



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5月8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30日 | 5月8日 | 涨跌 |
|------|-----------|--------|--------|-------|
| 期货 | 收盘（元/吨） | 4549 | 4570 | 21 |
| | 持仓（手） | 122567 | 132411 | 9844 |
| | 前20名净多持仓 | 26088 | 24360 | -1728 |
| 现货 | 国产大豆（元/吨） | 5160 | 5140 | -20 |
| | 基差（元/吨） | 611 | 570 | 41 |

2、黄大豆2号周度数据

| 观察角度 | 名称 | 4月30日 | 5月8日 | 涨跌 |
|------|-----------|-------|-------|-------|
| 期货 | 收盘（元/吨） | 3019 | 2904 | 115 |
| | 持仓（手） | 23478 | 16488 | -6990 |
| | 前20名净多持仓 | 1554 | 998 | -556 |
| 现货 | 青岛分销（元/吨） | 3020 | 2980 | -40 |
| | 基差（元/吨） | 1 | 76 | 75 |

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 | 大豆需求不佳，各地贸易商反馈走货及其困难 |
| 贸易商上量有限，部分无货停报 | 南方地区气温升高，对大豆存储的要求有所提高 |
| 成本支撑下，贸易商大幅降价的意愿不强 | 5月底新季菜籽、小麦陆续上市，贸易商出货意愿加强 |
| 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。 | 南北豆价价差过下，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：大豆需求不佳，各地贸易商反馈走货及其困难，且南方地区气温升高，对大豆存储的要求有所提高，加上5月底新季菜籽、小麦陆续上市，贸易商出货意愿加强，而下游需求仍不见好转，以及进口大豆到港量较大，均不利于国产豆的行情。不过，基层余粮不多，贸易商上量有限，部分仍预期后期大豆供应偏紧，大幅降价意愿不高，给大豆行情带来一些支持。盘面来看，周五豆一走势较为反复，多空博弈下，波动性加大，暂时不建议参与。

上周山东港陆续有5万吨左右的美西大豆以及1.5-2万吨左右的巴西大豆到港，市场进口豆供应明显增加，且因巴西大豆盘面榨利吸引中国进口商持续买入，5-7月到港量庞大，届时港口都的供应将进一步增加，而下游需求未有明显增加，采购积极性不佳，港口贸易商挺价信心不足，报价有所回落，加上国产大豆价格滞涨回落，亦不能给进口豆带来支撑。利空因素主导，预计本周进口豆仍有下跌的可能。盘面来看，日内走势波动较大，周五试探下方2900支撑，建议暂时观望为主。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

| 观察角度 | 名称 | 4月30日 | 5月8日 | 涨跌 |
|------------|-----------|---------|---------|--------|
| 期货 2005 | 收盘（元/吨） | 2729 | 2750 | 21 |
| | 持仓（手） | 1759413 | 1748908 | -10505 |
| | 前20名净空持仓 | 557531 | 575245 | 17714 |
| 现货 | 江苏豆粕（元/吨） | 2949 | 2824 | -125 |
| | 基差（元/吨） | 220 | 74 | -146 |

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 | 因新冠疫情来源问题，中美关系再度蒙上阴影，未来两国关系可能影响美豆出口前景，对美豆形成打压。 |
| 下游饲料企业提货积极性较好，成交量保持较高水平 | 5-7月月均大豆到港量巨大，大豆压榨量预计将逐步提升，豆粕供应紧张的情况预计会有所缓解 |
| 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 | USDA周度作物生长报告显示，美国新作大豆种植率23%，之前一周为8%，去年同期为5%，五 |

| | |
|--|--|
| | 年均值为 11% |
| 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 | 由于原油下跌，导致的玉米制燃料乙醇需求下降，大豆玉米比价升高，市场预期新作大豆种植面积可能增加。 |
| 海关署公布的数据显示，4 月中国进口大豆同比减少了 12.1% | |

周度观点策略总结：因新冠疫情来源问题，中美关系再度蒙上阴影，未来两国关系可能影响美豆出口前景，对美豆形成打压。新作方面，截至 5 月 3 日，USDA 周度作物生长报告显示，美国新作大豆种植率 23%，之前一周为 8%，去年同期为 5%，五年均值为 11%。种植率远好于去年同期和五年均值。另外，由于原油下跌，导致的玉米制燃料乙醇需求下降，大豆玉米比价升高，市场预期新作大豆种植面积可能增加。国内方面，5-7 月月均大豆到港量巨大，大豆压榨量预计将逐步提升，豆粕供应紧张的情况预计会有所缓解，目前华东大部分油厂以及山东个别油厂已经逐步解除限量提货，豆粕供应渐增。下游方面，疫情导致肉类需求受影响较大，国内猪肉、鸡蛋以及肉鸡价格跌势不止，养殖户们补栏积极性受抑，利空粕价。但是综合来看，粕价前期跌势较猛，提前释放了部分市场看空情绪，且市场供需格局改变仍需时间，短期豆粕走势趋于震荡。盘面上来，豆粕反复试探下方 2700 元/吨的支撑，建议区间操作为主，操作区间 2700-2800 元/吨。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

| 观察角度 | 名称 | 4 月 30 日 | 5 月 8 日 | 涨跌 |
|------|----|----------|---------|----|
|------|----|----------|---------|----|

| | | | | |
|----|-----------------|--------|--------|------|
| 期货 | 收盘（元/吨） | 5378 | 5370 | -8 |
| | 持仓（手） | 418409 | 424804 | 6395 |
| | 前 20 名净空持仓 | 93058 | 94392 | 1334 |
| 现货 | 江苏一级豆油 （元/吨） | 5580 | 5540 | -40 |
| | 基差（元/吨） | 202 | 170 | -32 |

