



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2月17日

联系方式：研究院微信号



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI



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	2月7日	2月14日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4040	4139	+99
	持仓（手）	94661	112661	+18000
	前20名净空持仓	-8179	-7665	+514
现货	国产大豆（元/吨）	3880	4080	+200
	基差（元/吨）	-160	-59	+101

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	2月7日	2月14日	涨跌
2003 期货	收盘（元/吨）	3081	3066	-15
	持仓（手）	21671	37433	+15762
	前20名净空持仓	3291	4203	+912
现货	青岛分销（元/吨）	3120	3300	+180
	基差（元/吨）	39	234	+195

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
截至 2 月 5 日，黑龙江等 7 个主产区累计收购大豆 258 万吨，同比增加 13 万吨。节后受疫情影响，各地封城封路现行普遍，导致近期大豆收购进度有所放缓，不过整体来看，大豆收购进度仍快于上年同期，基层所剩余粮不多，支持大豆价格走势。	投资者担忧新型冠状病毒肺炎疫情扩展将引发中国对大豆等农产品的需求。
质优价优大豆支撑国内大豆盘面	春节前生猪集中出栏，饲料消费需求增长有限
中储粮直属库上调大豆收购价格，提振国产大豆行情	USDA 调高巴西大豆产量预估 200 万吨至 1.25 亿吨，维持阿根廷产量，亦上调全球期末库存 219 万吨至 9886 万吨。
国内各地区相继出台生猪养殖扶持政策，对豆粕市场消费形成长期利好，大豆需求远期有望回暖	截止 2020 年第 6 周（截止 2 月 7 日当周），国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 481.14 万吨，较前一周的 399.04 万吨增加 82.1 万吨，增幅 20.57%，较去年同期 547.41 吨减少 12.10%。上周部分油厂开始复工，不过整体上油厂压榨量仍较低，导致油厂进口大豆库存继续增加。
美国农业部在 2 月份月度供需报告中对 2019/20 年美豆期末库存预估下调 0.5 亿蒲式耳至 4.25 亿蒲式耳，低于原先市场预期的 4.43 亿蒲式耳，主要因为调高中国进口需求。在本次报告中，美豆出口上调体现了中美谈判的成果，美国大豆库存预估低于市场预期，对美国大豆期价提供支持，加之市场对中国肺炎疫情得到有效控制的乐观情绪升温，美豆期价短期持续回升，提振国内大豆市场。	

周度观点策略总结：节后受疫情影响，各地封城封路现行普遍，导致近期大豆收购进度有所放缓，不过整体来看，大豆收购进度仍快于上年同期，国产大豆基层余粮不多，多数贸易商存在看涨

情绪而惜售，现货市场上优质大豆供应偏紧，加上中储粮哈尔滨直属库收购价格上调至 1.9 元/斤，支持国产大豆行情。整体而言，豆一期价偏强震荡运行为主。豆一 2005 合约上周震荡上行，偏强趋势不改。操作上，建议 A2005 合约逢回调介入多单。

因市场憧憬中国进口商对美国大豆的需求仍将增加，使得近期美豆延续涨势，提振豆二市场。此外，因降雨阻碍产区田间作业，巴西新豆收割进展缓慢，也利好豆二市场。但美国农业部在 2 月份供需报告中依旧调升该国大豆产量预估，市场对巴西丰产预期并未发生改变，叠加新型冠状病毒疫情担忧犹存，制约盘面的上涨空间。操作上，建议 b2005 合约依托 3040 元/吨短多交易。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	2月7日	2月14日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2634	2668	+34
	持仓（手）	1332845	1305205	-27640
	前 20 名净空持仓	232757	252559	+19802
现货	江苏豆粕（元/吨）	2680	2780	+100
	基差（元/吨）	46	112	+66

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
<p>截止 2 月 7 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 32.31 万吨，较前一周的 35.6 万吨减少 3.29 万吨，降幅在 9.24%，较去年同期 64.88 万吨减少 50.20%。由于节前中下游采购谨慎，备货普遍不足，疫情快速蔓延令中下游节后担心后续供应，市场出现一波备货高峰，然大豆压榨量处于低位，导致豆粕库存继续减少，处于偏低水平。</p>	<p>中美签署了第一阶段经贸协议，后期中国将购买更多农产品。</p>
<p>疫情令山东、广东、江苏等主要大豆压榨地区复工延期，各地封城封路现行普遍，引发市场对后续豆粕供应问题的担忧，支撑豆粕价格。</p>	<p>为防控新型冠状病毒肺炎疫情，国内有多省市全面禁售活禽，影响各类肉类需求，豆粕需求受限。</p>
<p>截至 1 月 31 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 5.27 万吨（出粕 41633 吨，出油 10013 吨），较前一周 94.2 万吨降 889300 吨，降幅 94.41%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 1.50%，较前一周 26.88%降 25.38 个百分点。因春节放假，国内油厂开机率降至低位。</p>	<p>节后豆粕饲料需求进入季节性淡季。</p>
<p>周度观点策略总结：节前中下游采购谨慎，备货普遍不足，而且疫情导致供应端油厂开工时间延后，节后终端消费端补库意愿较强，短时间内豆粕成交量有所放大。不过为防控新型冠状病毒肺炎疫情，国内有多省市全面禁售活禽，影响市场出栏情况和补栏情绪，待中下游补库完成，高成交量难以长期为继，加之节后豆粕饲料需求处于季节性淡季，预期后市饲料需求表现相对疲弱。技术上，m2005 合约上周温和上扬，但 60 日均线压力仍存。操作上，建议 m2005 合约依托 2730 元/吨短空交易。</p>	

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	2月7日	2月14日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6236	5904	-332
	持仓（手）	401159	381351	-19808
	前20名净空持仓	85188	77374	-7814
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	6720	6400	-320
	基差（元/吨）	484	496	+12

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
受疫情影响，油厂开工延迟，豆油供应下降。	截至2月7日，豆油商业库存总量89.69万吨，较前一周的84.81万吨增4.88万吨，增幅为5.75%，较上个月同期90.32万吨降0.63万吨，降幅为0.7%，较去年同期的131.03万吨降41.34万吨，降幅31.55%，五年同期均值109.98万吨。因油脂供给关系民生，是疫情期间着力复工行业，近期已有部分地区油厂复工，国内豆油库存也逐渐止跌回升。

受美国豆油期货走强，全球植物油供应吃紧，以及1月份棕榈油产量大幅下滑等因素综合影响，提振国内油脂市场。

市场担忧快速蔓延的新型冠状肺炎会抑制中国经济增长。

马来西亚棕榈油局（MPOB）报告显示，马来西亚棕榈油12月棕榈油库存创27个月低位，降至201万吨。

据马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚2020年1月棕榈油产量环比降12.29%至117万吨（预期113-124，上月133，上年同期174）；出口环比减13.33%至121万吨（预期128，上月140，上年同期168）；库存环比降12.31%至176万吨（预期167-178，上月201，上年同期301）。马棕1月产量落在预估下沿，出口不及预期，1月末库存落在预估上沿。马棕库存回落至2017年同期低位，但略高于预期，报告整体中性略偏空。

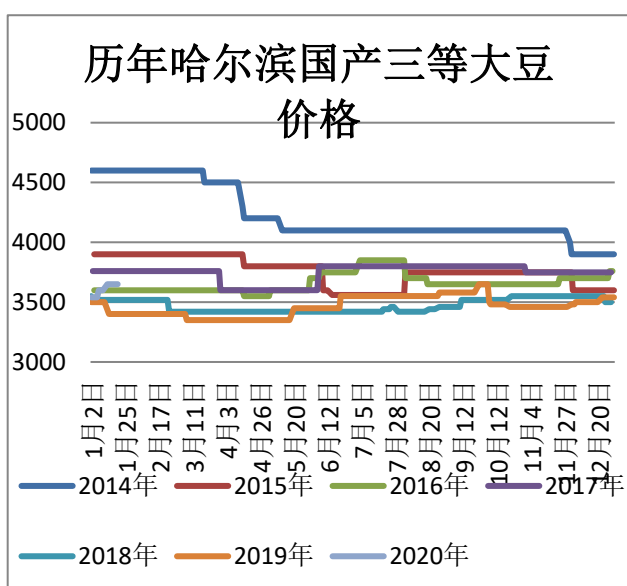
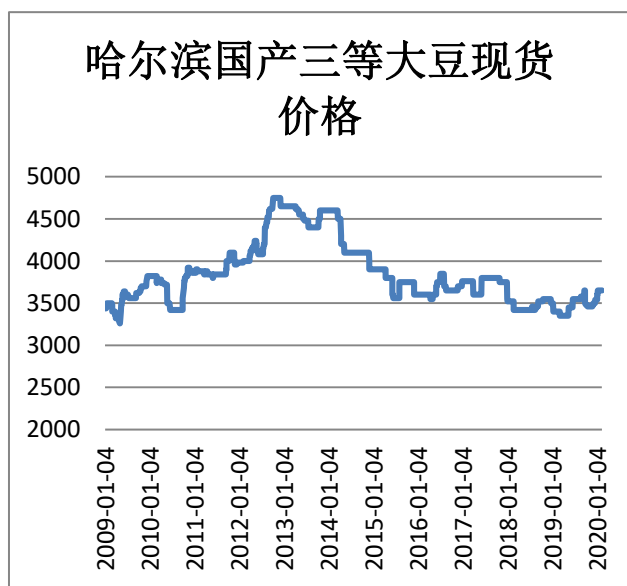
观点策略总结：油厂开工延迟，豆油供应下降，但是疫情对餐饮业的打击，导致原本处于淡季的油脂消费更加低迷，节后豆油库存增加，豆油价格承压。此外马棕1月产量符合预期，出口不及预期，马棕库存虽然继续减少，但略高于预期，报告整体中性略偏空，也给予国内油脂市场回调压力。整体而言，短期内豆油走势震荡偏弱。操作上，建议Y2005合约短空交易。

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

上周哈尔滨国产三等大豆现货价格维稳，报价3650元/吨，处于历史平均水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西2月6日至2月12日降雨量预测

