



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



余崇发



瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年4月30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24日  | 4月30日  | 涨跌    |
|------|-----------|--------|--------|-------|
| 期货   | 收盘（元/吨）   | 4662   | 4549   | -133  |
|      | 持仓（手）     | 114616 | 122567 | 7951  |
|      | 前20名净多持仓  | 7561   | 26088  | 18527 |
| 现货   | 国产大豆（元/吨） | 5200   | 5160   | -40   |
|      | 基差（元/吨）   | 538    | 611    | 73    |

## 2、黄大豆2号周度数据

| 观察角度 | 名称        | 4月24日 | 4月30日 | 涨跌    |
|------|-----------|-------|-------|-------|
| 期货   | 收盘（元/吨）   | 2990  | 3019  | 29    |
|      | 持仓（手）     | 29633 | 23478 | -6155 |
|      | 前20名净多持仓  | 789   | 1554  | 765   |
| 现货   | 青岛分销（元/吨） | 3020  | 3020  | 0     |
|      | 基差（元/吨）   | 30    | 1     | -29   |

## 3、多空因素分析

| 利多因素  | 利空因素                             |
|---|----------------------------------|
| 基层余粮不多，东北农户追涨情绪较为浓厚   | 大的收购主体基本上在 3 月底结束收购，下游消费乏力       |
| 贸易商上量有限，部分无货停报  | 大豆库存相对充足，实际供应不存在太大缺口             |
| 成本支撑下，贸易商大幅降价的意愿不强  | 受疫情影响，学生消费还未消除，贸易商走货量比去年同期减少三分之一 |
| 罗萨里奥附近港口巴拉那河的水位目前是 50 年来最低水平，并且创自 1884 年开始有水位记录以来历年 4 月的最低水位。 | 南北豆价价差过大，限制北豆南运，对大豆价格有所压制        |
|   | 进口豆逐渐到港，供应恢复，进口豆对国产豆也可能形成冲击      |

**周度观点策略总结：**由于各地基层余粮较少，贸易商多消耗库存为主，贸易商有一定的惜售心理，现货价格目前仍保持在高位，提振豆一价格。但是考虑到总体大豆的库存相对充足，黑龙江产量与去年持平，实际供应上并不存在太大的缺口。另外，大的收购主体基本上在 3 月底结束收购，下游消费乏力，学生消费受疫情影响还未消除，贸易商的走货量比去年同期减少三分之一左右。限制豆一的上行空间。此外，南北豆价价差过小，也限制北方豆的南运，再加上市场传言中储粮可能会轮出大豆，均对大豆价格有所压制。预计豆一价格难有乐观的走势。盘面来看，大豆一号下破震荡平台，短期预计走势偏弱，空单可以考虑背靠 4600 元/吨入场空单，目标 4440 元/吨，止损 4650 元/吨。

受巴西榨利较好的影响，中国大量进口巴西大豆，虽然 4 月受疫情影响，进口豆的量较为有限，限制油厂开工，但是随着进口大豆的陆续到港，未来开机率有望稳步回升。根据天下粮仓最新的数据显示，5 月份预计到港量 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 年度（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，预计未来豆二走势偏弱为主。盘面来看，震荡走弱，下方支撑关注 2900。

# 豆粕

## 二、核心要点

### 4、周度数据

| 观察角度       | 名称        | 4月24日   | 4月30日   | 涨跌    |
|------------|-----------|---------|---------|-------|
| 期货<br>2005 | 收盘（元/吨）   | 2760    | 2729    | -31   |
|            | 持仓（手）     | 1734845 | 1759413 | 24568 |
|            | 前20名净空持仓  | 542784  | 557531  | 14747 |
| 现货         | 江苏豆粕（元/吨） | 3000    | 2949    | -51   |
|            | 基差（元/吨）   | 240     | 220     | -20   |

### 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                  | USDA 上调美豆库存消费比，上调了巴西出口量以及预测美豆播种面积或有所提升                                   |
| 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，十七周大豆压榨量将恢复到 175 万吨/周的正常水平，十八周恢复到 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                              | 受新冠疫情的影响，美国一些肉类加工厂暂停运营                                    |
| 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 | 船运机构 williams 公司公布的数据显示，5 月份巴西将至少出口 880 万大豆，其中约 53%将运往中国。 |
| 海关署公布的数据显示，3 月中国进口大豆减少了 13%                            |   |

**周度观点策略总结：**中国海关署公布的数据显示，3 月中国进口大豆减少了 13%。但目前大豆盘面压榨利润丰富，中国买家积极采购，且中国方面传言会释放 50 万吨大豆给中粮集团压榨，国内油厂开榨率逐渐回升，且有加快的趋势，豆粕供应量也将逐渐回升。而疫情令全球餐饮企业受到极大的冲击，肉类需求受影响较大，下游担心后期豆粕价格回落，逢高出货锁定利润意愿较强，限制粕价。不过目前豆粕库存并不高，部分饲料企业因缺豆粕而被迫减产或限产，现货供应缓解仍需时日。不过随着后期油厂恢复开机，关注油厂提货速度和开工率速度的对比，如果两者相当，那么短期豆粕库存回升有限。市场预测，豆粕现货库存回升将会在 5 月上旬到中旬左右。盘面来看，反弹幅度有限，关注下方 2700 附近的支撑情况。

## 豆 油

### 三、核心要点

#### 6、周度数据

| 观察角度 | 名称              | 4月24日  | 4月30日  | 涨跌     |
|------|-----------------|--------|--------|--------|
| 期货   | 收盘（元/吨）         | 5444   | 5378   | -66    |
|      | 持仓（手）           | 448158 | 418409 | -29749 |
|      | 前20名净空持仓        | 69384  | 93058  | 23674  |
| 现货   | 江苏一级豆油<br>（元/吨） | 5650   | 5580   | -70    |
|      | 基差（元/吨）         | 206    | 202    | -4     |

### 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，豆油库存仍持续下降 | 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   | 随着全球疫情的不间断扩大，打击全球植物油的餐饮消费                             |
| 豆油收储传言仍在发酵，部分资金入市逢低做多       | 马盘季节性增产季到来，加之下游需求不足，棕榈油走势尚难乐观                         |
| 原油价格小幅反弹，利于油价企稳             | 原油持续低迷，令生物柴油用量下降                                      |
|                             | 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 |