7、多空因素分析

| 利多因素 | 利空因素 |
|--|---|
| 受国内豆油需求稳步回升以及豆油库存仍持续下滑的影响，国内豆油短期的供应压力不是很大，广西东北等地的工厂散油提货排队现象犹存。 | 随着后期大豆到港量的回升，油厂开机率恢复至正常水平甚至较高水平，利于供应恢复 |
| 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 |
| 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 |

受国内豆油需求稳步回升以及豆油库存仍持续下滑的影响，国内豆油短期的供应压力不是很大，广西东北等地的工厂散油提货排队现象犹存。但因新冠疫情来源问题，中美关系再度蒙上阴影，未来两国关系可能影响美豆出口前景，对美豆形成打压。是南美大豆盘面榨利依然较为丰厚，吸引中

国买家持续入场，目前巴西 5-7 月大豆船期毛榨利达到 222-331 元/吨，5-7 月进口大豆月均接近 1000 万吨，庞大的到港压力已经开始显现，油厂基本恢复正常开机，豆油库存或即将止降回升。另外头号食用油进口国印度将将封锁期再度延长至 5 月 17 日，油脂需求端前景堪忧。另外，当前原油价格水平，生物燃油产业仍将遭受严重影响，这也对豆油市场形成利空压力。盘面上来看，周五豆油延续反弹，短期下探空间可能有限，前期背靠 5500 空单可以止盈离场。新单暂时观望。

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

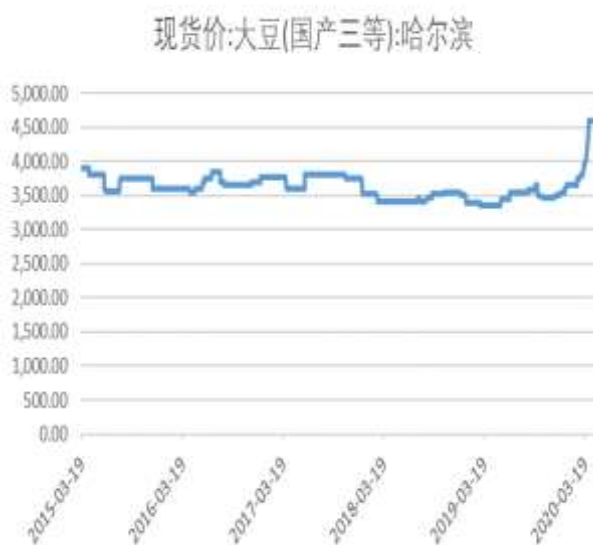
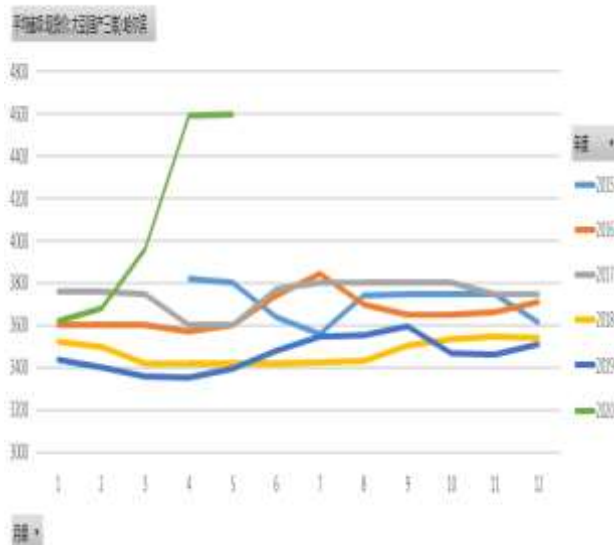


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



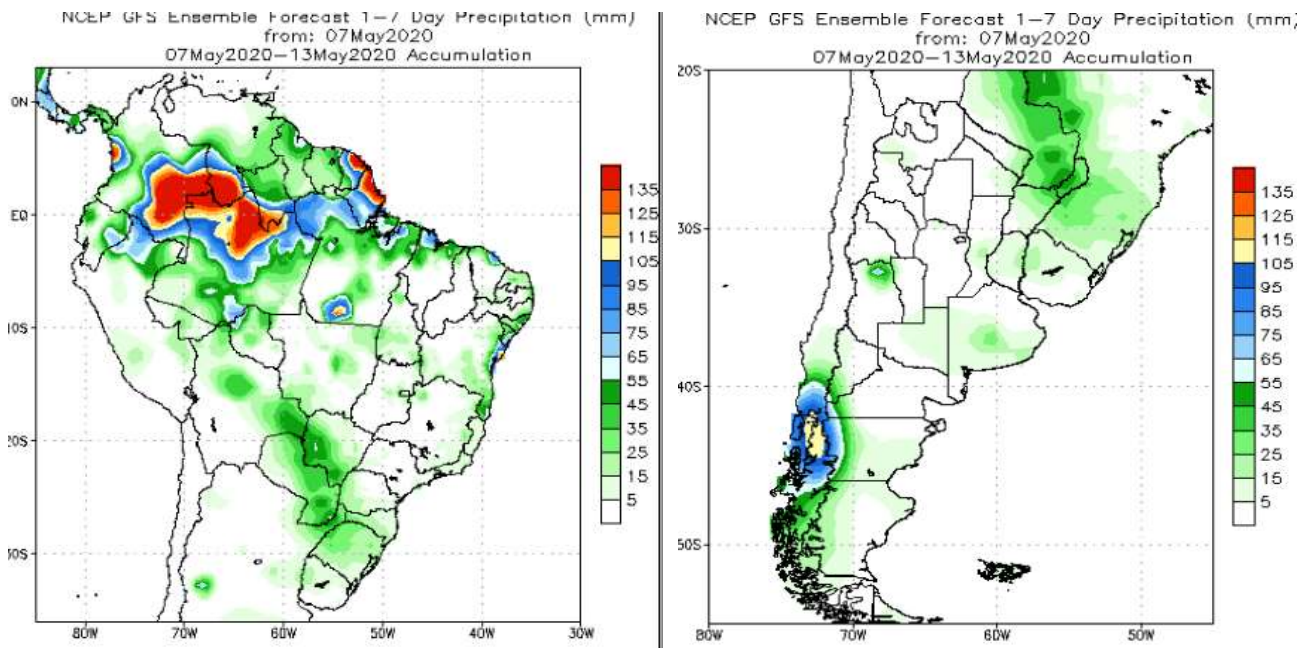
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止5月7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5月7日至5月13日降雨量预测