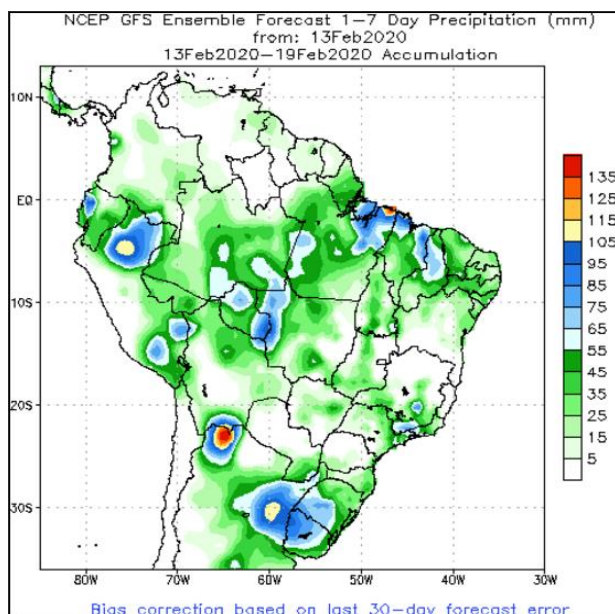
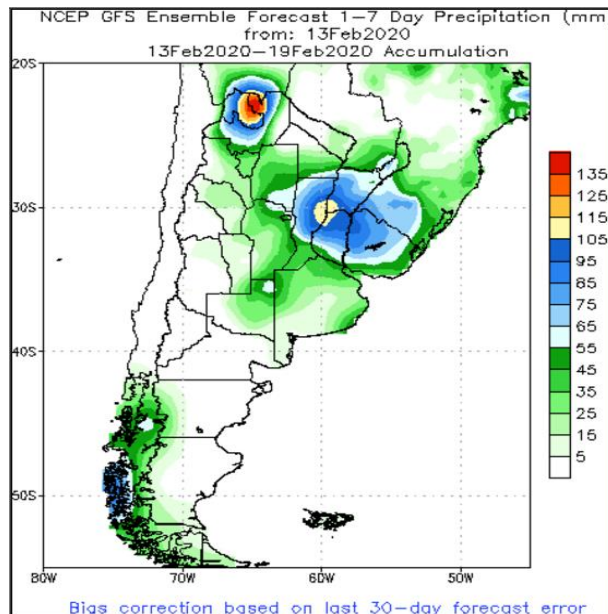


图4：阿根廷2月13日至2月19日降雨量预测



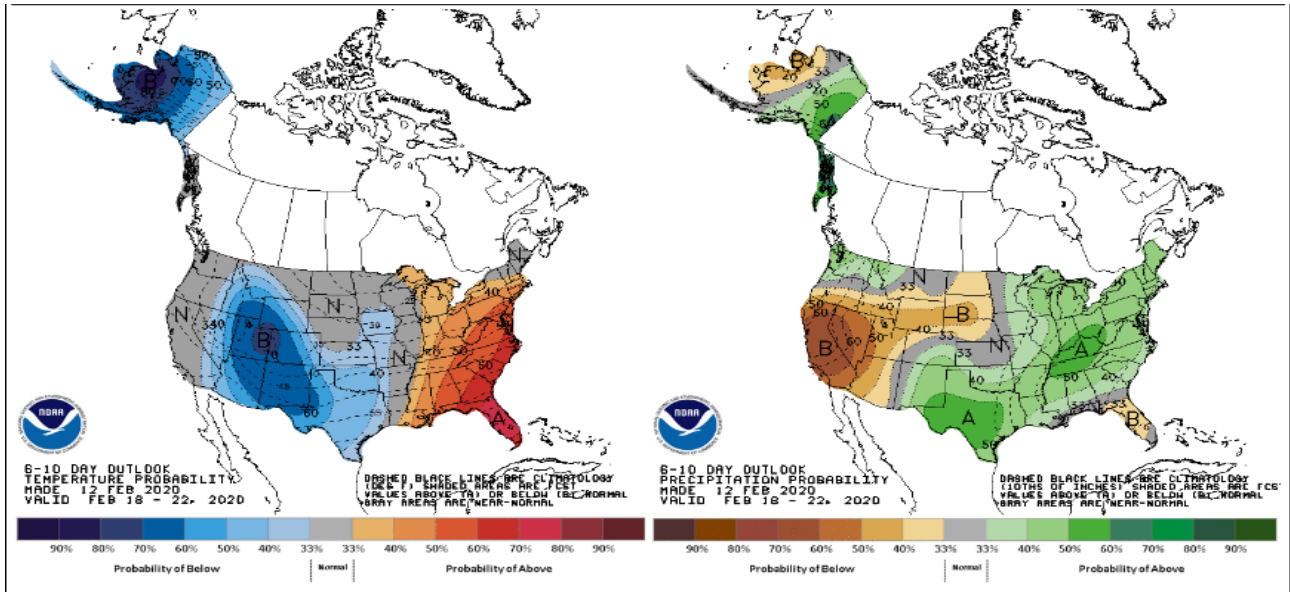
数据来源：瑞达研究院 NOAA

近日巴西中部天气较为潮湿，可能影响大豆收割；阿根廷部分地区天气炎热，增加大豆作物压力。

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国2月12日至2月18日气温预测

图6：美国2月12日至2月18日降雨预测

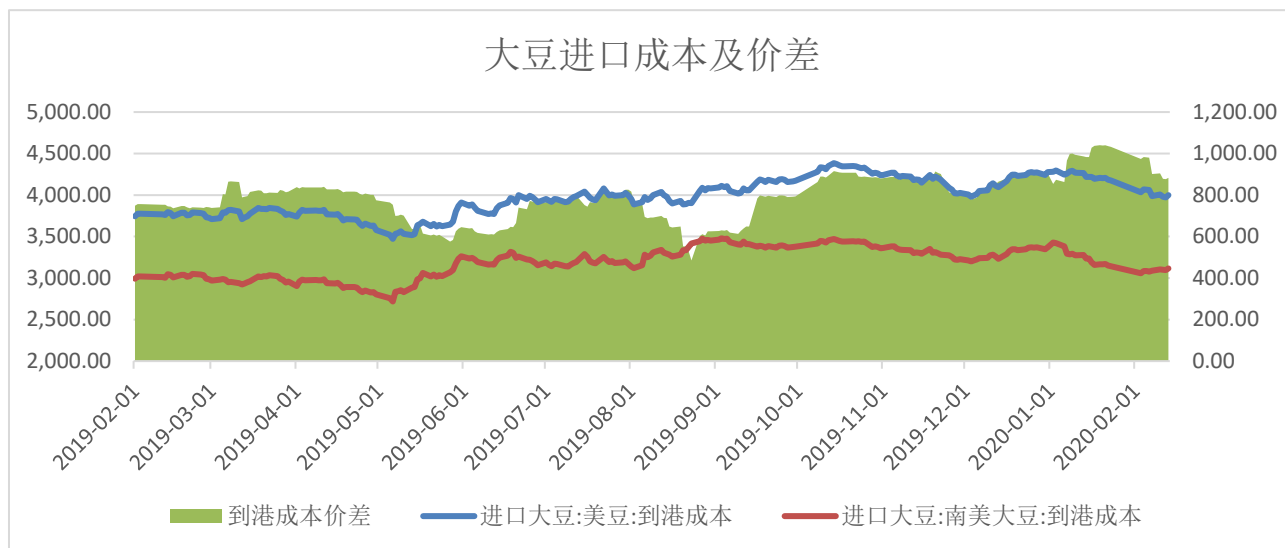


数据来源：瑞达研究院 NOAA

近日，受高空槽东移影响，美国西北部有较强降雨。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

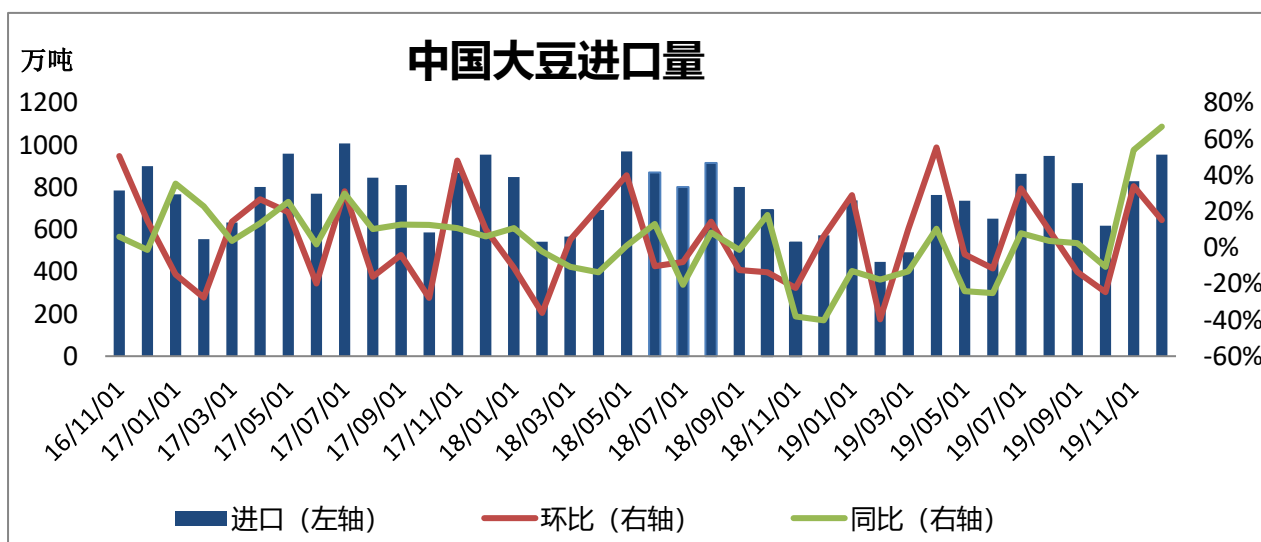


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周美国大豆到港成本上涨12.01元/吨至4001.11元/吨，南美大豆到港成本上涨29.63元/吨至3117.97元/吨，二者的到港成本价差为883.14元/吨。