国内油脂库存虽然不断下降，但外部市场利空不断打击市场信心。首先，马来西亚进入增产周期，虽然受疫情影响，马来西亚关停了部分生产园区，但从数据来看，4月的产量并未受到明显影响，预计未来还会对油脂市场形成压制。其次，受新冠疫情的影响，各国采取封锁措施，以控制疫

情传播，这可能制约印度、巴基斯坦以及孟加拉等主要进口国的穆斯林斋月节期间的需求。而原油的下跌，令生物柴油中原料棕榈油以及豆油的吸引力下降，制约需求。最后，后期大豆大量到港带动压榨量回升的预期，对油脂后市的走势不容乐观。盘面上来看，豆油走势偏弱，前期背靠 5500 空单继续持有，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

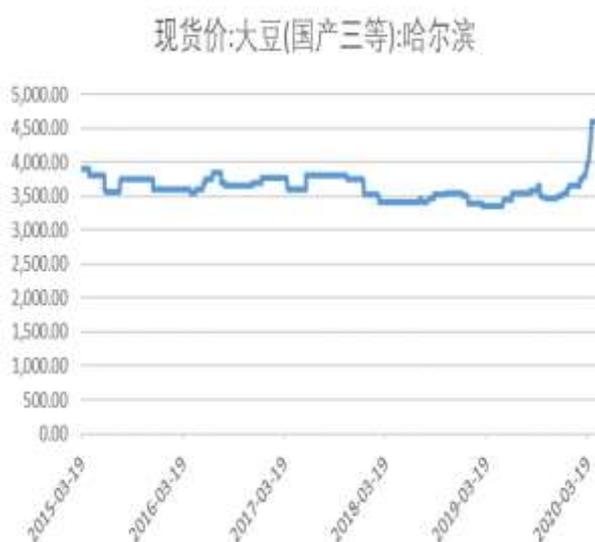
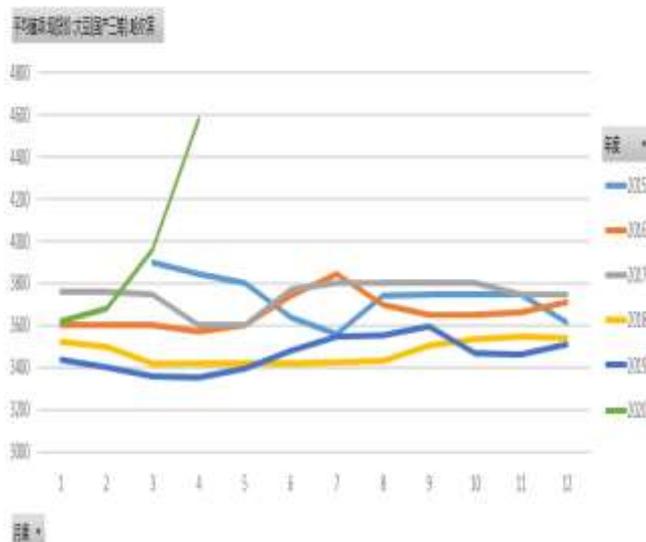


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



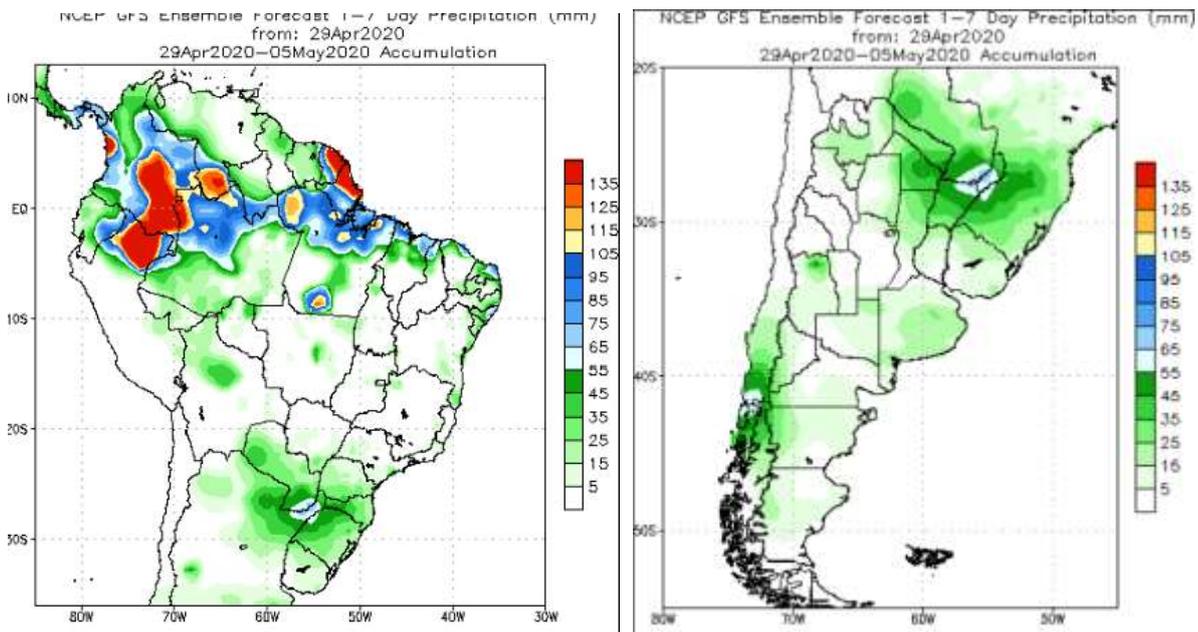
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止4月29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29日至5月5日降雨量预测

