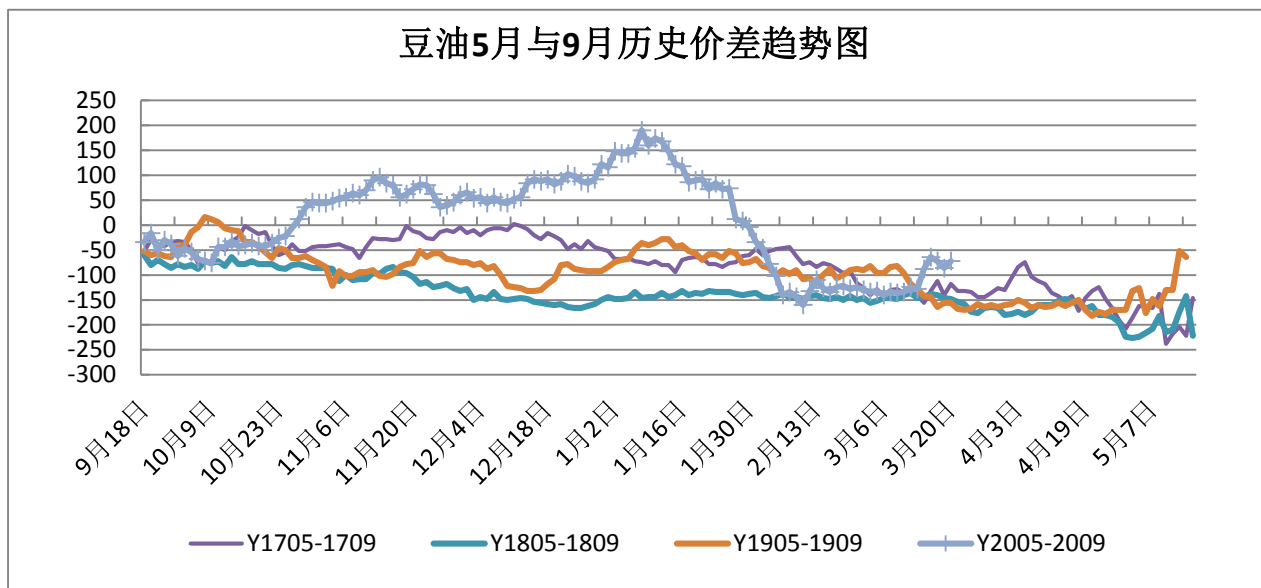
图37：豆粕5-9月历史价差趋势图



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合约价差小幅上涨。

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。