



市场研报



瑞达期货



金昌发



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年4月24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	4月17日	4月24日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4689	4662	-27
	持仓（手）	119362	114616	-4746
	前20名净空持仓	-3908	-7561	-3653
现货	国产大豆（元/吨）	5200	5200	0
	基差（元/吨）	511	538	27

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	4月17日	4月24日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3028	2990	-38
	持仓（手）	29532	29633	101
	前20名净空持仓	-751	-789	-38
现货	青岛分销（元/吨）	3040	3020	-20
	基差（元/吨）	12	30	18

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
3 月中储粮北安直属库、内蒙古大杨树直属库及吉林敦化直属库均发布公告称，开始收购国产豆，收购均价为 2.1 元/吨，该价格属于高位	下游需求尚未完全恢复，对高豆价的接受情绪一般，贸易商成交惨淡
后期大杨树直属库又进一步将大豆收购价格上升至 2.2 元/吨	传言 4 月下旬将有大豆拍卖
基层余粮不多，东北农户追涨情绪较为浓厚	受新冠疫情的影响，美国一些肉类加工厂暂停运营
USDA 周三称，私人出口商向中国出售了 19.8 万吨的大豆，这是自 1 月中旬以来美国受此向中国出售大批量大豆。	周三美国粮商巨头邦吉表示，邦吉的巴西子公司正在将巴西大豆装船出口，并没有因为新冠疫情受到干扰
USDA 参赞将 2019/2020 阿根廷大豆产量预期调低 260 万吨，至 5100 万吨，给美豆价格带来提振	

周度观点策略总结：由于此前大豆快速上涨至高位，以及传言 4 月份中下旬将有大豆拍卖，部分贸易商有恐慌情绪，出货意愿较强。而大豆需求并无明显起色，市场报价较乱，下游采购需求较为谨慎，贸易商成交不多，部分贸易商挺价信心不足，报价略有回落，不利于国产大豆行情。不过基层农户余粮不多，贸易商无法上量，多在消化库存，仍给行情带来支撑。盘面上来看，日内震荡，下游保持谨慎，上方空间可能有限，暂时观望为主。

周二开始，中国有农企采购了 5 批近 100 万吨美国美湾大豆，过去几个月中国一直没有大量采购美豆，因此此次大批量采购引起市场关注，尚不清楚该批大豆是用于压榨还是储备。据路透社报告，中国正准备购买约 1000 万吨大豆，作为国储，以帮助保护自身免受冠状病毒造成的供应链中断的影响。但目前中国增加国储的行为，尚无官方证实。港口豆方面，大豆到港量依然较小，油厂缺豆停机现象依然普遍，上周开机率持续下降至 39.07%。随着进口大豆陆续到港，未来两周开机率将稳步回升。原料库存水平仍为同期最低水平。但是从目前市场的供应情况来看，虽然短期 4 月份到港的大豆量较为有限，根据最新的到港船货数据显示，5 月份预计到港 960 万吨，6 月份 950 万吨，7 月份 930 万吨，8 月份 850 万吨，9 月份 750 万吨，按照这个装船预估，中国 2019/2020 年 (2019 年 10 月到 2020 年 9 月)进口同比增加 11.92%。短期的供应紧俏难敌长期供应增长的预期。盘面上来看，豆二大幅上涨，但持仓并未跟随上涨，短期可能触及获利点令投资者获利离场，前期

空单全部离场，暂时观望为主。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	4月17日	4月24日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2771	2760	-11
	持仓（手）	1819261	1734845	-84416
	前20名净空持仓	543805	542784	-1021
现货	江苏豆粕（元/吨）	3127	3000	-127
	基差（元/吨）	356	240	-116

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
国内豆粕库存处在历史较低水平，且有持续下降的趋势	中国将释放50万吨储备大豆给中粮集团压榨厂

油厂开机率超低,下游饲料企业提货积极性较好,成交量保持较高水平	5-7 月份,庞大的大豆到港量,国内油厂开机率将逐步回升,下周大豆压榨量将恢复到 175 万吨/周的正常水平,下下周恢复到 185 万吨/周的偏高水平
下游生猪养殖利润较好,养殖户补栏意愿较强,提振饲料需求	生猪存栏量仍处在历史低点,对豆粕需求的支撑有限
原油价格较低,玉米酒糟粕产量较少,提振豆粕替代需求	节后豆粕需求进入季节性淡季,且因疫情影响复工复产的幅度依然有限,限制豆粕需求回暖
有消息称,中国正准备购买 3000 万吨粮食,作为国家储备其中包括 1000 万吨大豆以及 100 万吨豆油	中国 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: 受中国需求可能有所回升的影响,美国 CBOT 大豆连续三日上涨,豆粕豆油也亦跟随走高。目前盘面榨利较为丰厚,中国买家积极采购,按目前南美大豆的装船计划,预计 5、6 月份到港量能达到 990 万吨以及 980 万吨的巨量。且消息称中国将释放 50 万吨大豆给种粮集团压榨厂,本周开始国内油厂开机率将逐渐回升,未来两周开机率增速将加快,豆粕供应量也将逐渐增加。而疫情令全球餐饮业受到极大冲击,肉类需求受影响较大,下游担心后期豆粕价格回落,逢高出货锁定利润较强,抑制豆粕价格。但目前豆粕库存偏低,部分饲料厂因缺豆而停产或限产,现货供应缓解仍需时日,使得豆粕下跌空间有限。不过后期随着油厂开机率的回升以及大豆的到港,预计供应紧俏的现状会有所改善,豆粕下行压力加大。盘面上来看,豆粕接近前期低点 2700 整数关口,有所反弹,但资金空头再度增仓,反弹持续有待观察,关注 2700 的支撑情况,暂时观望。

豆 油

三、 核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	4月17日	4月24日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5558	5444	-114
	持仓（手）	452752	448158	-4594
	前20名净空持仓	78093	69384	-8709
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	5700	5650	-50
	基差（元/吨）	142	206	64

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
受油厂缺豆的影响，国内油厂开机率低，豆油库存出现下降拐点	随着后期大豆到港量的回升，油厂开机率有望回到正常水平，供应短缺的状态有望得到缓解
随着疫情的缓解，国内油脂需求有所回暖，成交不断放量	随着全球疫情的不断扩大，打击全球植物油的餐饮消费
本周二，中国有农企购买了5批近100万吨美湾大豆，价格基本和巴西出口豆相当，提振美盘走势	目前，巴西榨利较为丰厚，吸引中国买家持续买入，预计5-6月大豆到港量将大幅提升至1800万吨
原油报复性反弹，外围环境有所改善	原油持续低迷，令生物柴油用量下降
豆油收储传言仍在发酵，部分资金入市逢低做多	印度疫情蔓延，印度的医疗水平以及人口密度都不利于疫情的控制，这样一来，印度国内的油脂