图4：阿根廷4月29日至5月5日降雨量预测



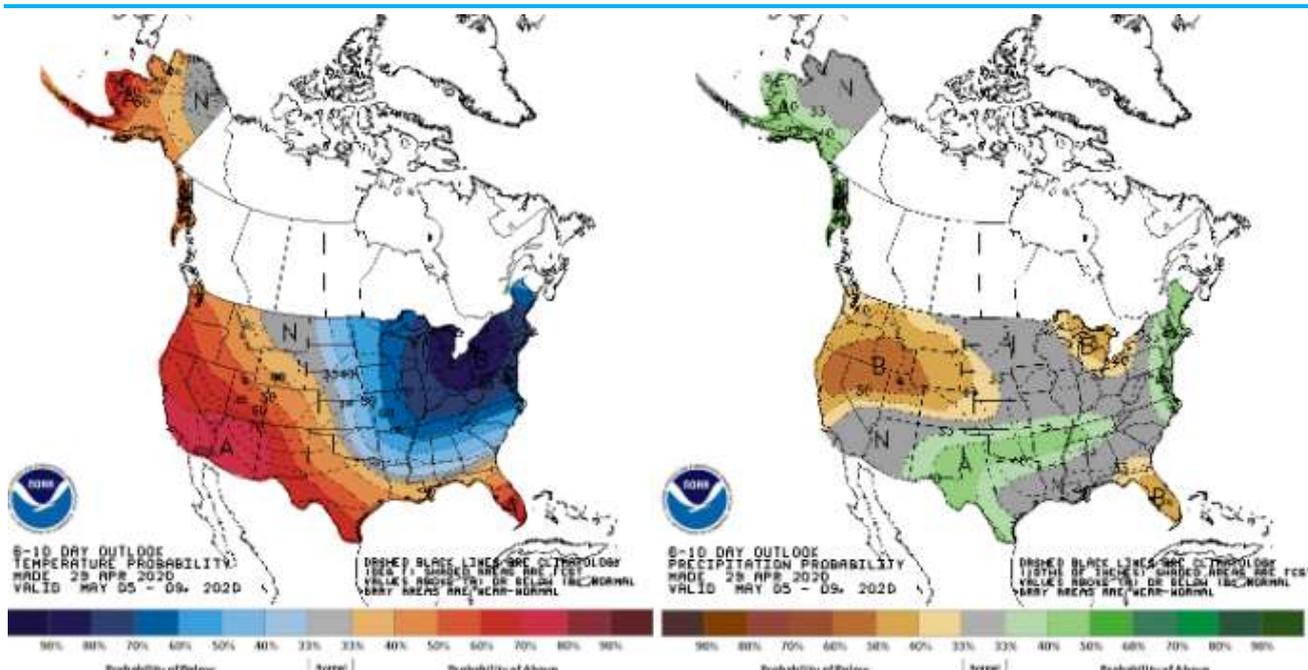
数据来源：瑞达研究院 NOAA

大豆本周至未来一周，阿根廷中北部大豆带，巴西南方大豆带均出现40mm以上降水预期，阿根廷布宜诺斯艾利斯省部分地区本周降水量或超过100mm。降水有助改善巴西南方以及阿根廷墒情，对大豆生产带来改善，但一定程度上延缓豆类收获推进。

### 3、美国气温和降雨预报图

图5：美国4月29日至5月5日气温预测

图6：美国4月29日至5月5日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

本周，美本土气温开始回升，预计至周中期，美中央平原以及部分中西部地区最高气温上升至 20-25℃。随着气温回升，有利前期早播大豆作物较早出苗，但接踵而来的降水，可能导致大豆春播进程短暂受制，仅从降水指标来看，美国中西部降水仍表现偏多。来自美国农业部的统计显示，截止上周，美大豆播种进度达到 2%，去年同期为 1%，过去 5 年均值为 1%，美东南部非优势大豆带播种进程相对较快。

#### 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29日，美国大豆到港成本下跌31.02元/吨至3861元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下跌54.84元/吨至2911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

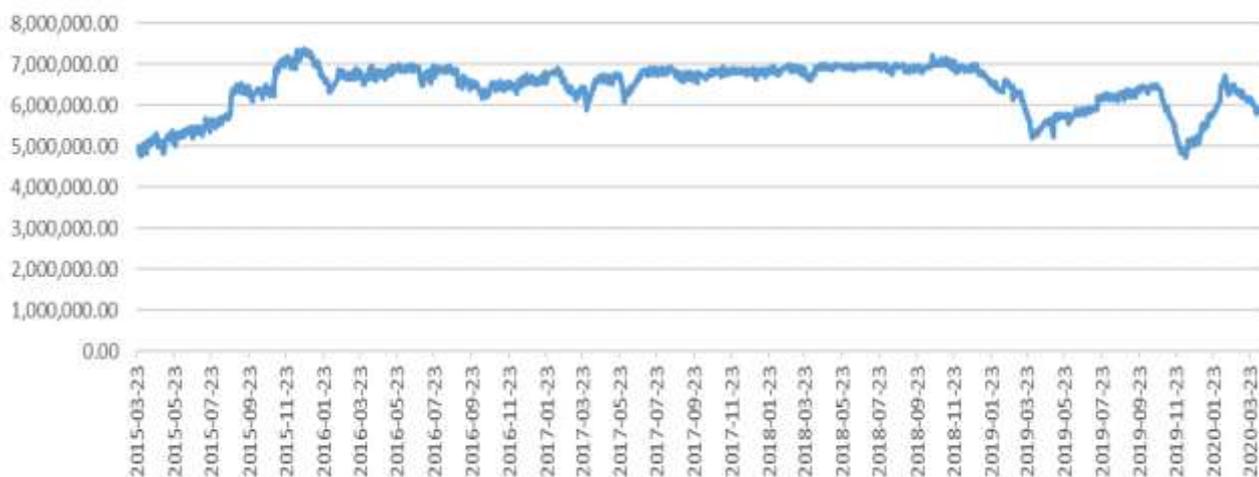


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

6、我国进口大豆港口库存

图9：我国进口大豆港口库存

港口库存:进口大豆



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月29日，进口大豆库存周环比下降15.023万吨，至595.949万吨。