图4：阿根廷5月7日至5月13日降雨量预测



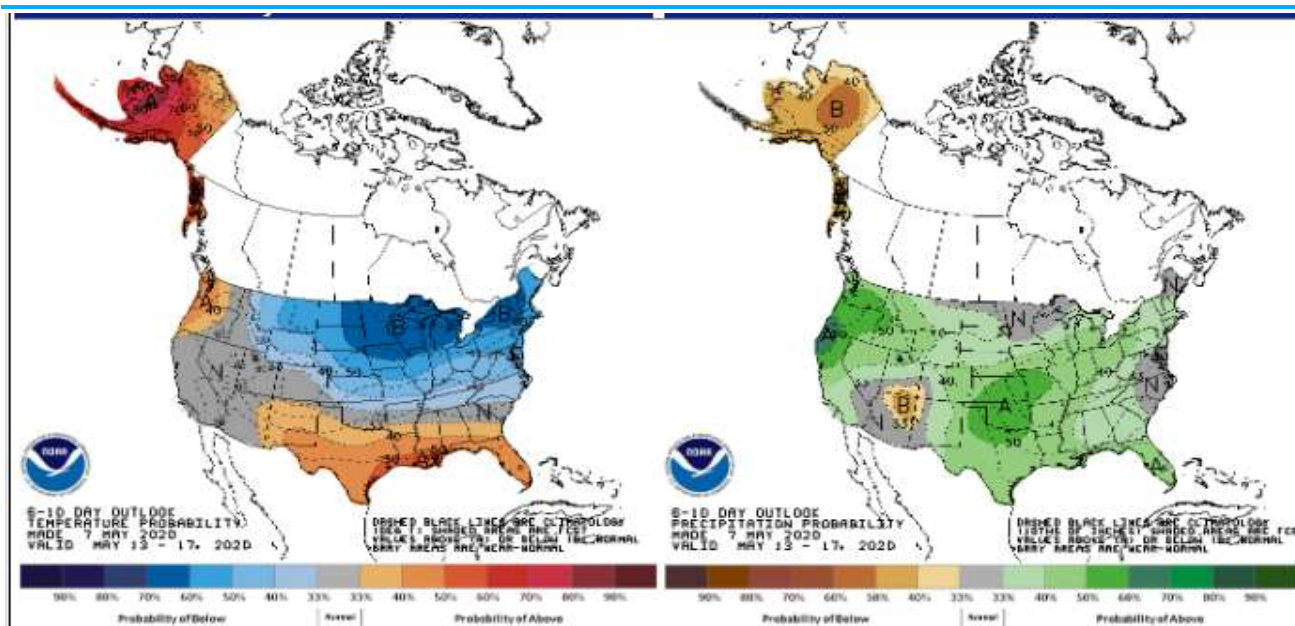
数据来源：瑞达研究院 NOAA

未来一周，巴西南部地区降雨机会增加，将有助于提高土壤水分，中部地区降雨较少，可能不足以缓解戈亚斯和米亚斯基拉斯的近期累计干燥。阿根廷方面，未来一周，阿根廷种植区将再度进入干燥状态，这将有助于推进作物收割情况。南部地区的冷空气可能会导致当地出现霜冻。

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国5月7日至5月13日气温预测

图6：美国5月7日至5月13日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

本周，美国中西部地区的周期性阵雨，导致农作物田间作业及播种推迟，周五的低气温天气将持续到下周，对大豆发芽不利。在三角洲地区，至本周四的天气条件有利于作物播种。周五将出现零星阵雨，雨量可达中雨，总体天气条件有利于大豆发芽。

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5月7日，美国大豆到港成本上涨0.54元/吨至3876.29元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下跌8.52元/吨至2926.18元/吨，二者的到港成本价差为950.11元/吨。