需求以及买货都可能下降

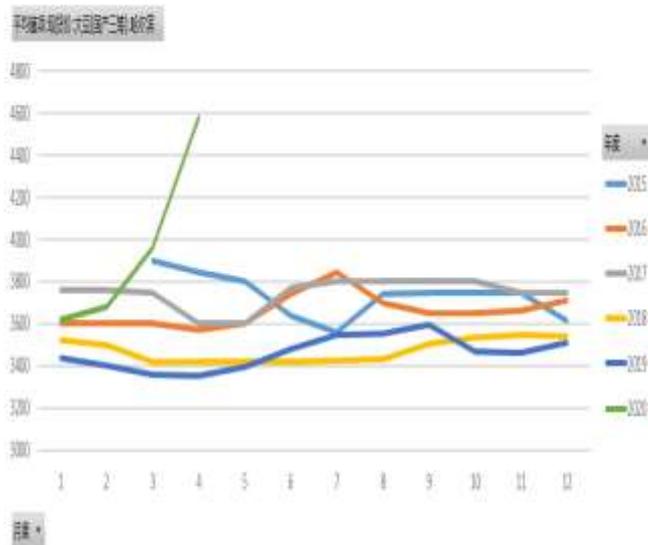
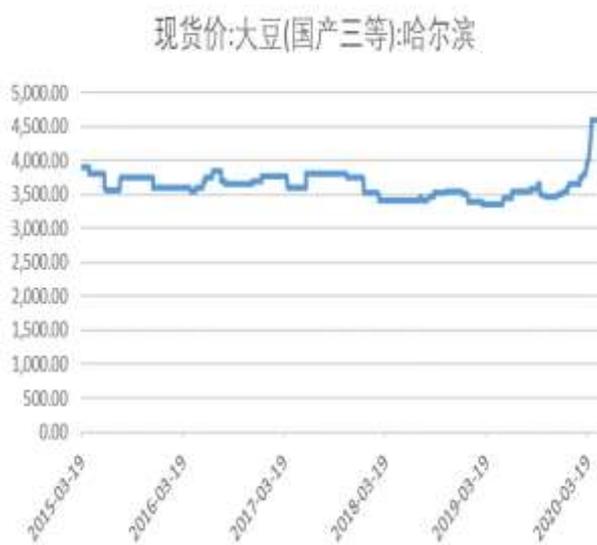
市场国内收储 100 万吨豆油的消息频传，4 月份大豆到港不足令国内油厂压榨量仍处在较低的水平，豆油库存持续下降，不少地区排队提油的现象仍存，令油厂挺价心理犹存，下跌幅度暂时受限。但中长期来看，随着 5 月以后巨量大豆即将到港，国内外餐饮需求仍未恢复到正常水平，其中海外餐饮业还在受到疫情的影响，生物燃油需求因原油低迷而持续下降，市场对油脂市场后期基本面担忧难消，对后期走势仍需谨慎看待。盘面上看，豆油受原油拖累，下破上升趋势线，在收储消息不确定的背景下，豆油后期或仍有下跌空间，操作上，可以考虑背靠 5500，逢高沽空，目标 5230，止损 5600。

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4月16日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0元/吨，报价4600元/吨，为近3年来

最高水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西4月23日至4月29日降雨量预测

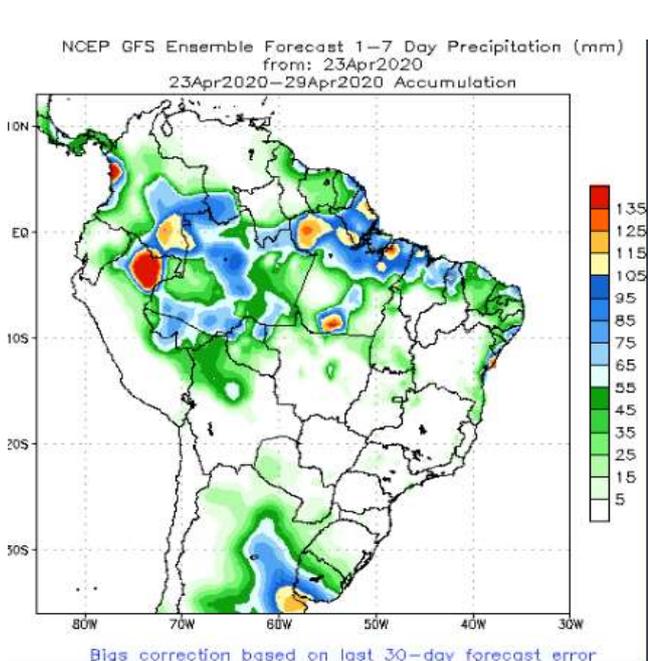
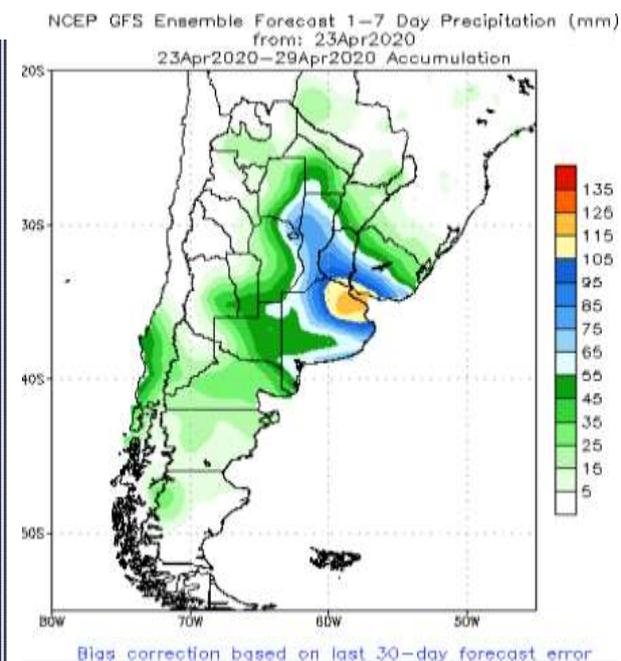