5、中国大豆进口量

图8：中国大豆进口量

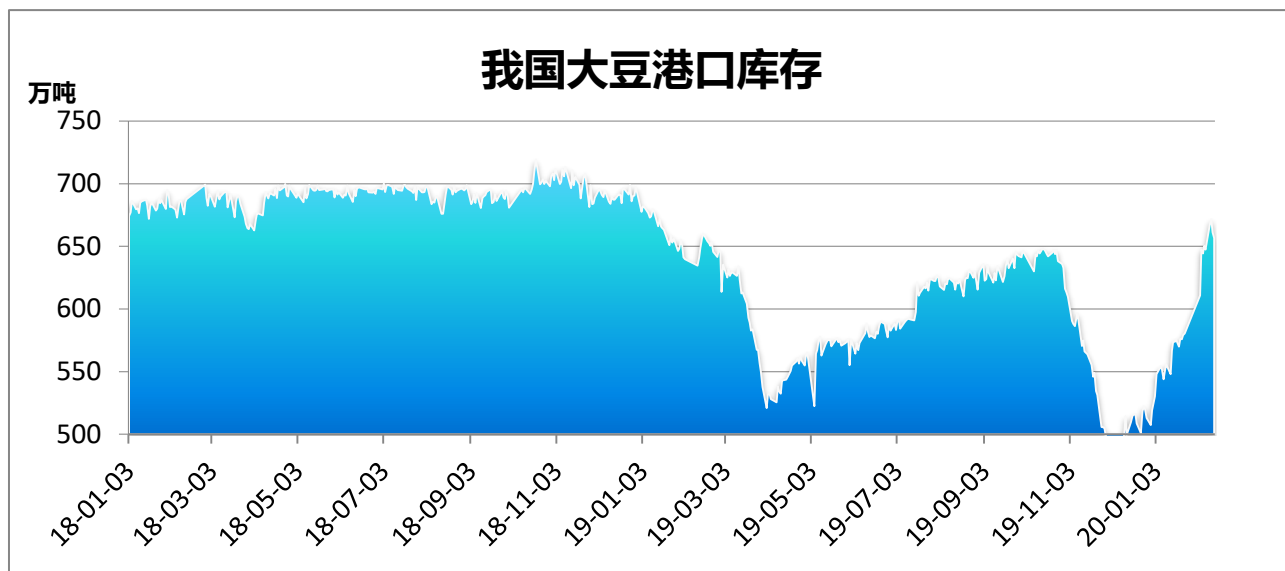


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

2019年12月中国大豆进口量为954.3万吨，环比增长15%，同比增长67%。

6、我国进口大豆港口库存

图9：我国进口大豆港口库存



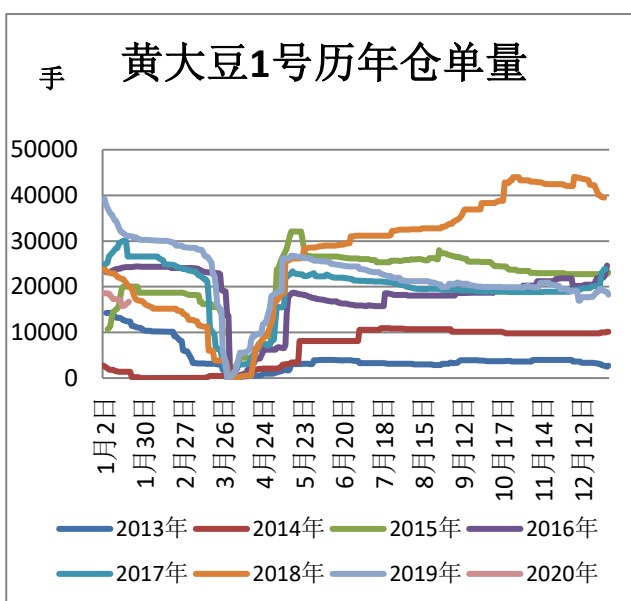
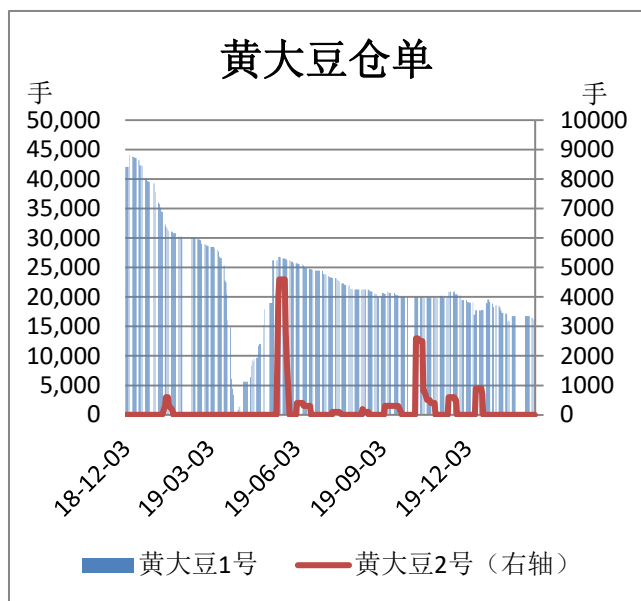
数据来源：瑞达研究院 WIND

上周进口大豆库存继续累积，截止2月13日共增加了9.36万吨至656.64万吨。

7、黄大豆1号仓单情况

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2月13日，黄大豆1号仓单较前一周下降545手至共16190手，处于近七年来同期中等水平。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

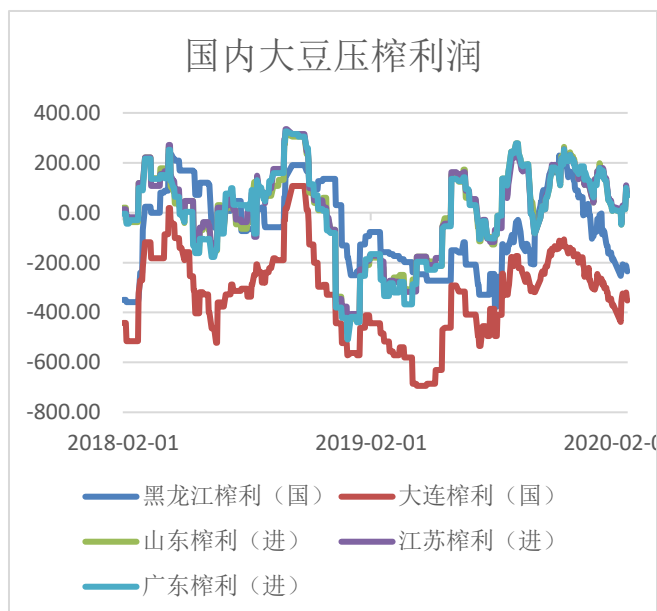
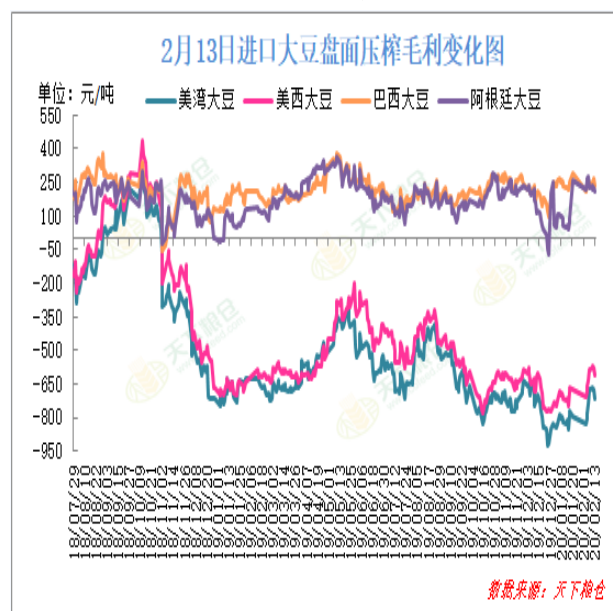


图13：进口大豆盘面压榨利润估算



数据来源：WIND 天下粮仓

上周国产大豆榨利下降，其中黑龙江地区下降 23.4 元/吨至-235.25 元/吨，大连地区下降 23.4 元/吨至-352.50 元/吨；进口豆榨利增加明显。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

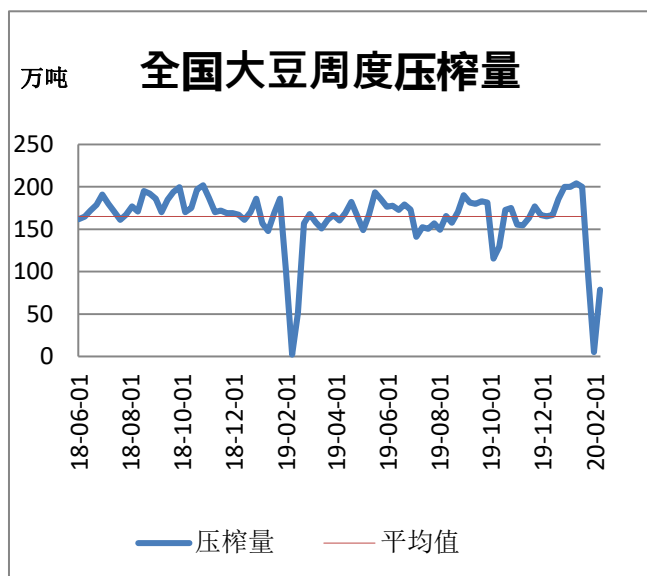
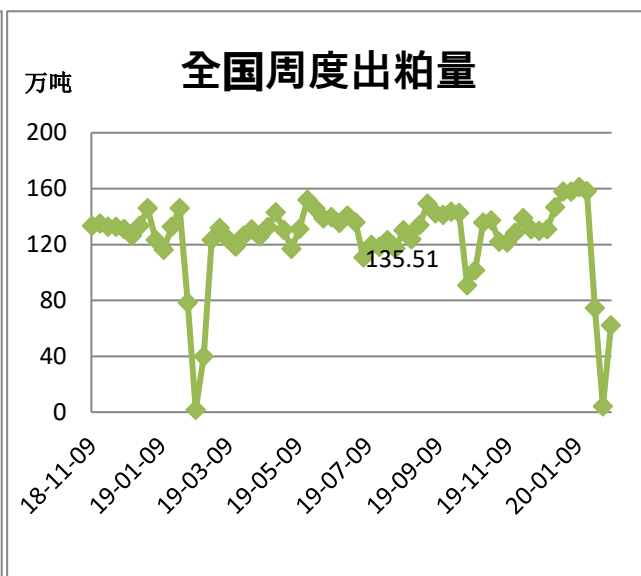