### 7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

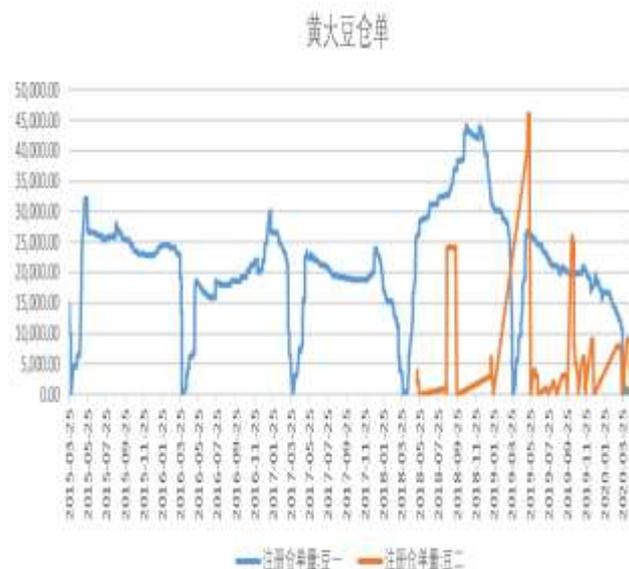
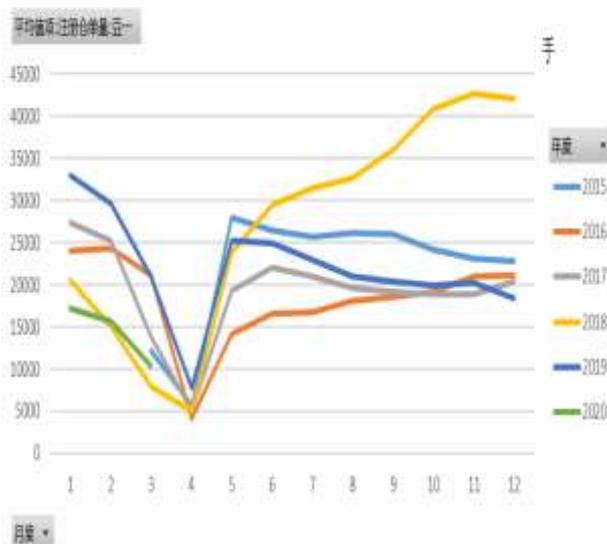


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月29日，黄大豆1号仓单周环比下降350手至2185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

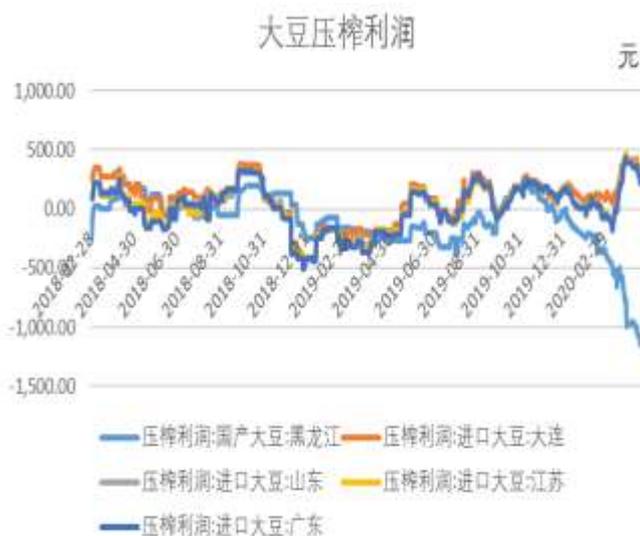


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



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-1221.75元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利改善，分别为217.1元/吨，217.1元/吨和197.1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

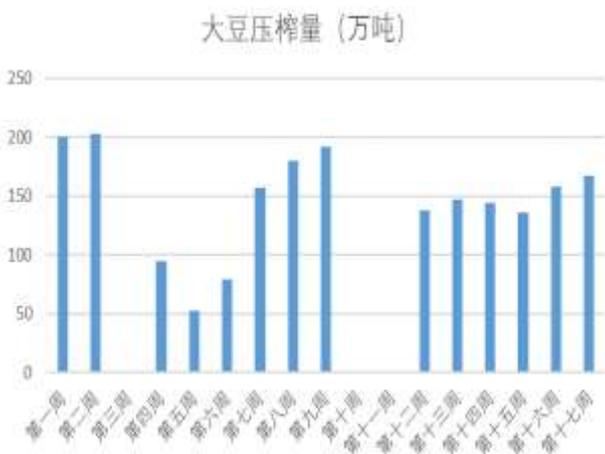
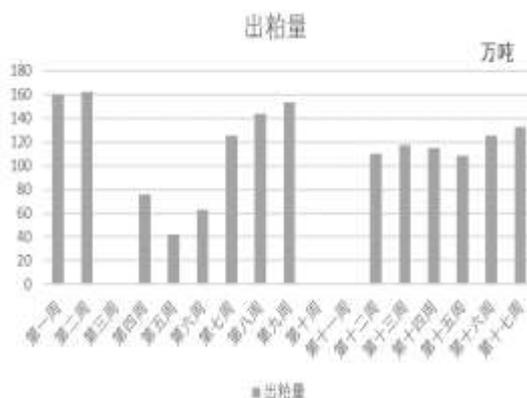


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

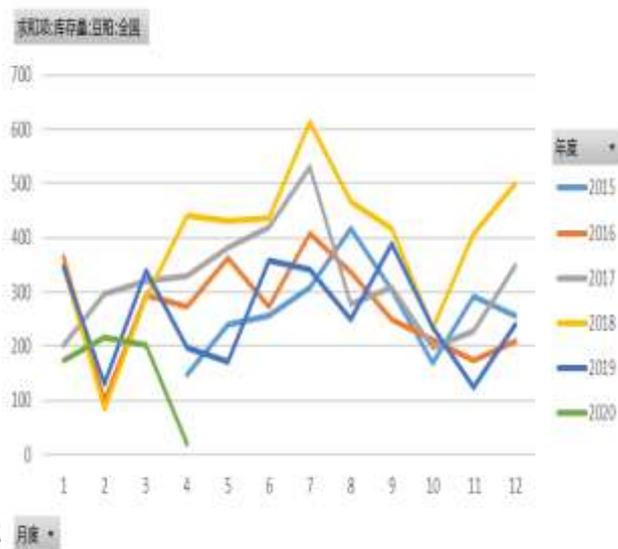
截至2020年第16周，全国各地油厂压榨总量167.49万吨(出粕量132.3171万吨，出油量31.8231万吨)，较上周的158.24万吨，增长5.84%，当周大豆压榨开机率为48.24%，较上周的45.34%增长了2.9%。

## 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

截至4月24日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存16.25万吨，较上周的13.61万吨增加2.64万吨，增幅在19.4%。