图4：阿根廷4月23日至4月29日降雨量预测



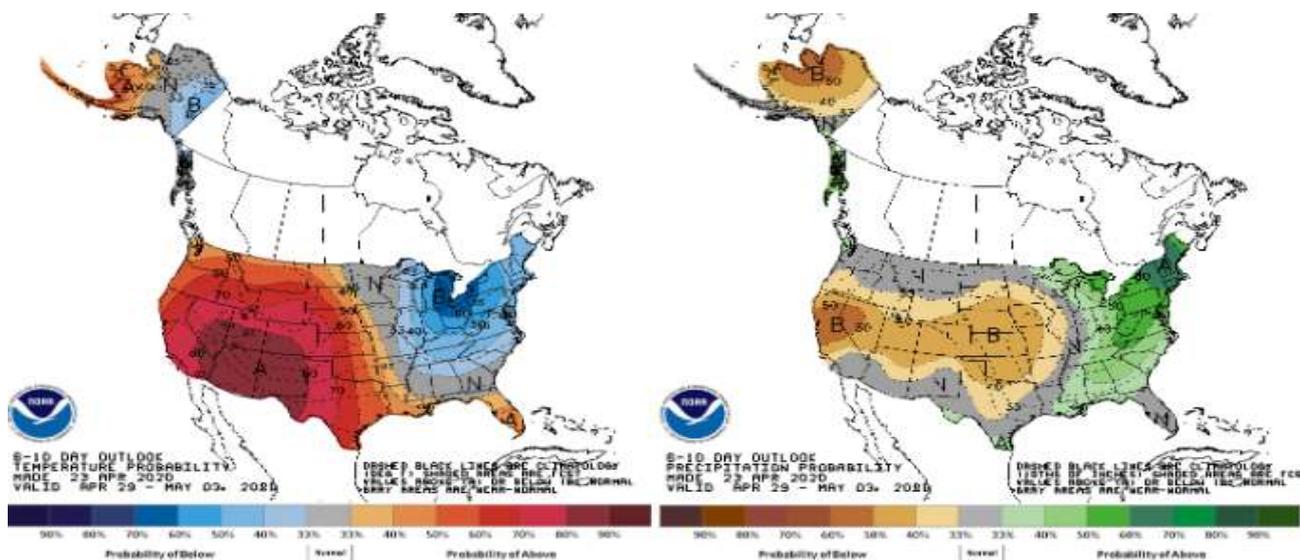
数据来源：瑞达研究院 NOAA

大豆上周，巴西南方，阿根廷北方出现寒潮降温天气，最低气温一度将至3-5℃，个别地区大豆出现霜冻。预计本周巴西帕拉纳、圣卡塔，乌拉圭等地还将出现低温天气，部分收获较晚的大豆或仍再出现霜冻，威胁大豆品质。本周阿根廷缺乏有效降水，科连特斯、圣达菲、科尔多瓦以及恩特雷里奥斯等地整体干燥，布宜诺斯艾利斯东部一带有15mm降水，总体天气有助推进大豆收获，但或继续影响阿根廷大豆品质提升。气温水平上，受南半球寒潮影响，阿根廷中部及北部一带将出现大范围降温天气，布宜诺斯艾利斯省部分地区可能出现霜冻，进一步影响大豆生产。

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国4月23日至4月29日气温预测

图6：美国4月23日至4月29日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

本周，美中西部地区天气趋于干燥，有助密苏里、爱荷华、伊利诺斯等地墒情压力转轻，未来一周，美国中西部仍保持相对干燥，有利大豆播种的推进和开展。

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4月23日，美国大豆到港成本下跌19.49元/吨至3892.78元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下跌50.89元/吨至2965.63元/吨，二者的到港成本价差为927.15元/吨。

5、2020年3月中国大豆进口量为427.8万吨，环比下降68.33%，同比下降4.08%

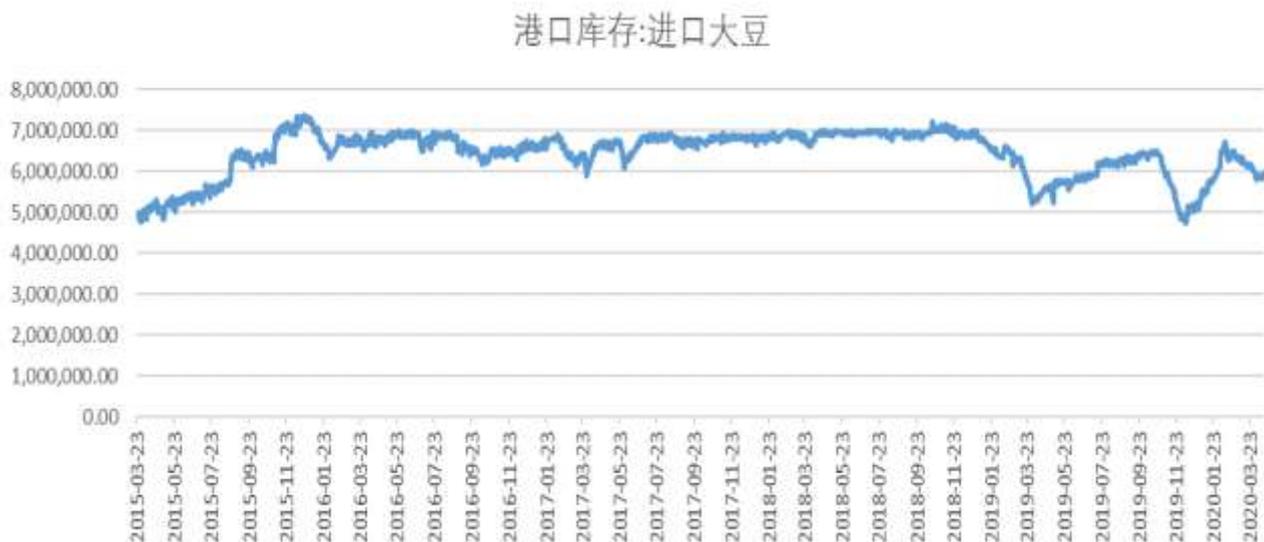
图8：中国大豆进口量



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



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月23日，进口大豆库存周环比下降11.935万吨，至580.926万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