5、2020年4月中国大豆进口量为671.4万吨，环比上涨56.87%，同比上涨50.54%

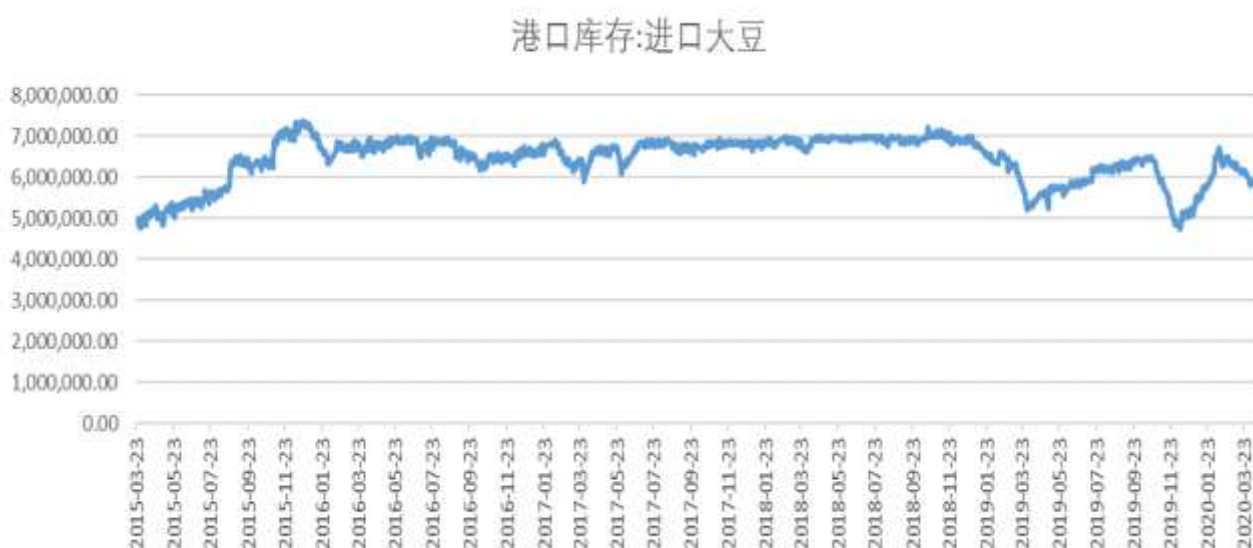
图8：中国大豆进口量



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5月7日，进口大豆库存周环比下降7.425万吨，至588.779万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

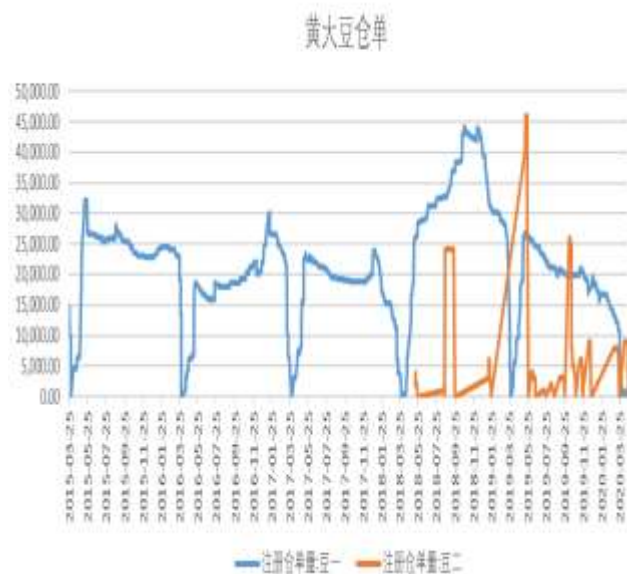
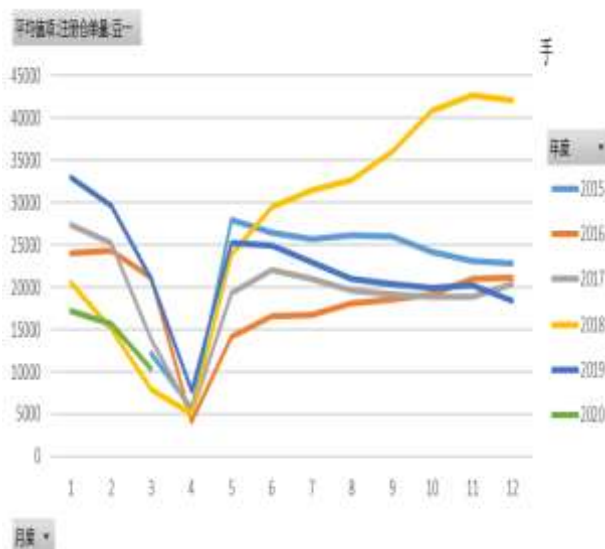


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月7日，黄大豆1号仓单周环比下降260手至1995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-1260.2元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利下滑，分别为134.1元/吨，154.1元/吨和134.1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