## 11、国内未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同

13年12月-20年4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

截至4月24日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同281.75万吨，较上周的341.51万吨减少了59.76万吨，降幅在17.5%，较去年同期的318.95万吨，减少11.6%。

12、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图19：豆粕注册仓单量

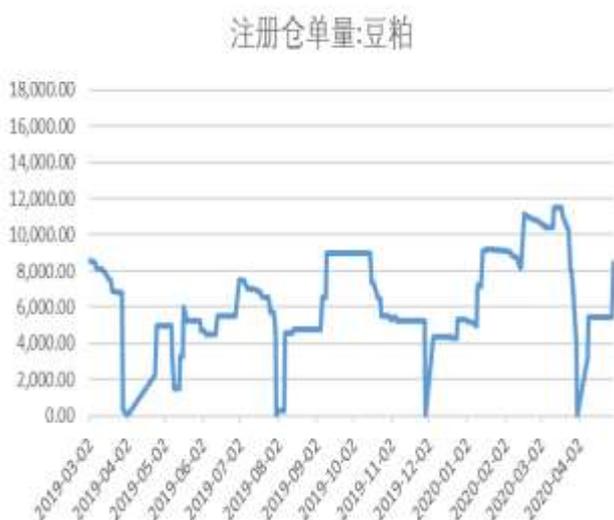
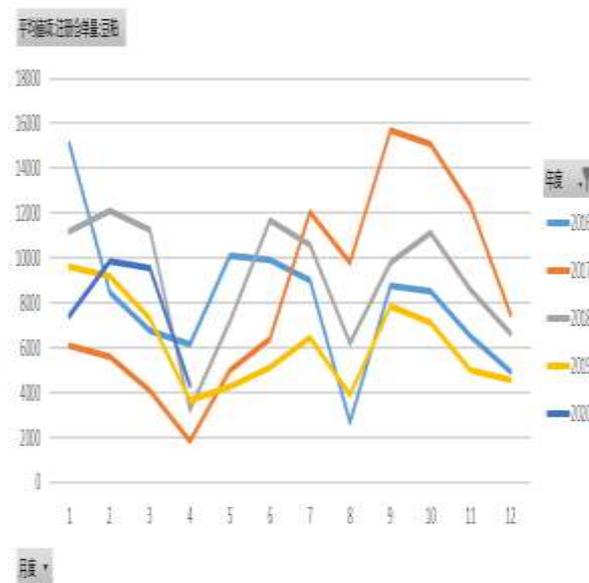


图20：豆粕历年仓单量



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3000手，至8450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29日，生猪北京（外三元）价格为31.9元/千克，仔猪价格为95.98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



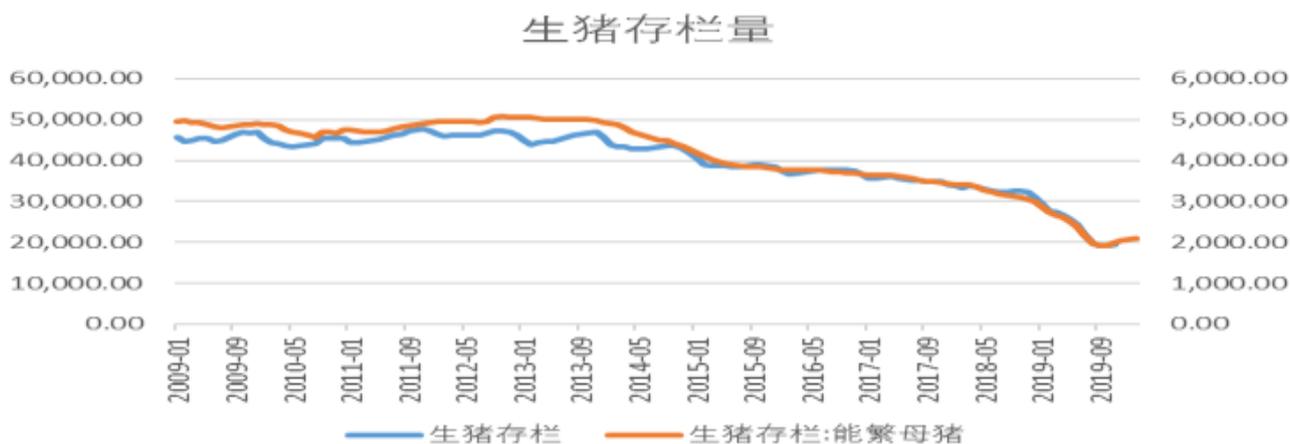
数据来源：瑞达研究院 WIND

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24日当周，鸡禽养殖利润为6.2元/羽，肉杂鸡养殖0.97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

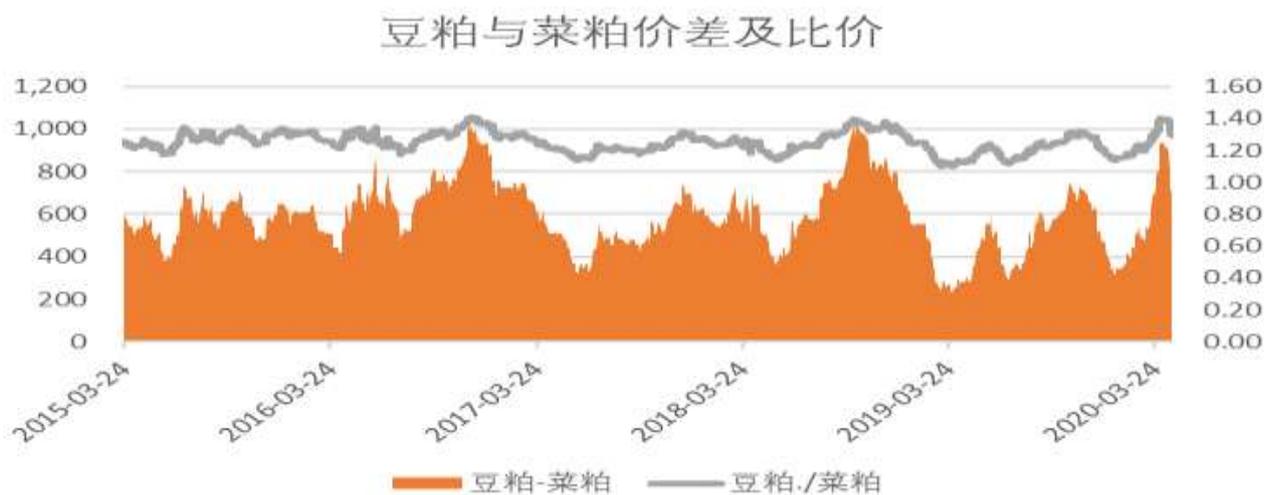


数据来源：瑞达研究院 WIND

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71元/吨至617元/吨，比值为1.26。

17、豆粕现货价格

图26：豆粕现货价格走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月29日，豆粕张家港地区报价2980元/吨，较上周-40元/吨。