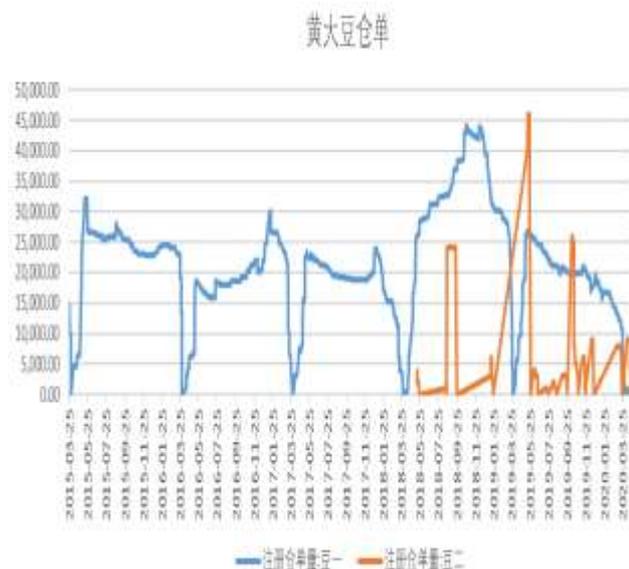
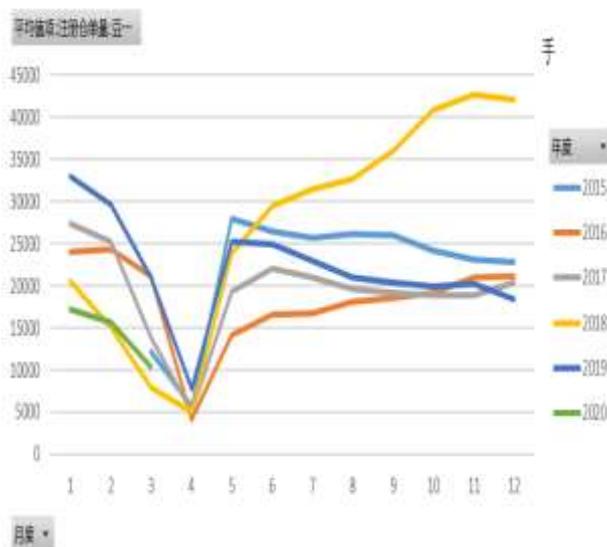


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月23日，黄大豆1号仓单周环比增加1995手至2295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

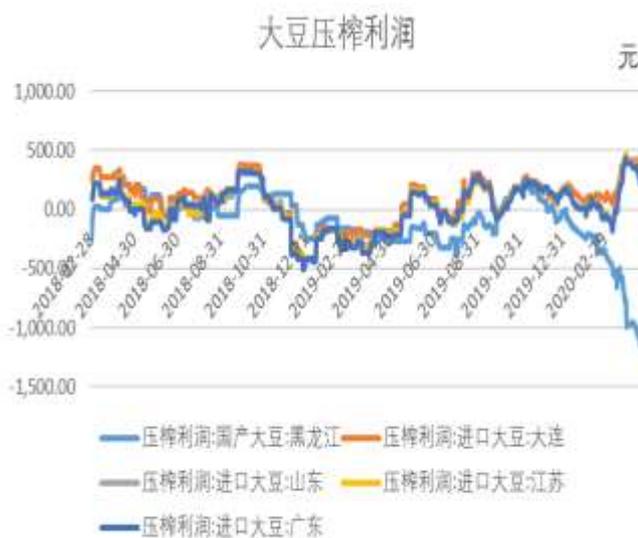


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



数据来源：WIND 天下粮仓

截止4月23日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-1119元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利改善，分别为284.15元/吨，284.15元/吨和264.15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。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

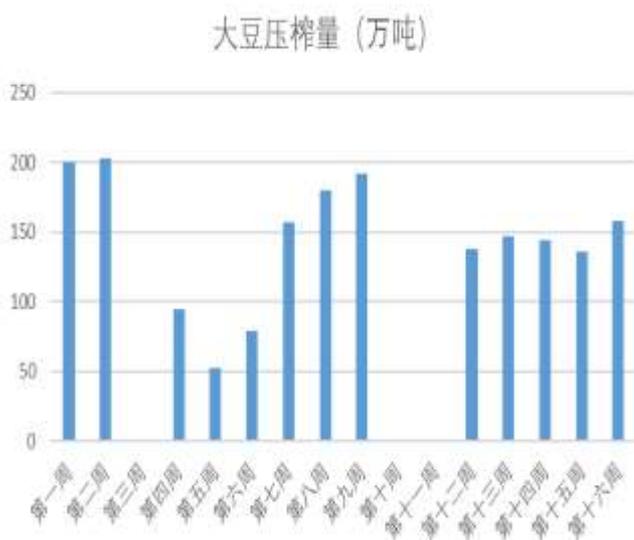
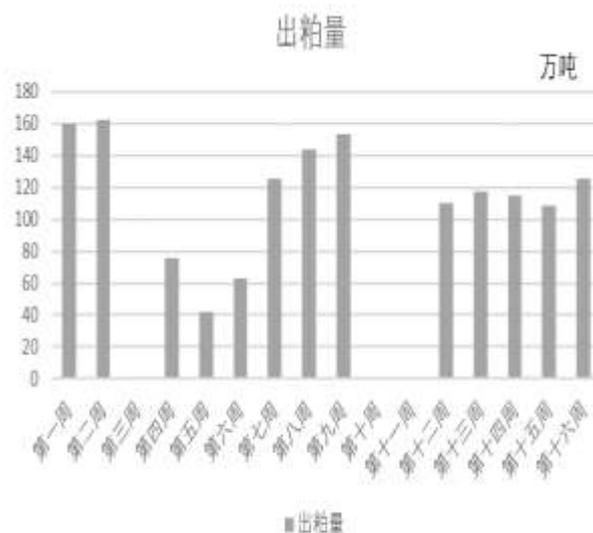


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第16周，全国各地油厂压榨总量158.24万吨(出粕量125.056万吨，出油量30.0656万吨)，较上周的135.66万吨，增长16.64%，当周大豆压榨开机率为45.58%，较上周的39.07%增长了6.51%。

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4月17日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量13.61万吨，较前一周的15.97万吨减少2.36万吨。较去年同期的70.18万吨，减少80.6%。

11、国内未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至4月17日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同341.51万吨，较上周的394.35万吨减少了52.84万吨，降幅在13.4%，较去年同期的317.92万吨，增加7.42%。