图15：油厂周度出粕量



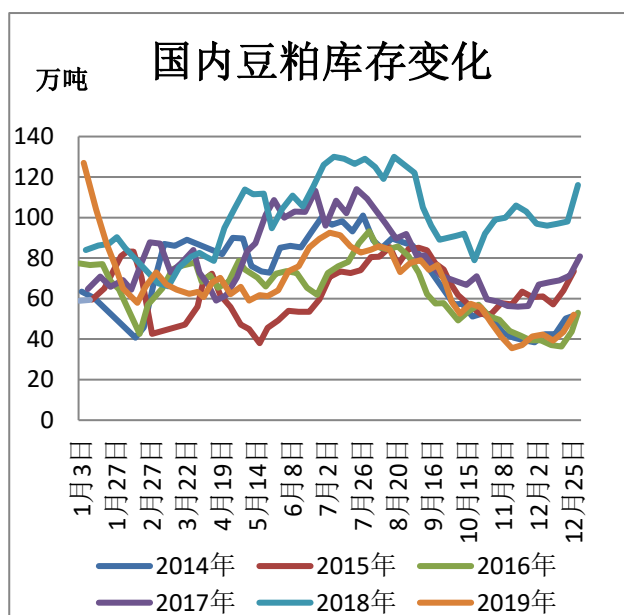
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至 2 月 7 日当周，全国各地油厂大豆压榨总量 78.75 万吨（出粕 622125 吨，出油 149625 吨），较前一周 5.27 万吨增 73.48 万吨，增幅 1394%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为 22.63%，较前一周 1.5%增 21.13 个百分点。

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

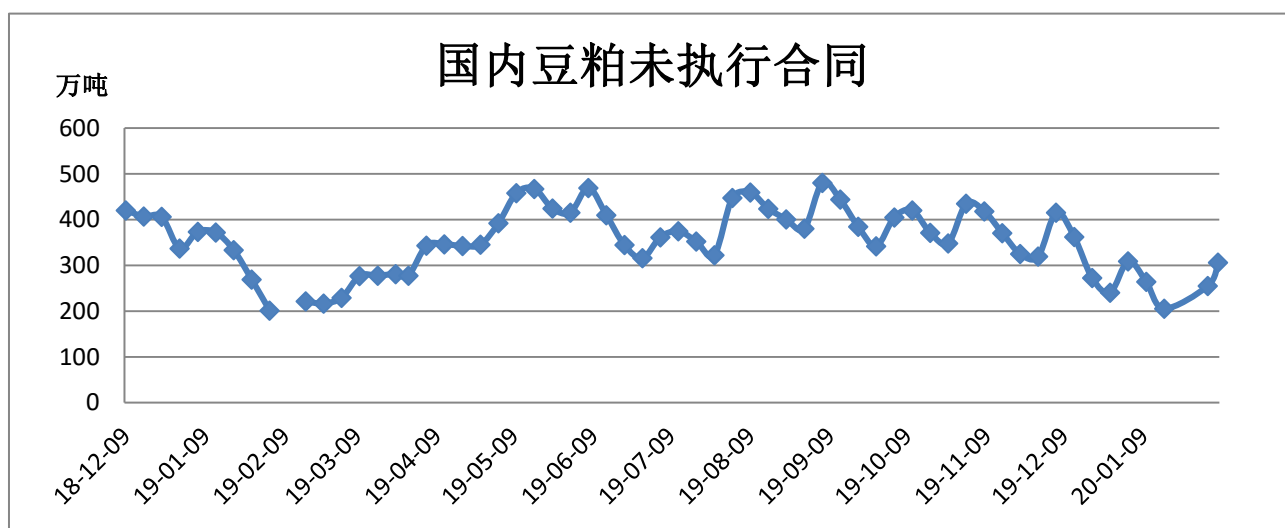


数据来源: 瑞达研究院 新闻整理

截止2月7日当周,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量32.31万吨,较前一周的35.6万吨减少3.29万吨,降幅在9.24%,较去年同期64.88万吨减少50.20%。

11、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2月7日，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量305.83万吨，较前一周的254.99万吨增加50.84万吨，增幅19.94%，较去年同期的209.9万吨，增加45.70%。

12、豆粕仓单情况

图19：豆粕注册仓单量

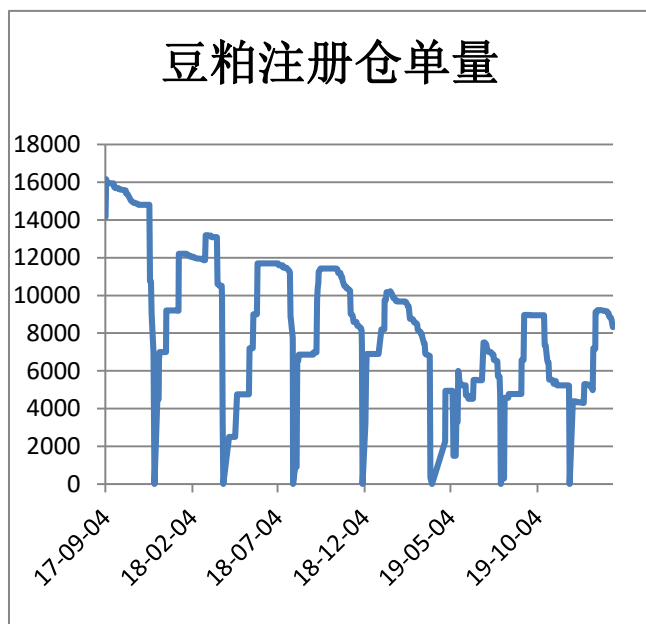
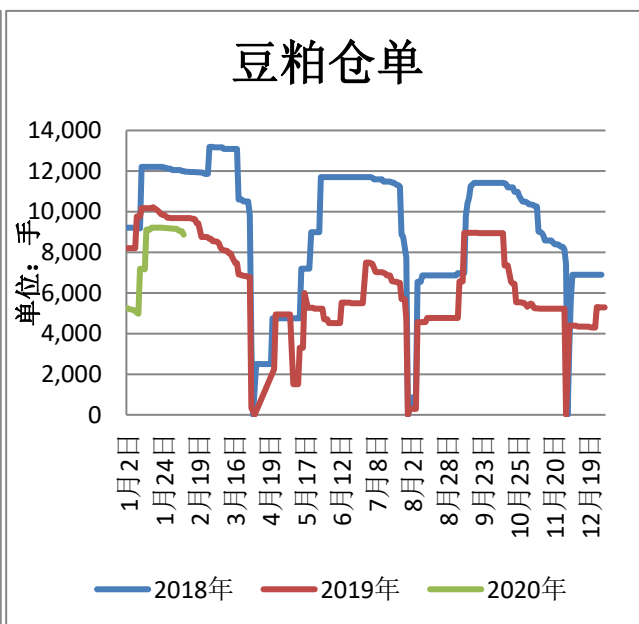


图20：豆粕历年仓单量

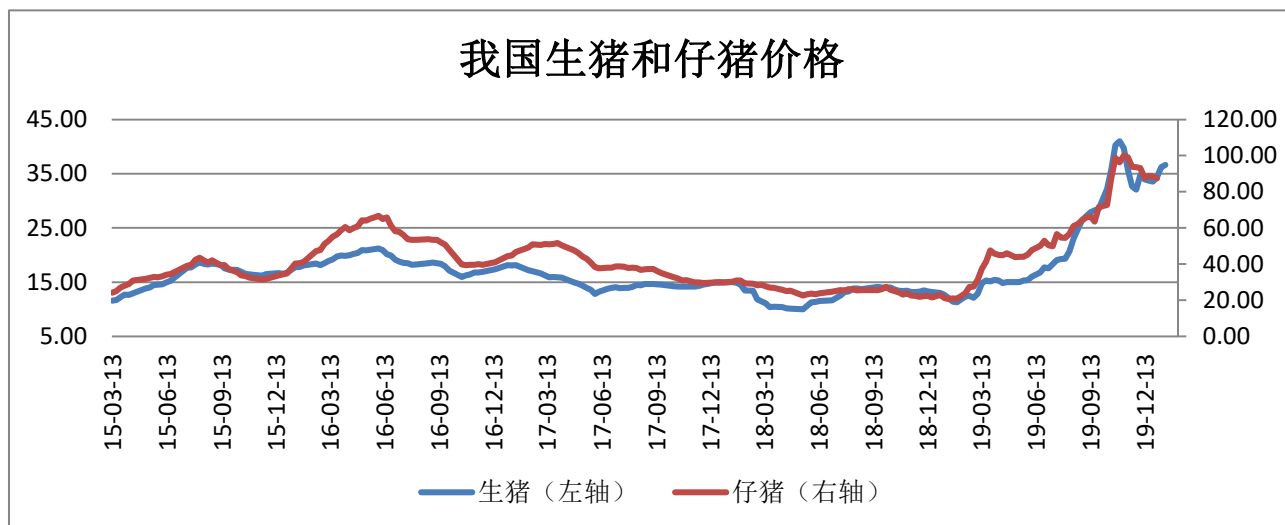


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月13日，豆粕注册仓单较前一周回落549手，至8319手，处于偏低水平。