## 18、豆粕基差走势图

图27：豆粕主力合约基差走势图

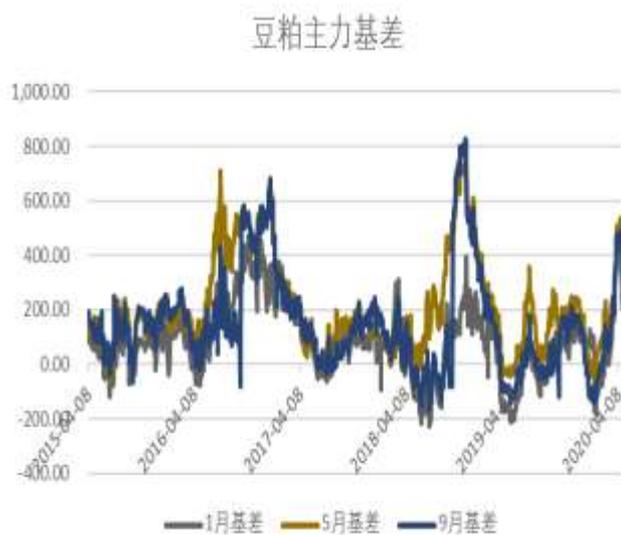
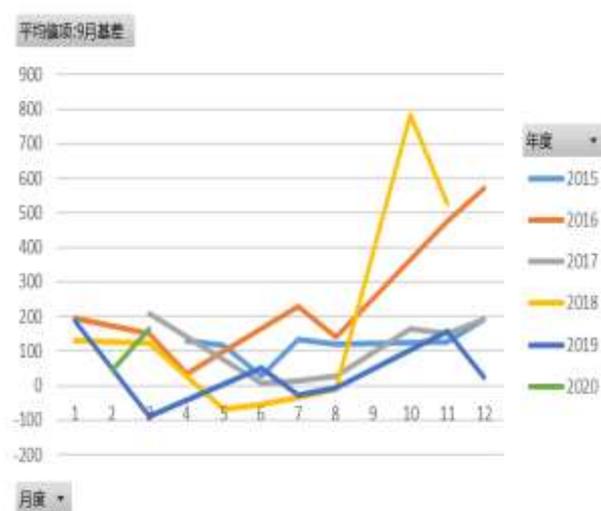