12、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图19：豆粕注册仓单量

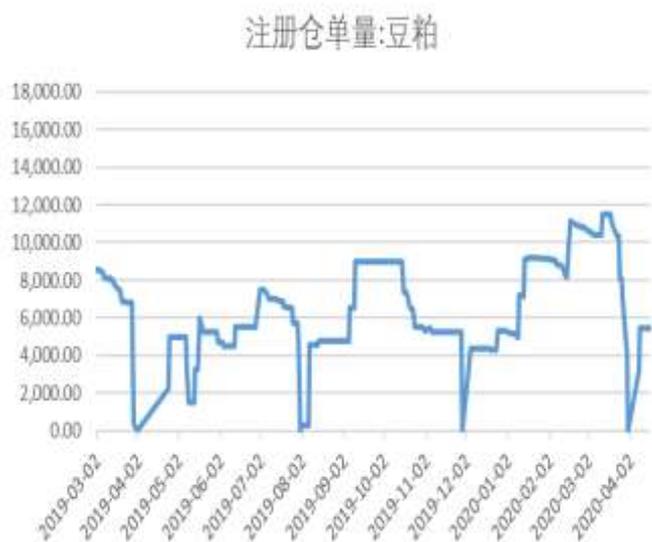
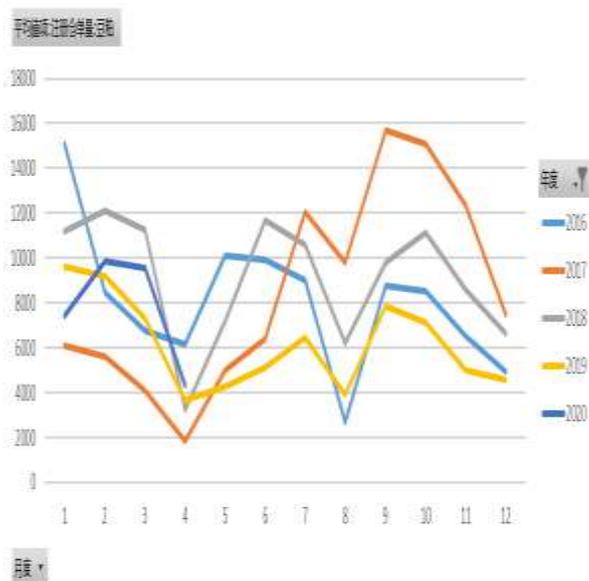


图20：豆粕历年仓单量

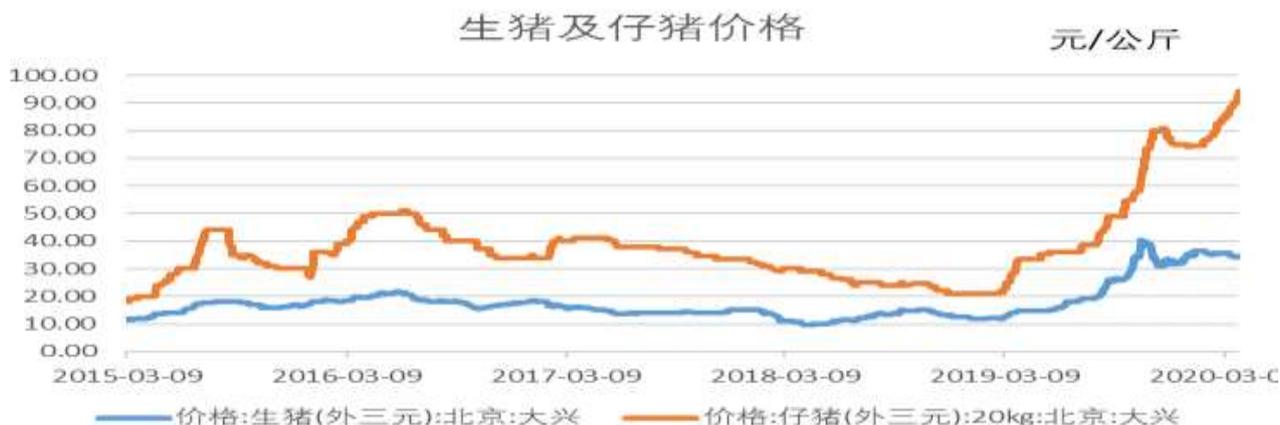


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月23日，豆粕注册仓单较前一周增加0手，至5450手，符合季节性规律。

13、我国生猪及仔猪价格走势

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4月23日，生猪北京（外三元）价格为33.2元/千克，仔猪价格为96.14元/千克，仔猪价格维持高位。

14、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润

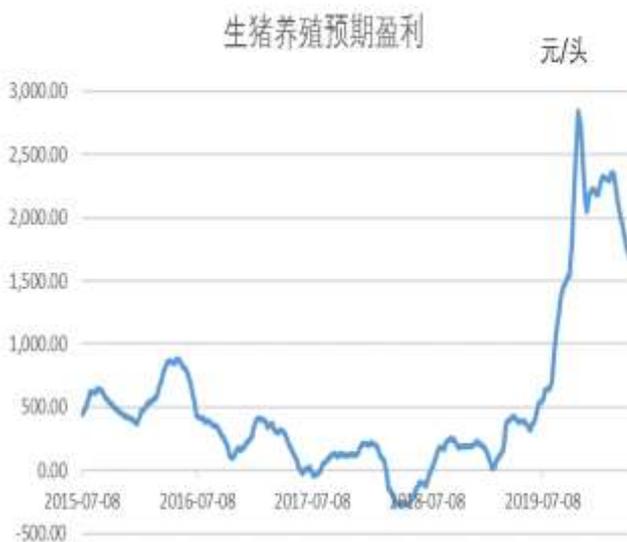


图23：我国鸡禽养殖利润



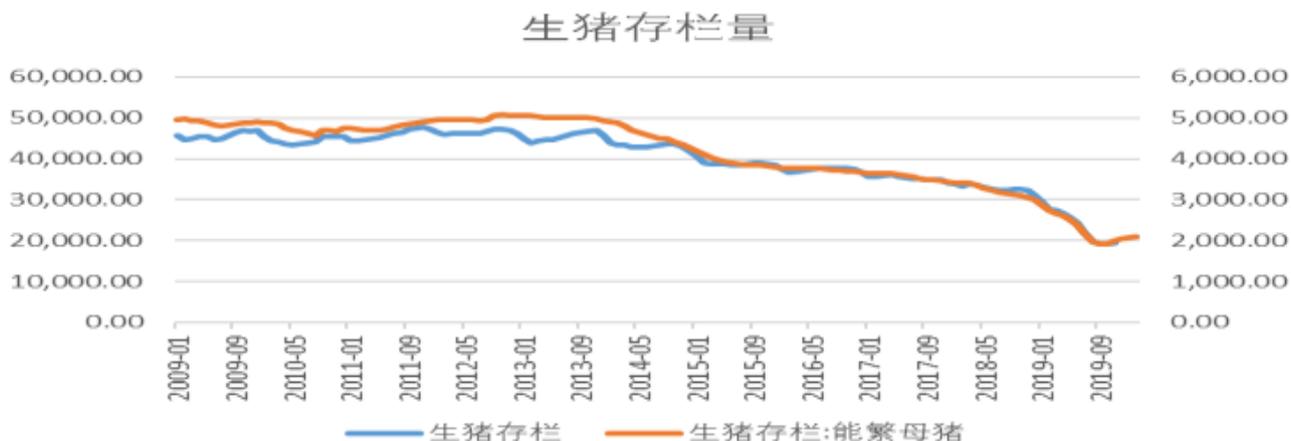
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月15日当周，生猪养殖预期盈利下降45.94元/头至1639.34元/头，但仍处在历史高位。