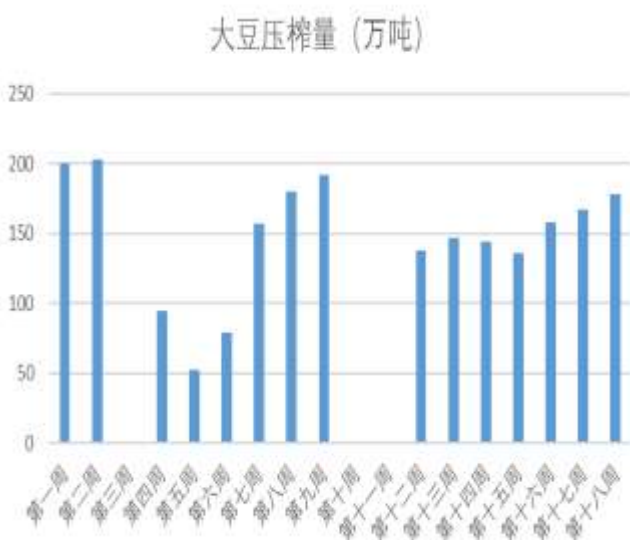
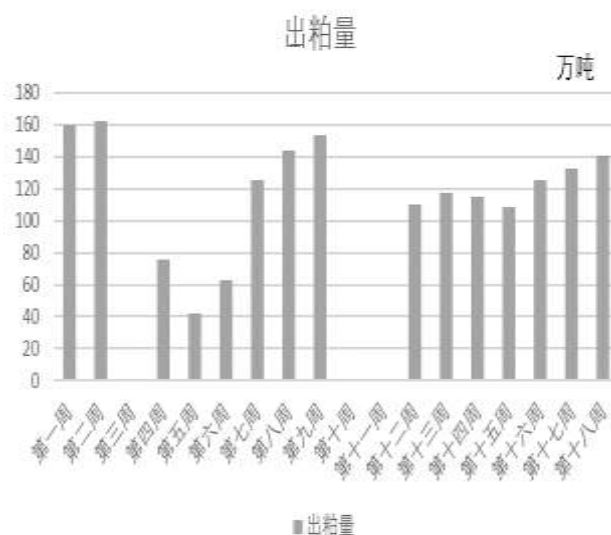


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第18周，全国各地油厂压榨总量177.7万吨(出粕量140.383万吨，出油量33.763万吨)，较上周的167.49万吨，增长6.1%，当周大豆压榨开机率为51.18%，较上周的48.24%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5月1日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存17.96万吨，较上周的16.25万吨增加1.71万吨，增幅在10.52%，较去年同期的65.76万吨减少72.68%。

11、国内未执行合同情况

图18：国内豆粕未执行合同

14年1月-20年5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5月1日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同436.25万吨，较上周的281.75万吨增加了154.5万吨，增幅在54.84%，较去年同期的359.77万吨，增加了21.25%。

12、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图19：豆粕注册仓单量

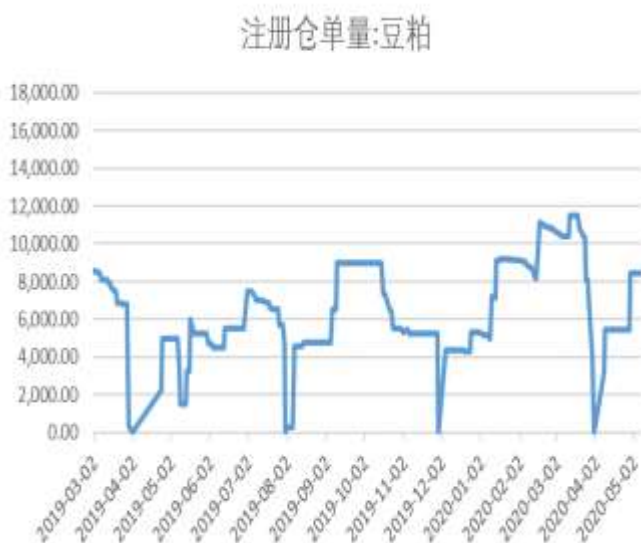
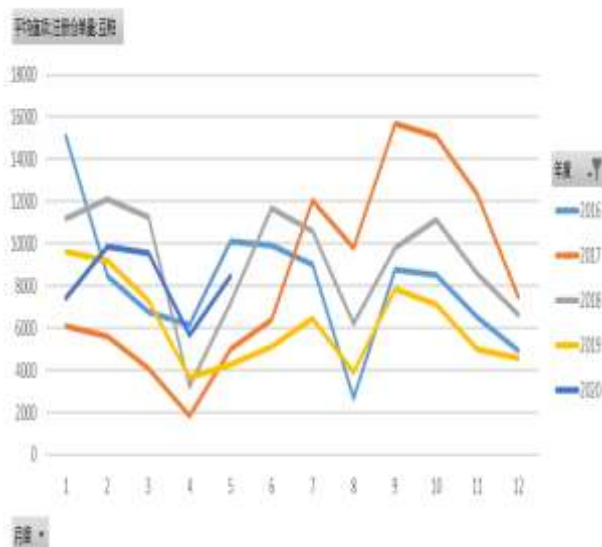


图20：豆粕历年仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月7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5月7日，生猪北京（外三元）价格为31.33元/千克，仔猪价格为95.96元/千克，仔猪价格维持高位，但有所回落。

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



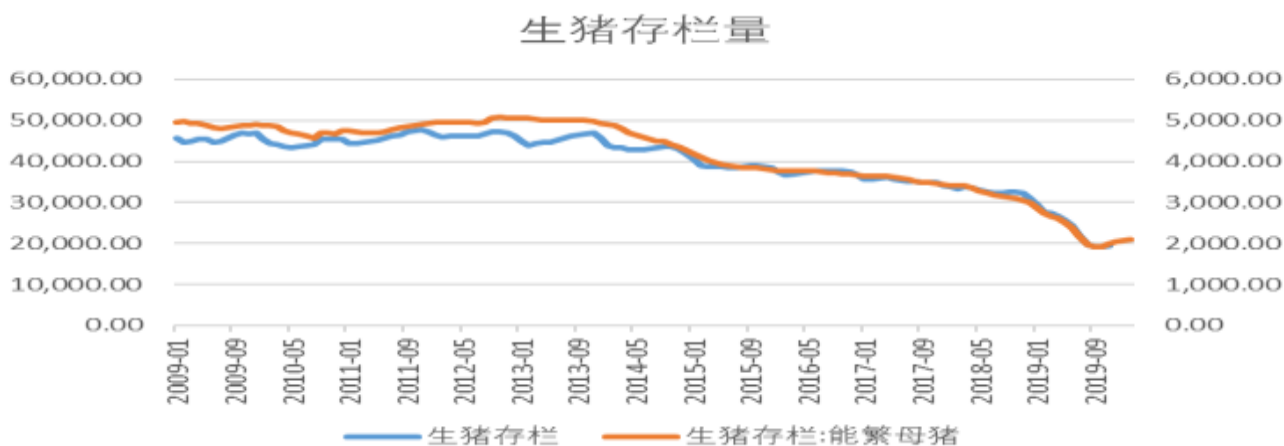
数据来源：瑞达研究院 WIND

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30日当周，鸡禽养殖利润为-0.86元/羽，肉杂鸡养殖-0.43元/羽。禽类养殖利润有所回落。