13、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

生猪价格维持在34-37元/吨之间，仔猪价格维持在87-88元/吨之间。

14、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润

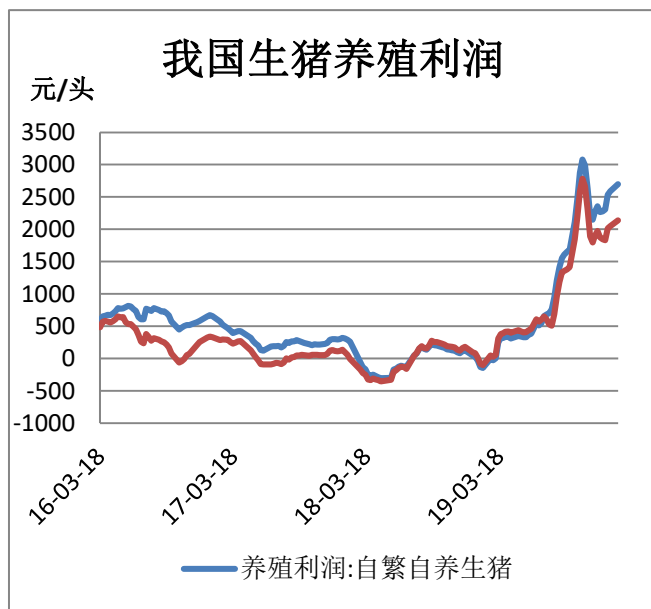


图23：我国鸡禽养殖利润



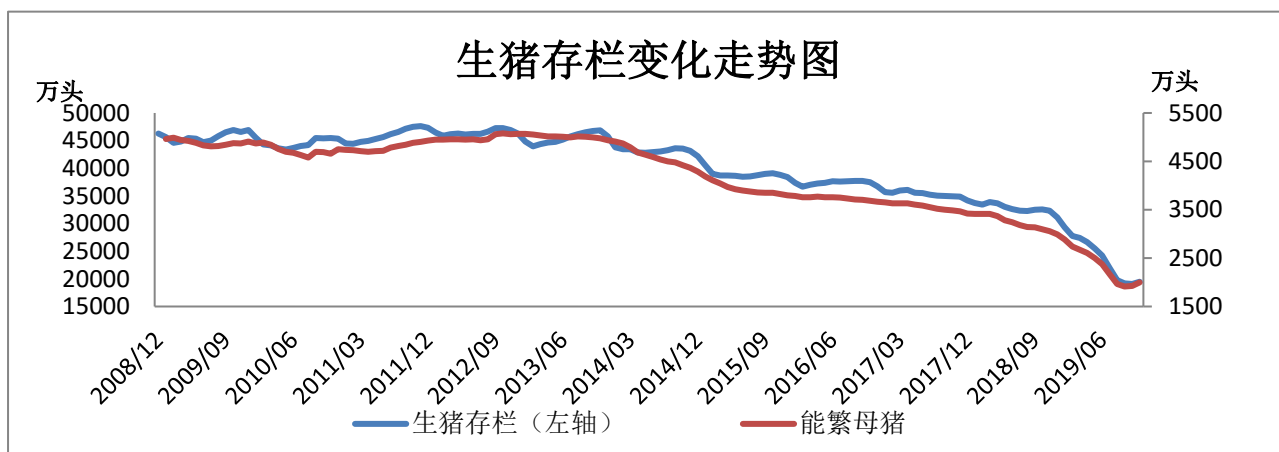
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月7日，能繁母猪养殖利润较前一周上涨110.67元/头至2699.45元/头，仔猪养殖利润较前一周上