截至4月17日当周，鸡禽养殖利润为9.74元/羽，肉杂鸡养殖2.26元/羽。禽类养殖利润好转。

15、生猪存栏量

图24：生猪存栏变化走势图

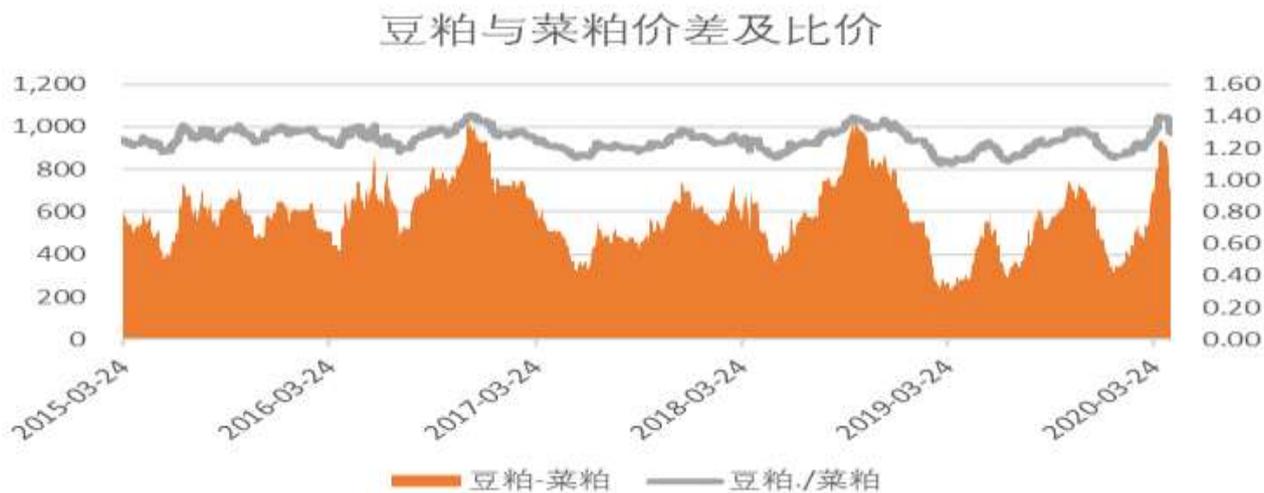


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年3月，能繁母猪存栏量较上月增长59万头，至2164万头。

16、替代品价差

图25：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值

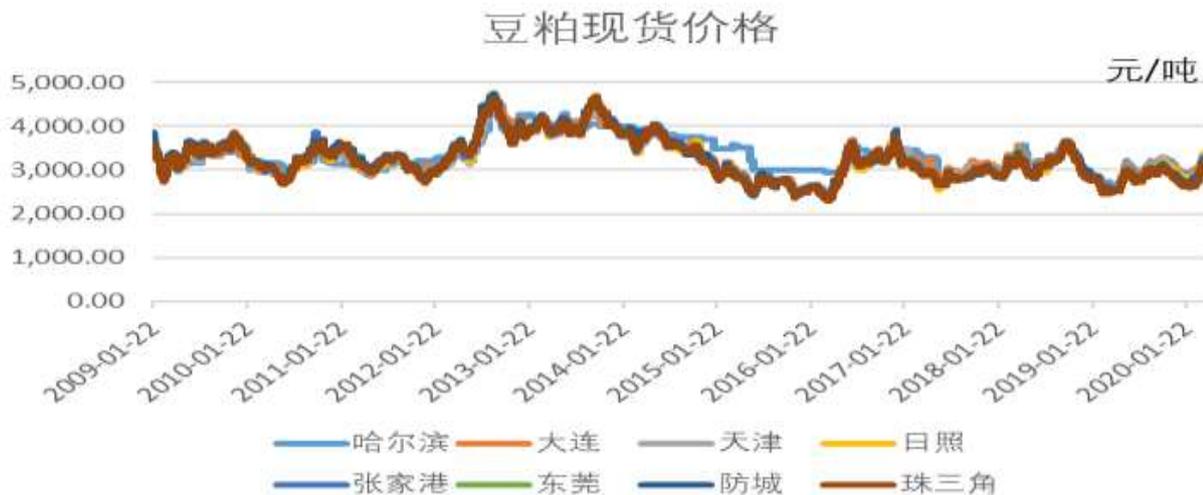


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月23日，豆菜粕现货价差周环比下跌212元/吨至688元/吨，比值为1.3。

17、豆粕现货价格

图26：豆粕现货价格走势



数据来源：瑞达研究院 WIND

豆粕现货价格大幅上涨。

18、豆粕基差走势图

图27：豆粕主力合约基差走势图

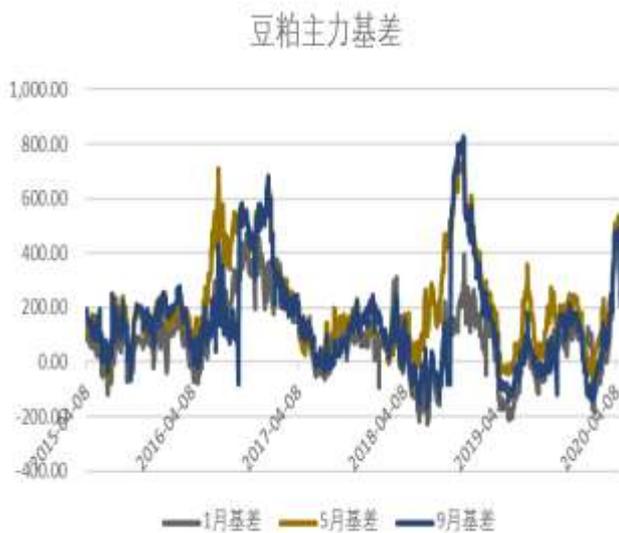
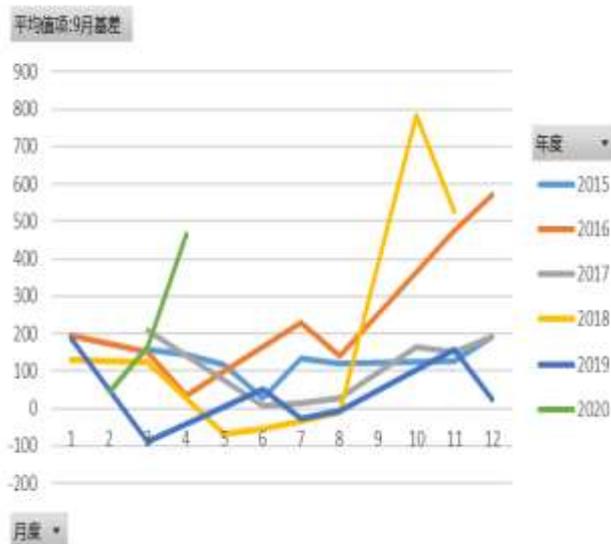