图28：豆粕历年9月合约基差走势图

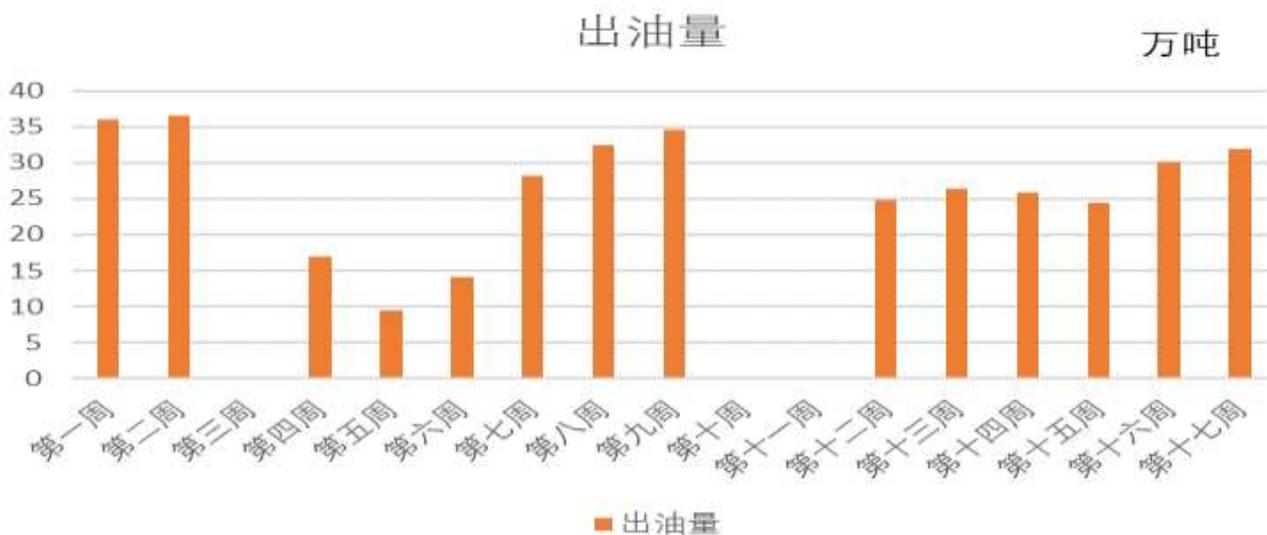


数据来源：瑞达研究院 WIND

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

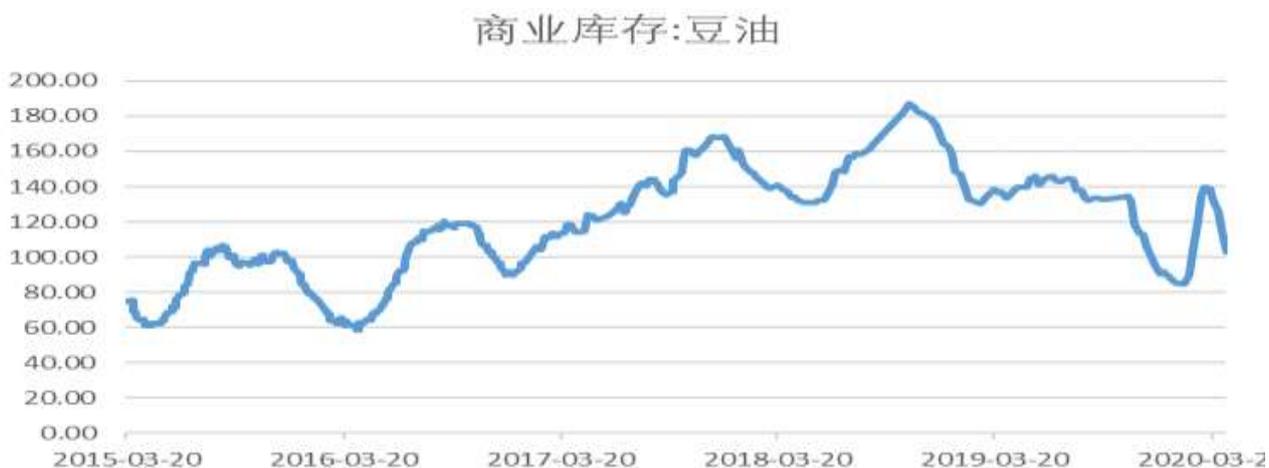


数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕，菜豆以及菜棕的现货及期货价差均有所上涨。

## 21、豆油商业库存

图32：国内豆油商业库存

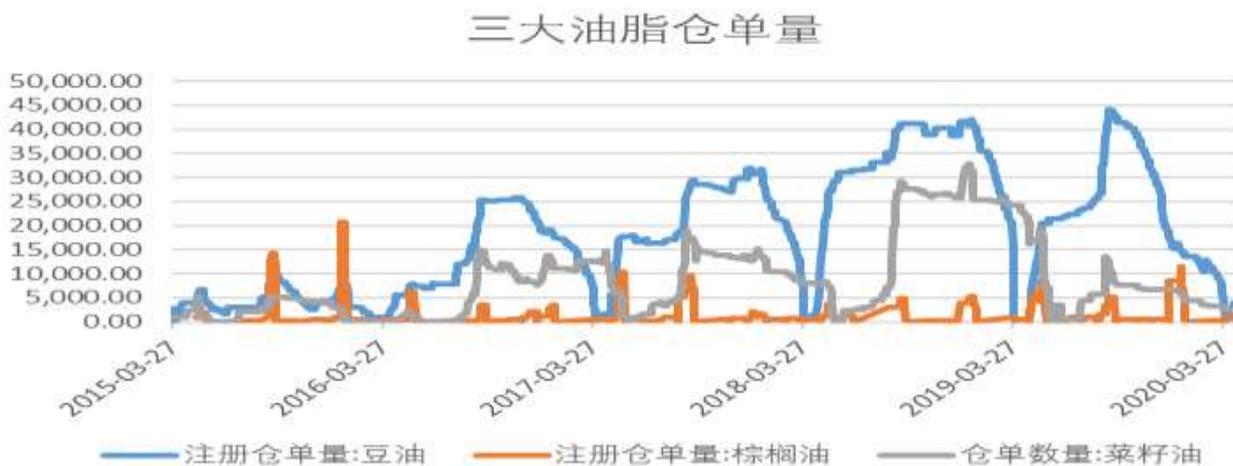


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月24日，国内豆油商业库存达到83.765万吨，较上周的90.445万吨，降6.68万吨，降幅为7.39%，较上月同期128万吨降44.235万吨，降幅为34.56%。较去年同期的138.55万吨，降54.785万吨，降幅39.54%。五年均值106.6万吨。

## 22、三大油脂仓单水平

图33：国内三大油脂仓单



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止4月29日，豆油仓单量周增1688手，至5737手，棕榈油仓单量较前一周增加3100手，为3100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29日，江苏张家港一级豆油现价下跌70元/吨，至5650，9月合约基差走强。

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29日，A2005合约前二十名净多持仓11933。净多持仓小幅上涨，期价维持震荡。

## 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29日，M2009合约前二十名净空持仓为553813。上周豆粕2009合约净空单有所扩大，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



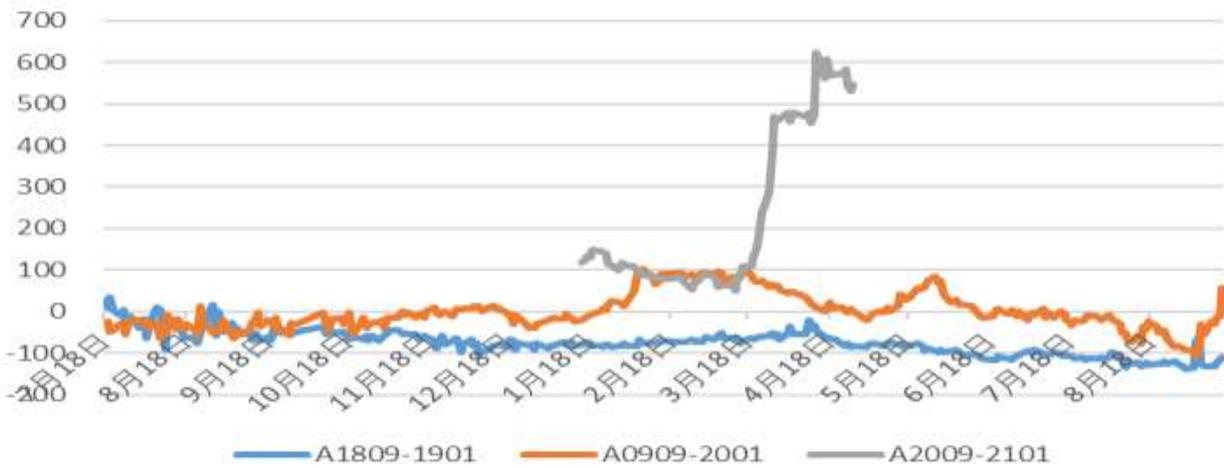
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月29日，豆油2009合约前二十名净空持仓为78045。净空持仓大幅上涨，豆油价格弱势震荡。