涨89.66元/头至2135.64元/头；能繁母猪及仔猪养殖利润远高于正常水平；鸡禽养殖利润下降，肉杂鸡养殖处于亏损状态。

15、生猪及能繁母猪存栏情况

图24：生猪存栏变化走势图

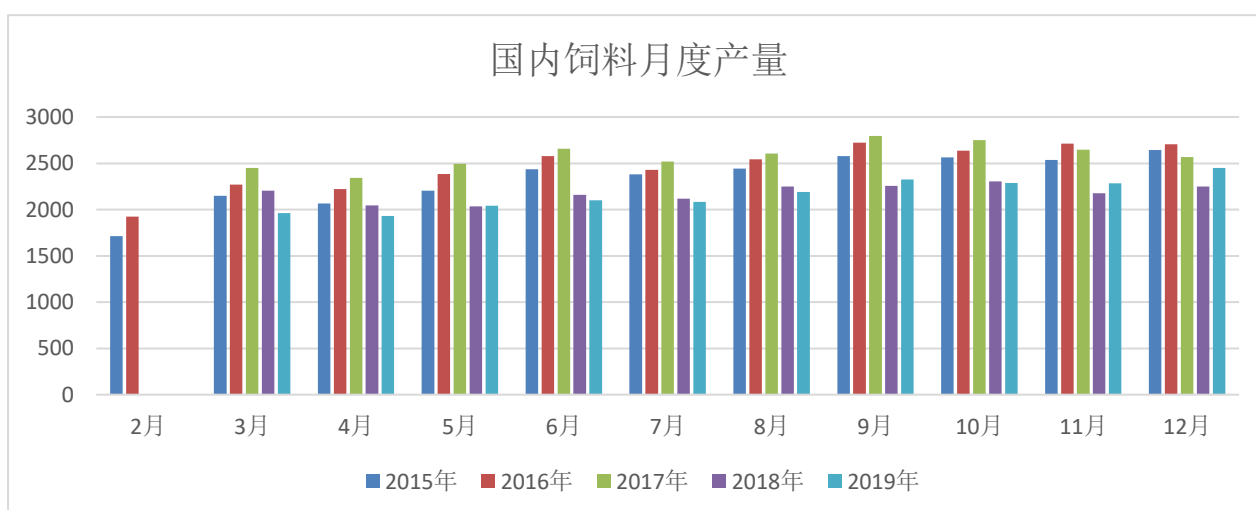


数据来源：瑞达研究院 WIND

2019年11月能繁母猪存栏连续三个月环比增长，生猪存栏同样正增长，为2019年首次。

16、全国饲料产量情况

图25：国内饲料月度产量

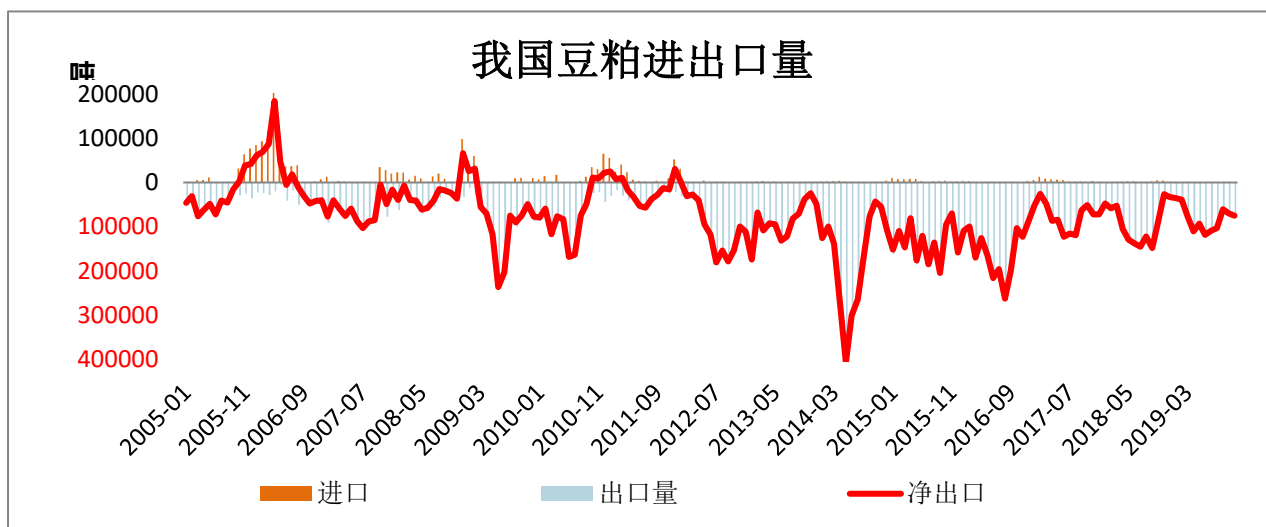


数据来源：瑞达研究院 WIND

2019年12月份全国饲料产量大幅增加，达到2449.3万吨。

17、我国豆粕进口量情况

图26：我国豆粕进出口量

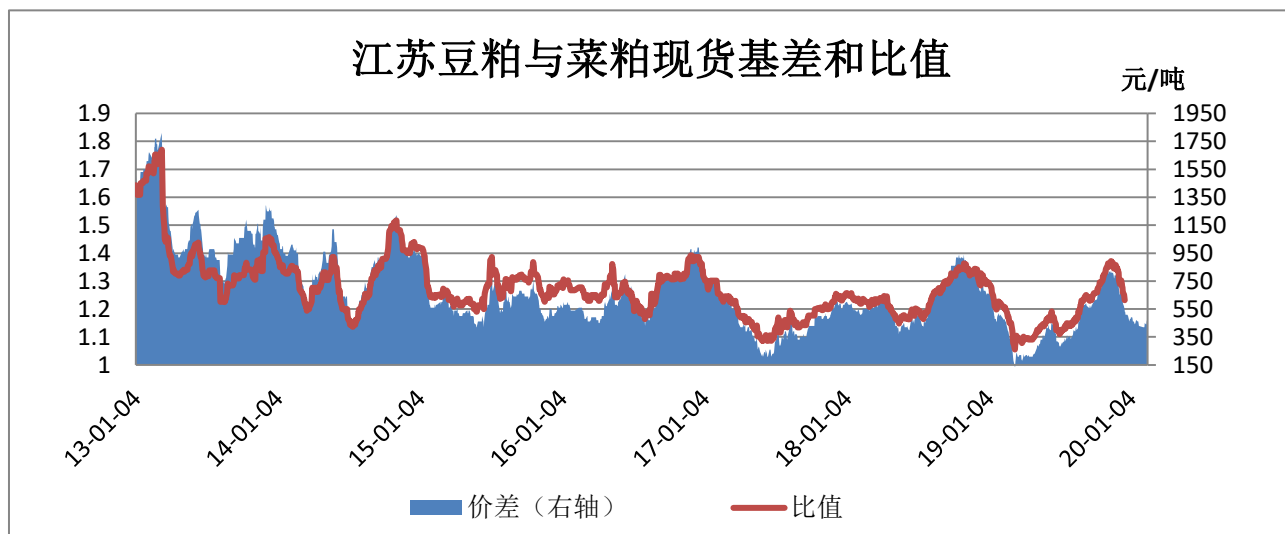


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

11月份我国豆粕保持净出口近7.5万吨。

18、豆菜粕现货价差和比值情况

图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值

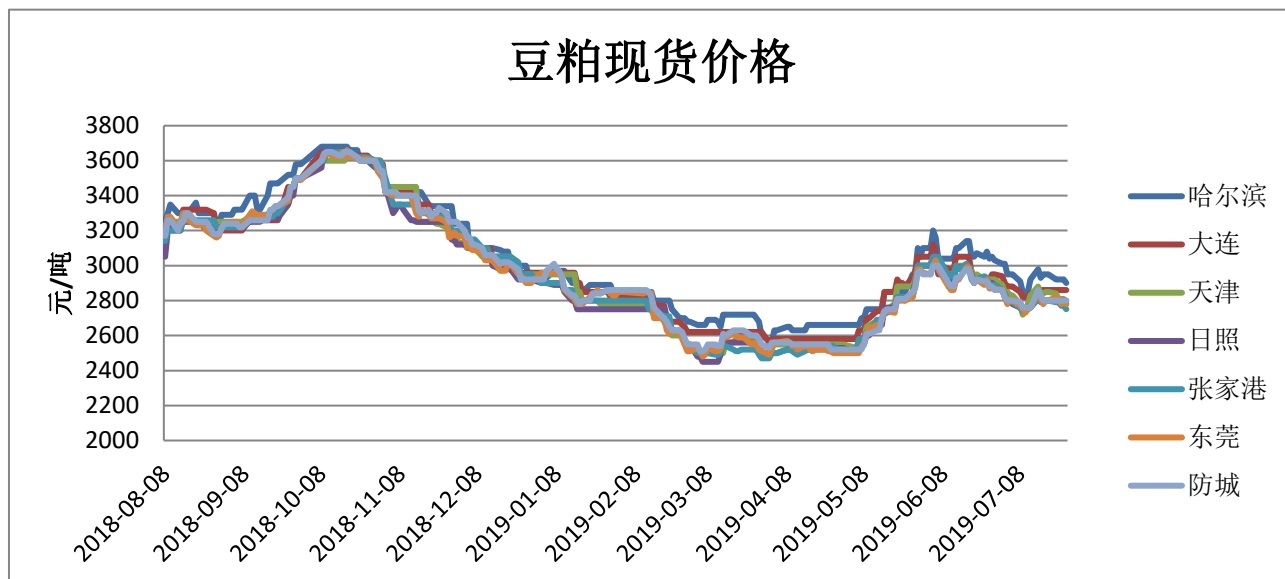


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月13日豆菜粕现货价差较前一周扩大20元/吨至470元/吨。

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

上周部分地区豆粕现货价格有所上调。

20、豆粕5月合约基差

图29：豆粕主力合约基差走势图

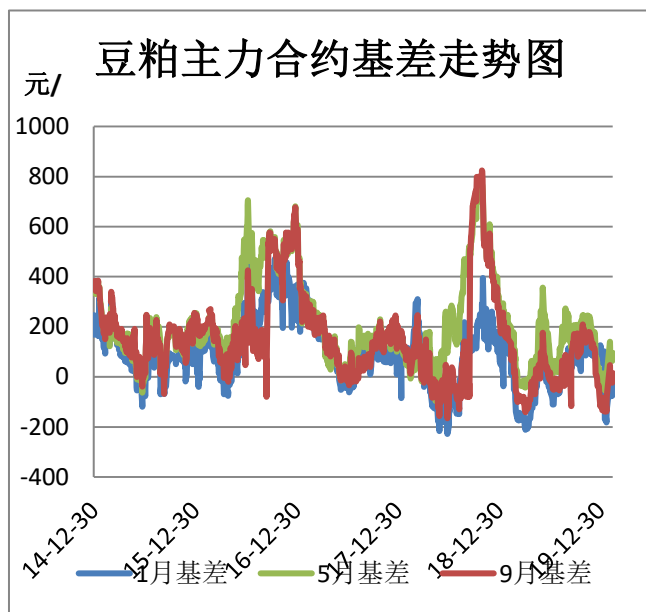
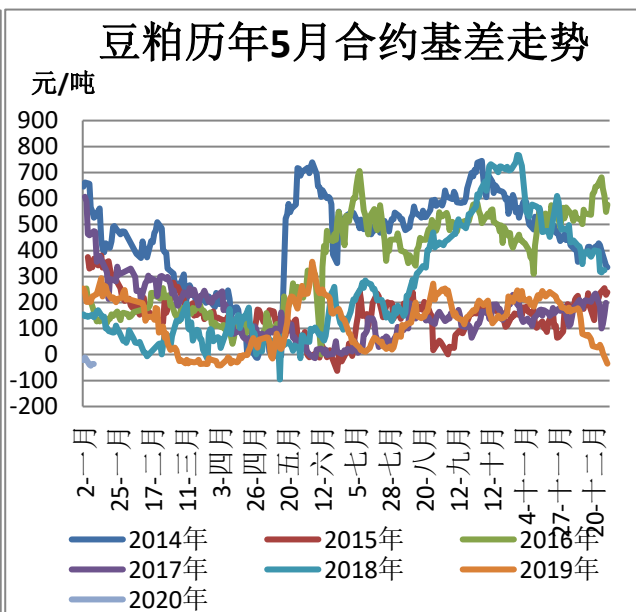


图30：豆粕历年5月合约基差走势图

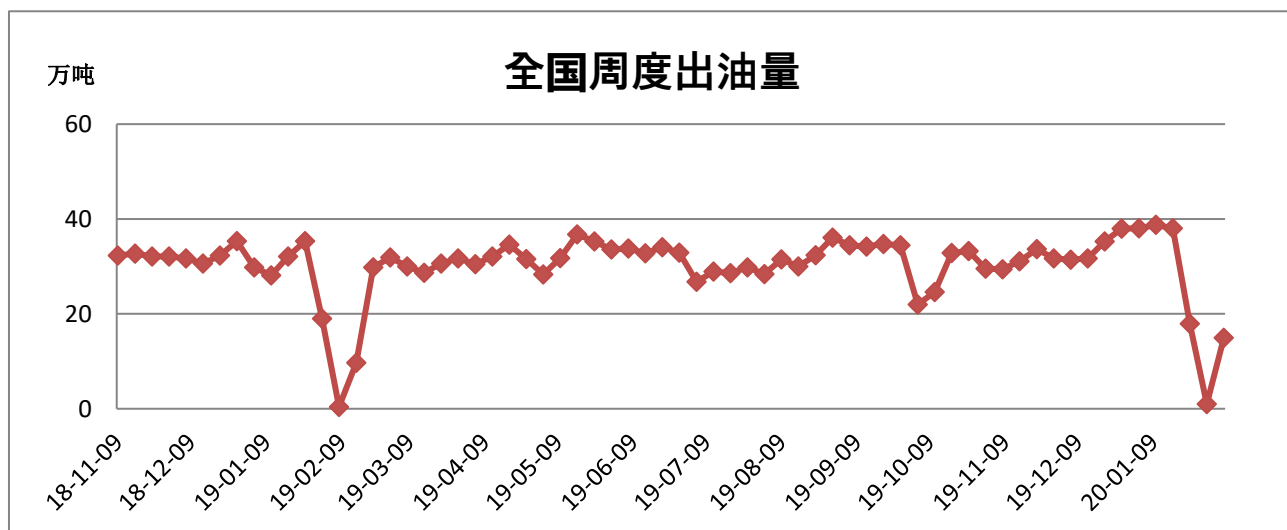


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕5月合约基差走强，截止2月13日基差报价为96元/吨。

21、上周全国周度豆油产出情况

图30：全国周度豆油产量

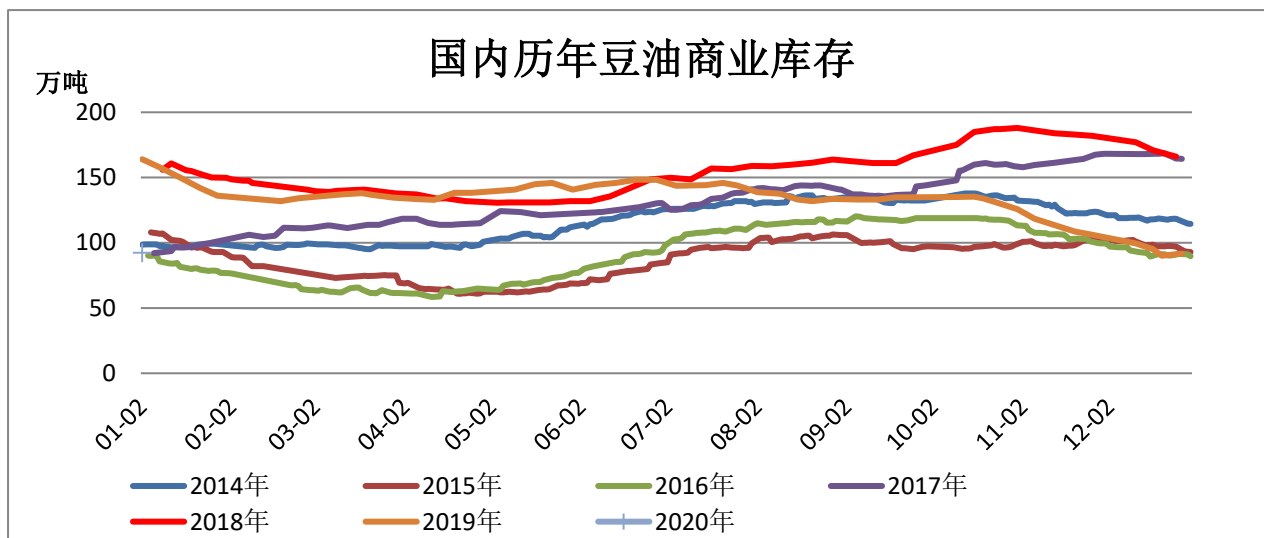


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月7日当周，全国各地油厂大豆压榨总量78.75万吨（出粕622125吨，出油149625吨），较前一周5.27万吨增73.48万吨，增幅1394%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为22.63%，较前一周1.5%增21.13个百分点。