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5月7日，豆菜粕现货价差周环比下跌20元/吨至614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5月7日，豆粕张家港地区报价2830元/吨，较上周-190元/吨。

18、豆粕基差走势图

图27：豆粕主力合约基差走势图

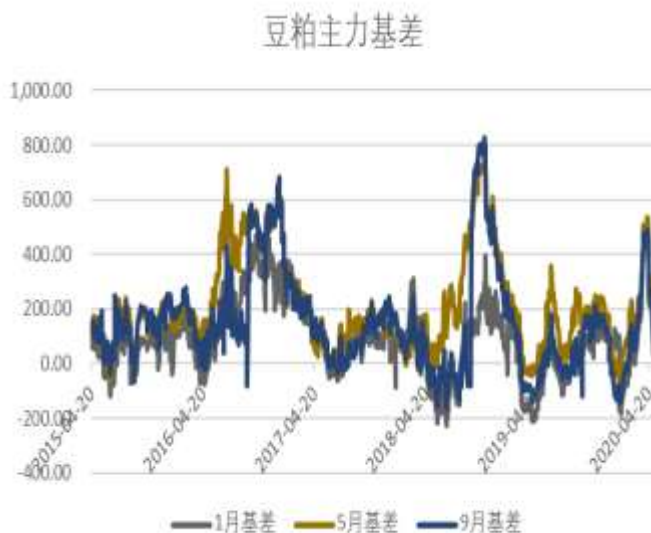


图28：豆粕历年9月合约基差走势图

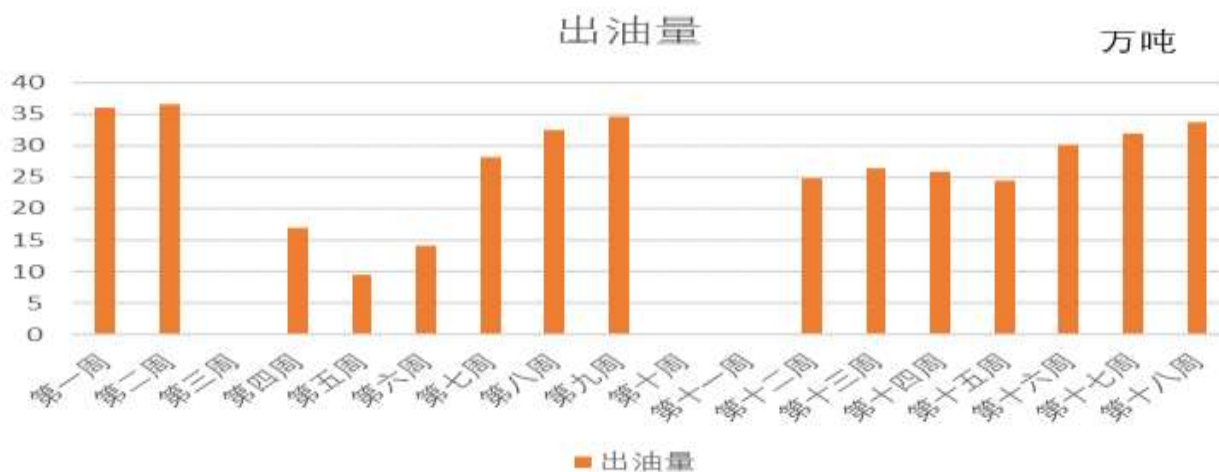


数据来源：瑞达研究院 WIND

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5月1日，国内豆油商业库存总量81.215万吨，较上周的83.765万吨降2.55万吨，降幅在3.04%，较上月同期的118万吨，降36.785万吨。较去年同期的139.52万吨，降58.305万吨，降幅41.79%。五年均值105.8万吨。