## 26、豆类跨期价差

图39：大豆9月与1月历史价差趋势图

大豆9月与1月历史价差趋势图



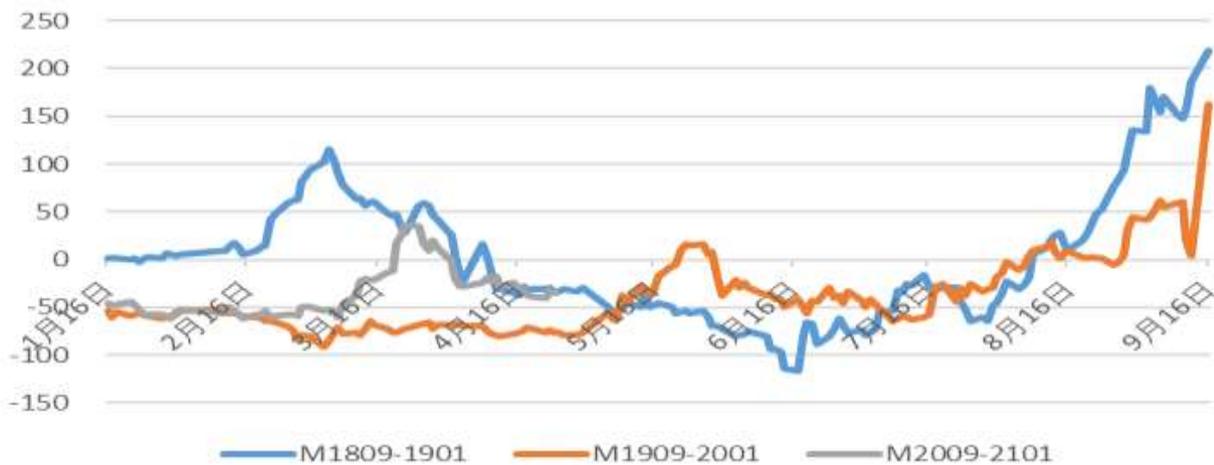
数据来源：瑞达研究院

豆一A2009和2101合约价差再度扩大，处于近三年同期最高位。

### 27、豆粕9-1月价差历史价差图

图40：豆粕9-1月历史价差趋势图

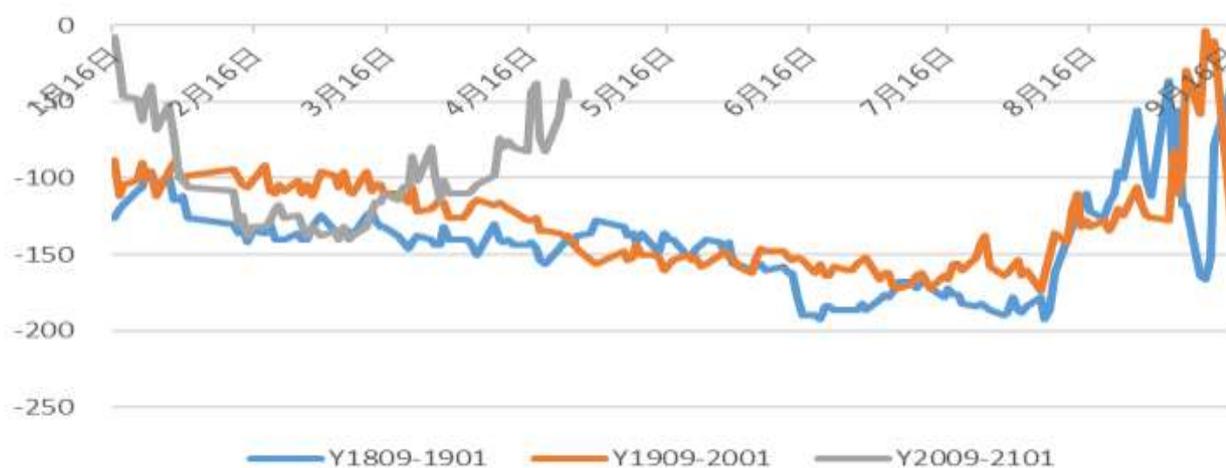
豆粕9月与1月历史价差趋势图



上周豆粕2009和2101合约价差震荡走弱，9月总体表现较1月偏弱。

图41：豆油9-1月历史价差趋势图

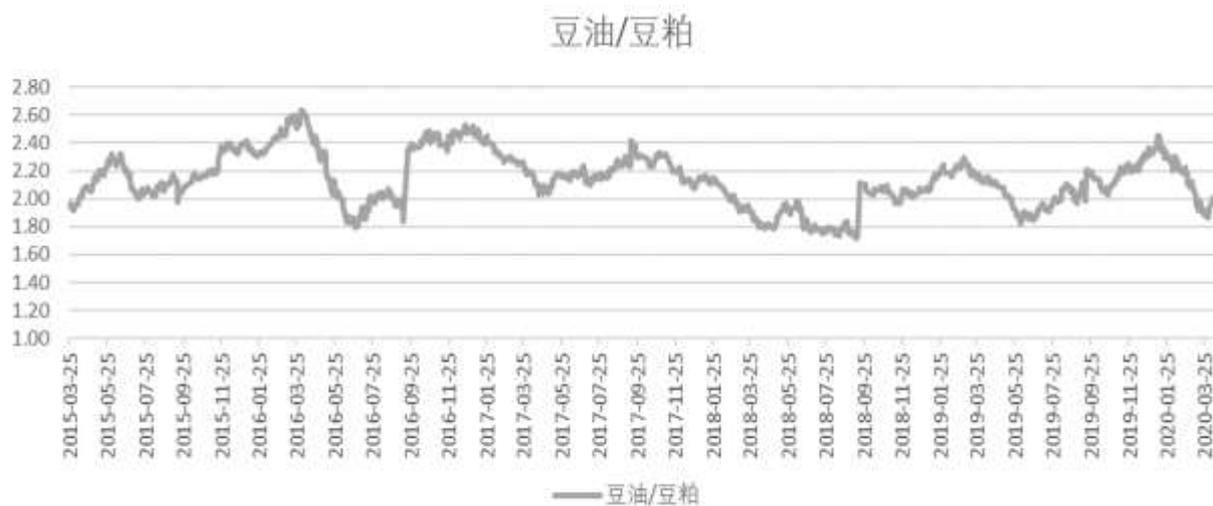
豆油9月与1月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆油2009和2101合约价差有所扩大，近月9月强于1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。