22、豆油库存

图33：国内历年豆油商业库存



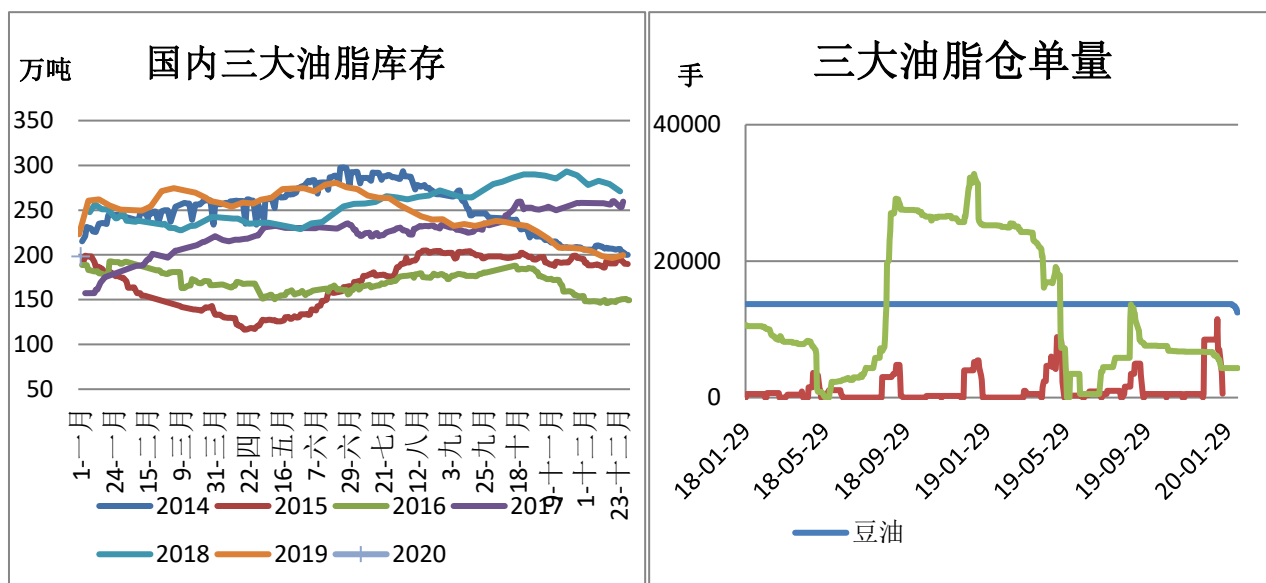
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月7日，豆油商业库存总量89.69万吨，较前一周的84.81万吨增4.88万吨，增幅为5.75%，较上个月同期90.32万吨降0.63万吨，降幅为0.7%，较去年同期的131.03万吨降41.34万吨，降幅31.55%，五年同期均值109.98万吨。。

23、三大油脂库存和仓单情况

图34：国内三大油脂库存

图35：三大油脂仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止2月13日，豆油仓单量较前一周下降1025手至12479手，菜油仓单量维稳。

24、一级豆油现价及基差情况

图36：各地区一级豆油现货价格

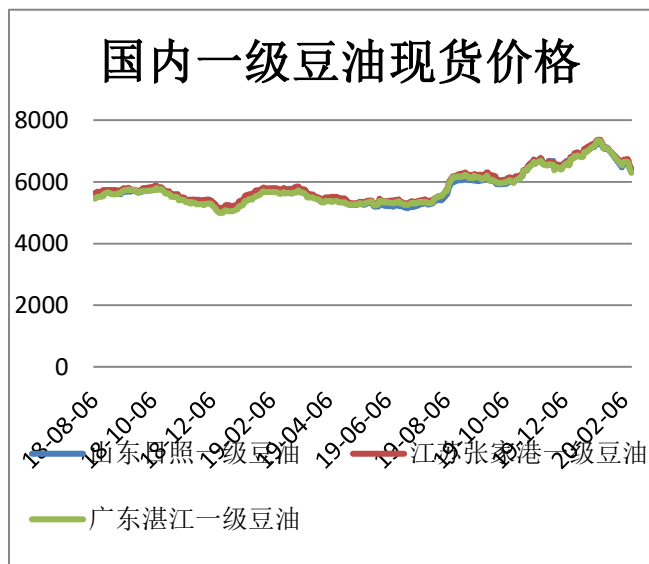
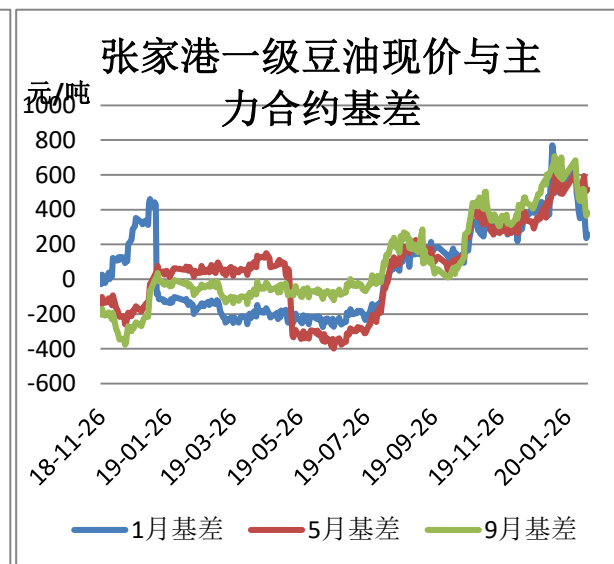


图37：江苏一级豆油与主力合约基差

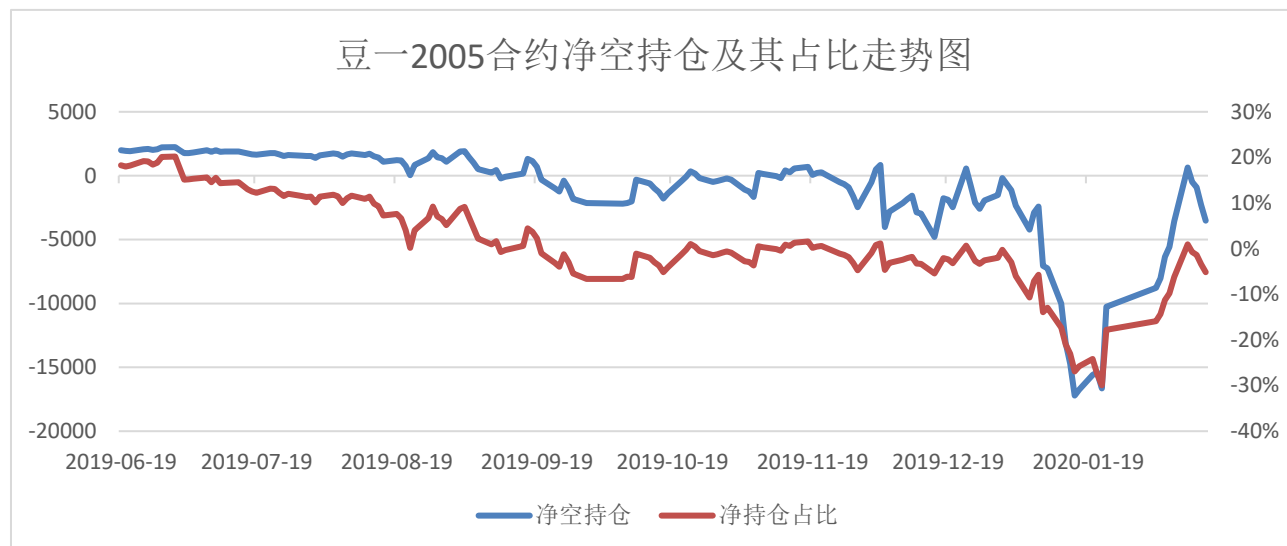


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价回落，5月合约基差走强，截止2月14日，5月合约基差为516元/吨。

25、豆一前二十名净持仓情况

图38：豆一前二十名净持仓和净空占比



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆一多空双方均有增仓，不过空头加仓幅度更大，近日需关注多头头寸变化，看反弹持续性是否存在动力。