22、三大油脂仓单水平

图33：国内三大油脂仓单



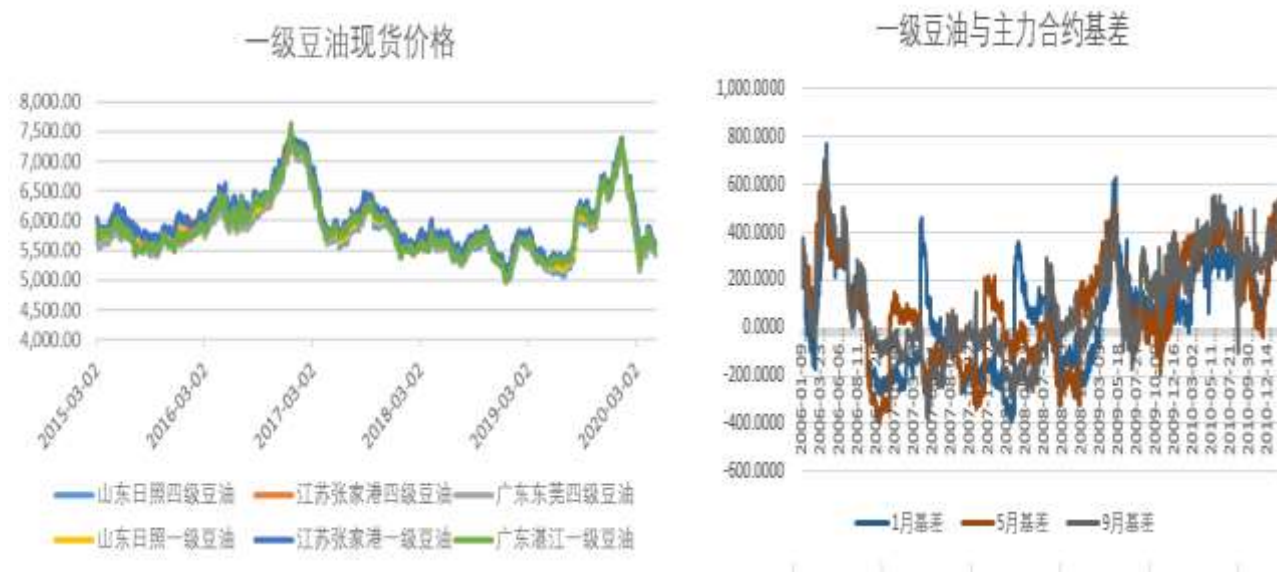
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月7日，豆油仓单量周增2781手，至7518手，棕榈油仓单量较前一周增加1500手，为4100手，菜油仓单量为2075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

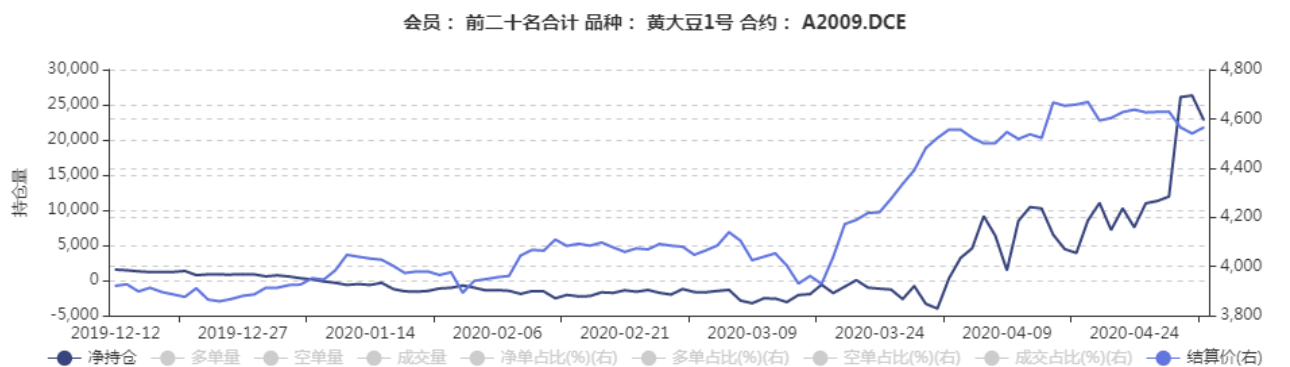


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至4月29日，江苏张家港一级豆油现价下跌70元/吨，至5580，9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5月7日，A2009合约前二十名净多持仓22829。净多持仓小幅回落，期价弱势震荡。

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

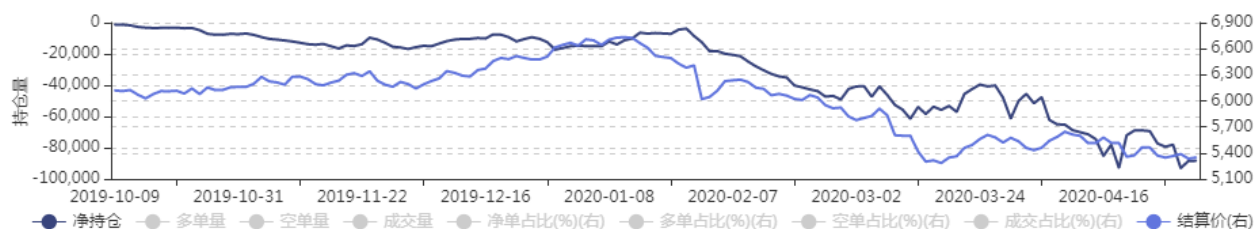
会员：前二十名合计 品种：豆粕 合约：M2009.DCE



截至5月7日，M2009合约前二十名净空持仓为573459。上周豆粕2009合约净空单小幅上涨，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



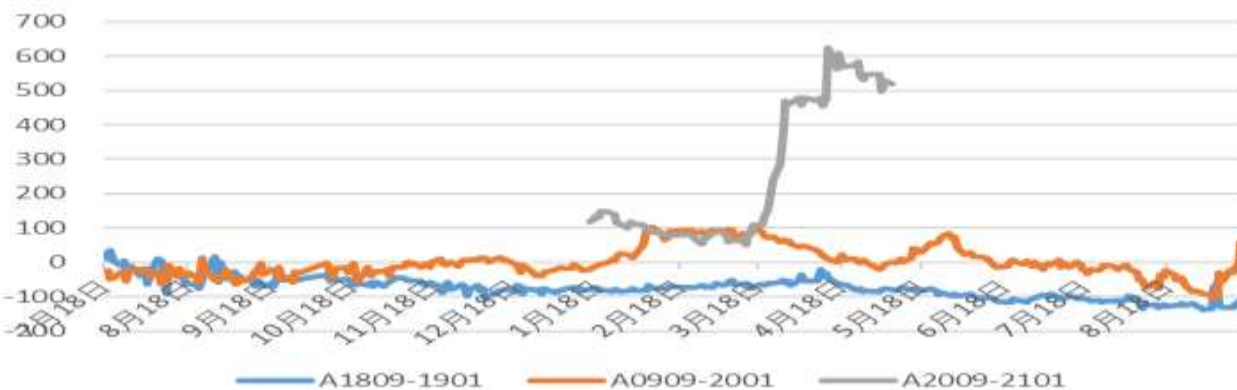
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至5月7日，豆油2009合约前二十名净空持仓为88342。净空持仓小幅下跌，豆油价格有所反弹。