图28：豆粕历年9月合约基差走势图

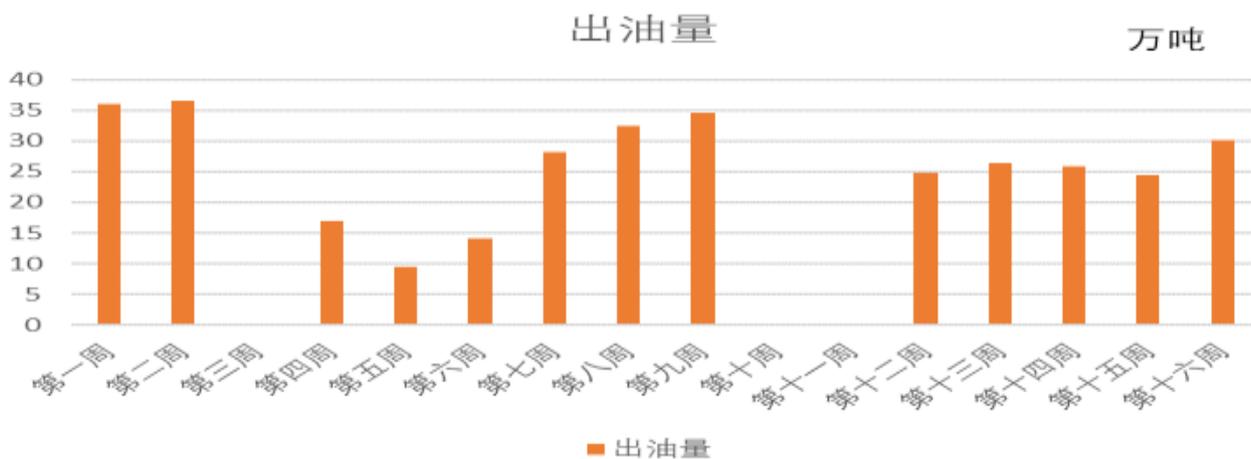


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕9月合约有所回落。

19、上周全国周度豆油产出情况

图29：全国周度豆油产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

20、三大油脂间现货及期货价差

图30：三大油脂间现货价差波动



图 31：三大油脂间期货价差波动

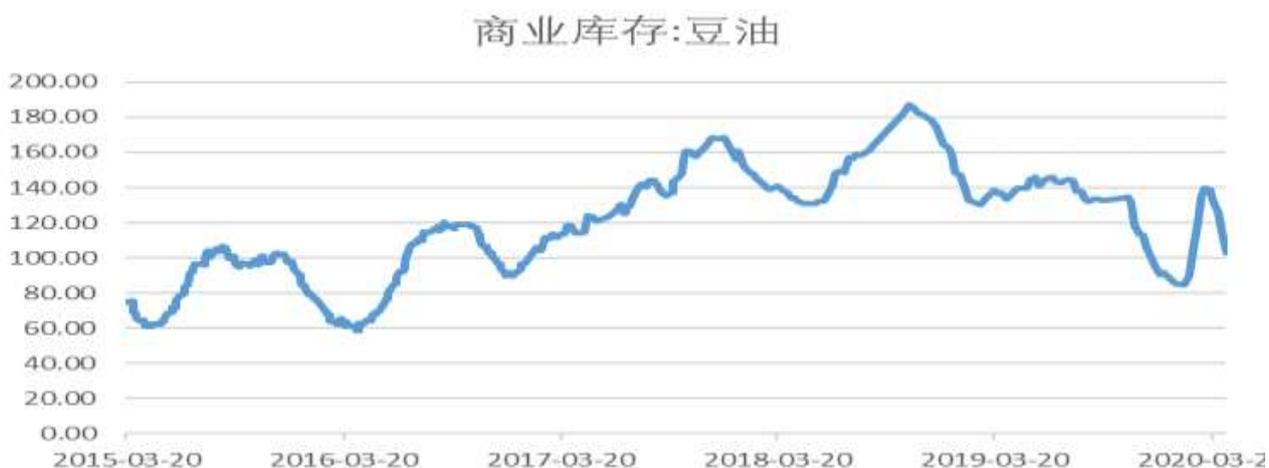


数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕、菜棕价差有所收窄，豆棕、菜棕以及菜豆期货价差有所上涨。

21、豆油商业库存

图32：国内豆油商业库存



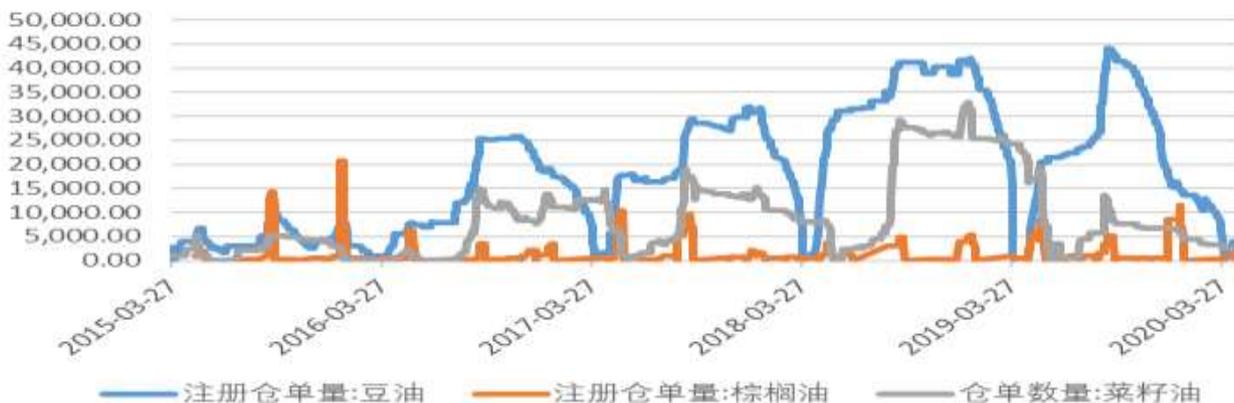
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月17日，国内豆油商业库存达到90.445万吨，较上周的102.765万吨，降12.32万吨，降幅为11.99%，较上月同期137万吨降46.555万吨，降幅为33.98%。较去年同期的135.89万吨，降45.445万吨，降幅33.44%。五年均值107.303万吨。

22、三大油脂仓单水平

图33：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4月23日，豆油仓单量周增200手，至4049手，棕榈油仓单量较前一周减少1000手，为0手，菜油仓单量为2195手。