26、豆粕及豆油净空持仓情况

图39：豆粕前二十名净持仓和净空占比

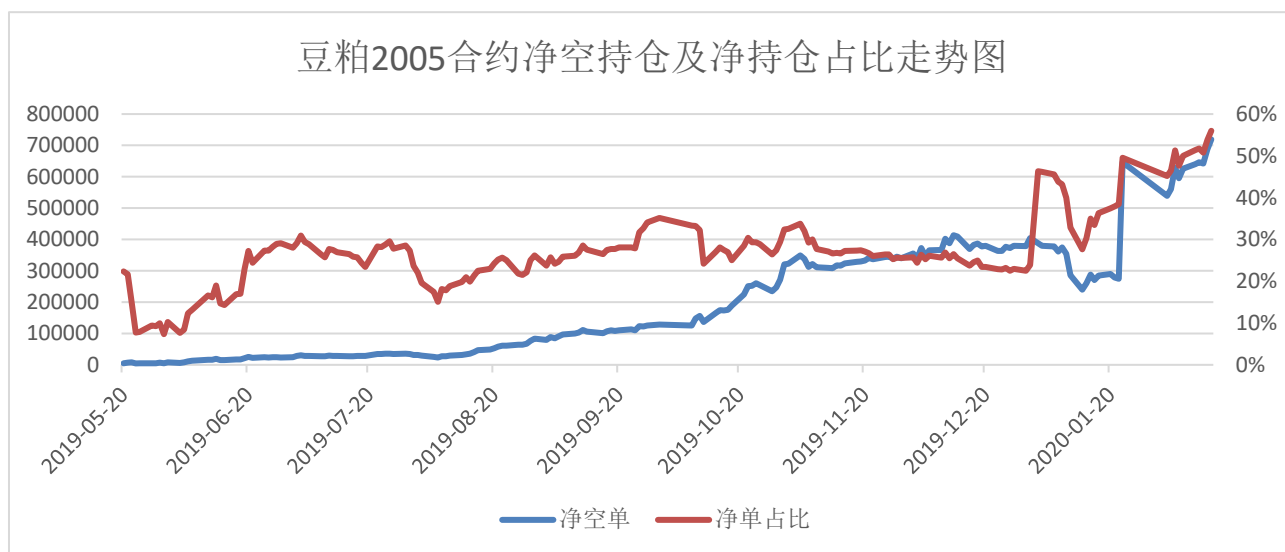
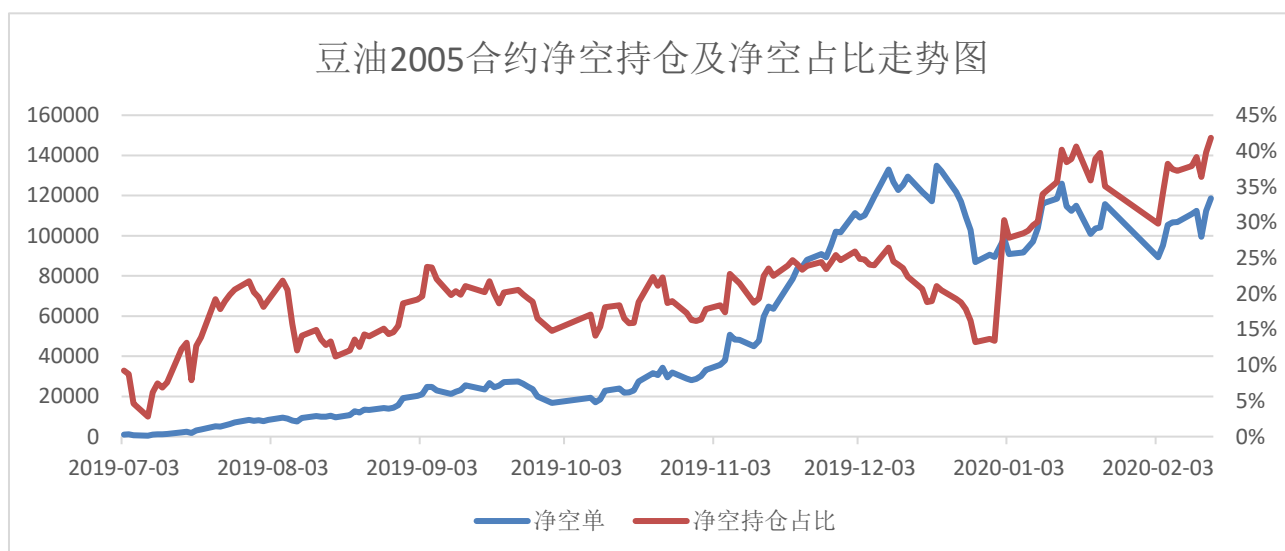


图40：豆油前二十名净持仓和净持仓

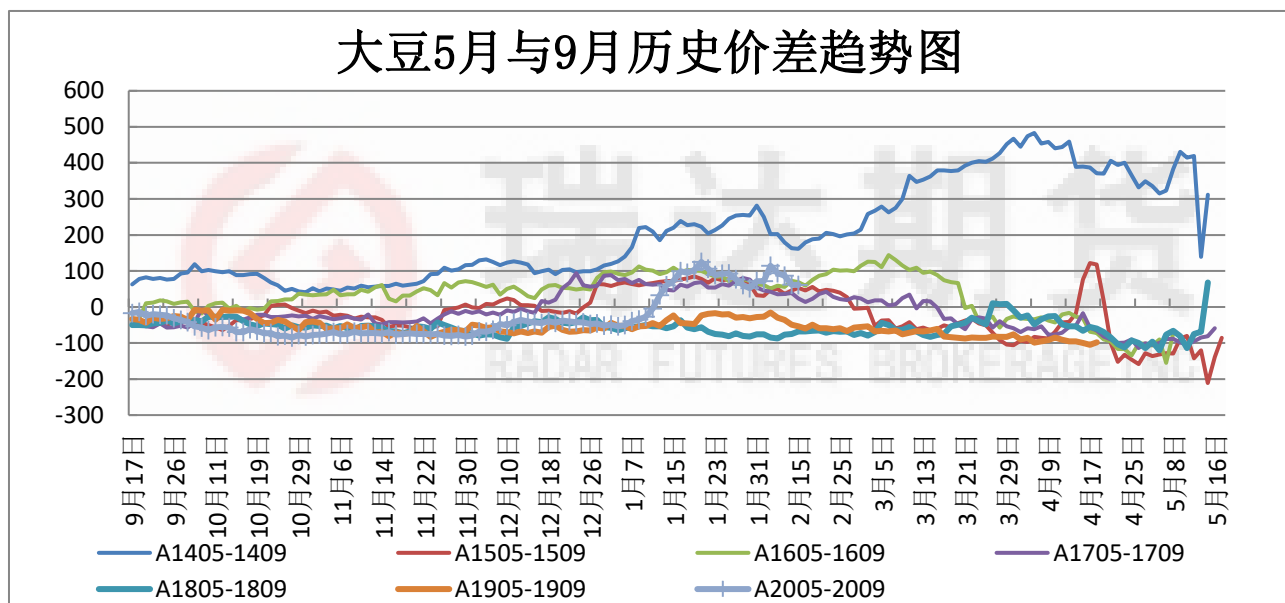


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕多空双方均有增仓，空头增仓幅度更大，市场看空情绪转强；上周豆油多空双方均有减仓，多头减仓幅度更大，净空持仓增加，市场看跌情绪转强。

27、豆一5-9月价差

图41：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止2月14日，豆一A2005和2009合约价差为61元/吨，较前一周下跌11元/吨。

28、豆粕5-9价差以及豆油5-9价差情况

图42：豆粕5-9月历史价差趋势图

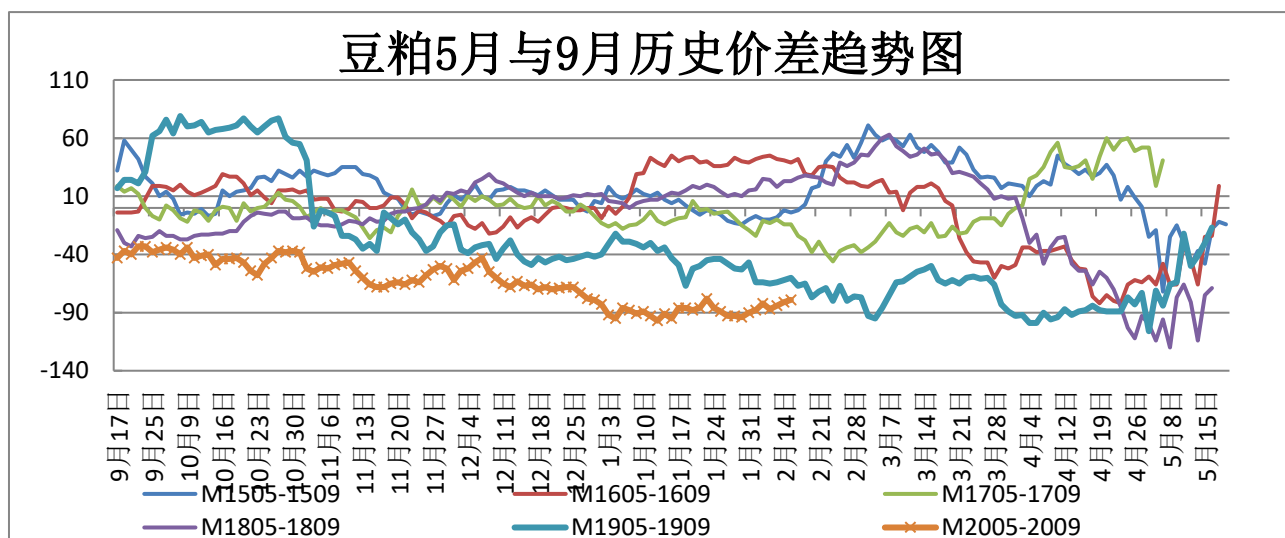
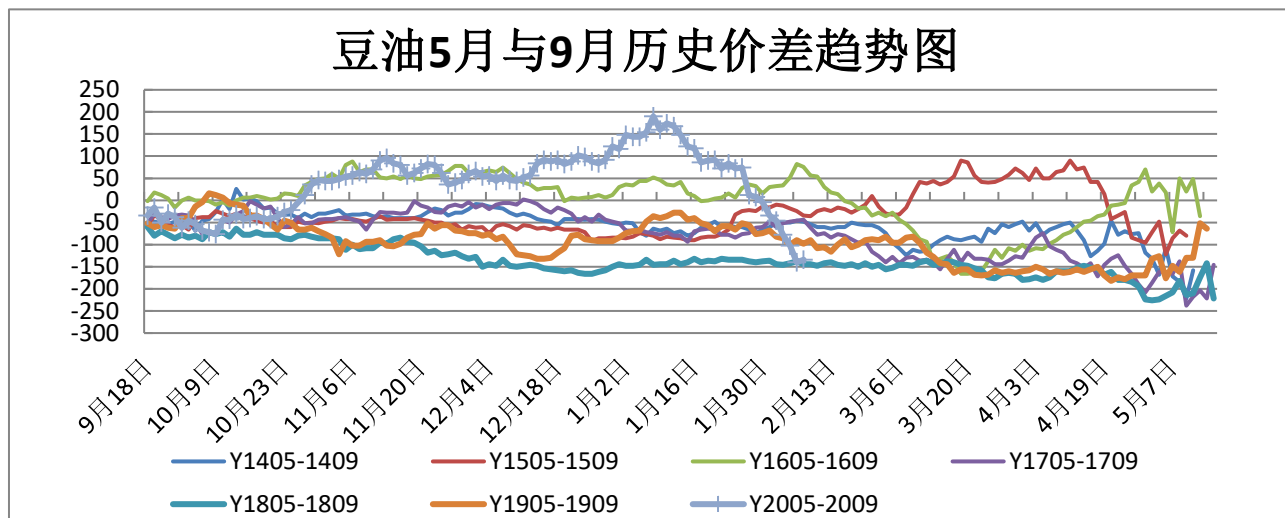


图43：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止2月14日，豆粕2005和2009合约价差为-79元/吨，较前一周上涨9元/吨；截止2月14日，豆油2005和2009合约价差为-134元/吨，较前一周下跌100元/吨。

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。