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。

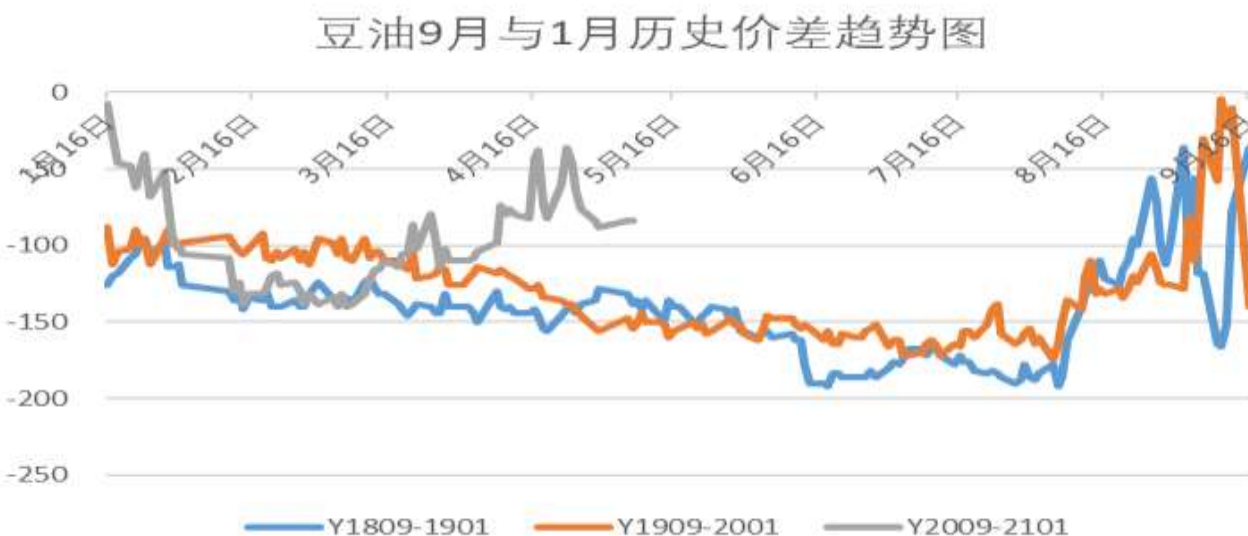
27、豆粕9-1月价差历史价差图

图40：豆粕9-1月历史价差趋势图



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。

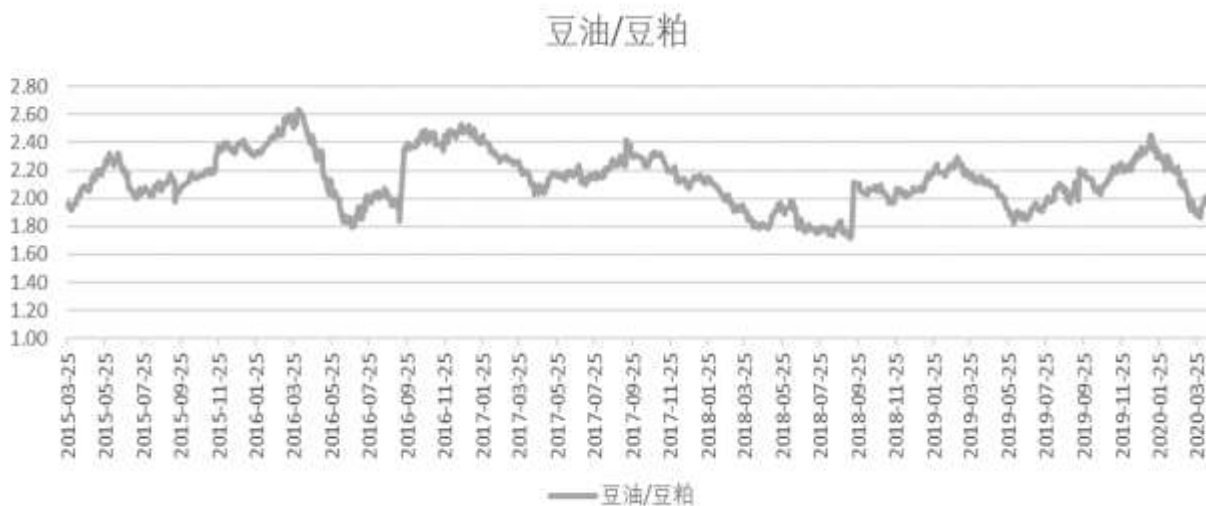
图41：豆油9-1月历史价差趋势图



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月弱于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

截至5月7日，豆油/豆粕比价为1.95，较上周小幅缩窄，但从比价区间来看，短期依然保持粕强油弱的格局。

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。