23、一级豆油现货价格及与主力合约基差

图34：各地区一级豆油现货价格



图35：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4月23日，江苏张家港一级豆油现价下跌180元/吨，至5720，9月合约基差走弱。

24、豆一前二十名净持仓及结算价

图36：豆一前二十名净持仓和结算价

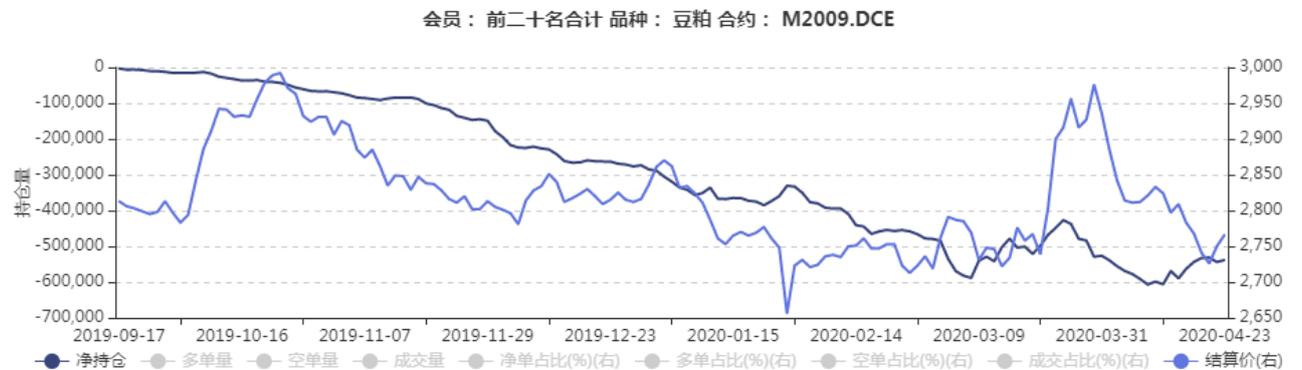


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月23日，A2005合约前二十名净多持仓10248。净多持仓震荡上涨，期价有所上涨。

25、豆粕前二十名净持仓及结算价

图37：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至4月23日，M2009合约前二十名净空持仓为538315。上周豆粕2009合约净空单有所缩小，但总体维持空头趋势，豆粕走势偏弱，反弹乏力。

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：Y2009.DCE

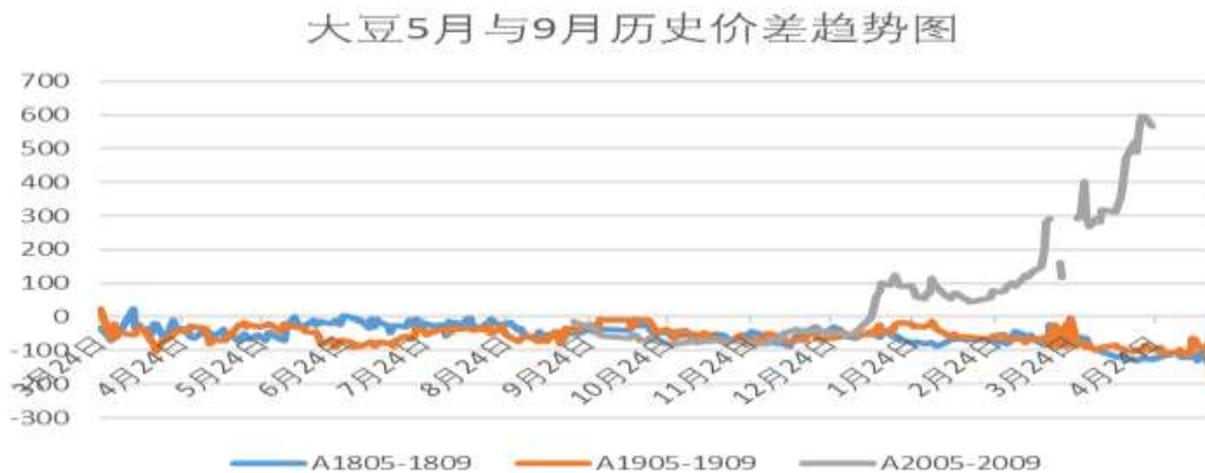


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月23日，豆油2009合约前二十名净空持仓为68906。净空持仓小幅下降，但总体仍处在偏空的氛围中。

26、豆类跨期价差

图39：大豆5月与9月历史价差趋势图



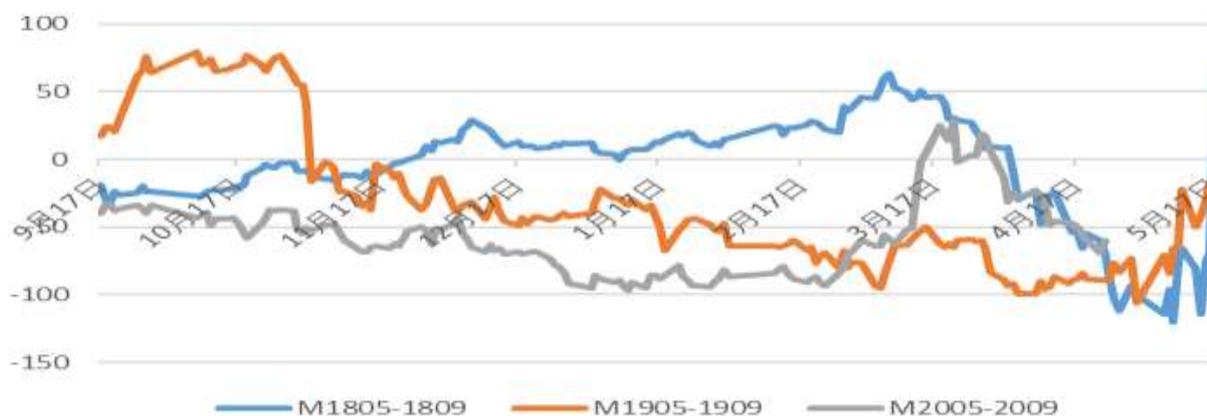
数据来源：瑞达研究院

豆一A2005和2009合约价差再度扩大，处于近三年同期最高位。

27、豆粕5-9月价差历史价差图

图40：豆粕5-9月历史价差趋势图

豆粕5月与9月历史价差趋势图



上周豆粕2005和2009合约价差震荡走弱，9月总体表现较5月偏强。

图41：豆油5-9月历史价差趋势图

豆油5月与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合约价差有所收窄，近月5月弱于9月合约。

图42：豆油和豆粕5月合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

上周豆油/豆粕比价有所反弹，走出了油强粕弱的走势。

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。