



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15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	5月8日	5月15日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4570	4358	-212
	持仓（手）	132411	153717	21306
	前20名净多持仓	24360	27858	3498
现货	国产大豆（元/吨）	5140	5120	-20
	基差（元/吨）	570	762	192

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	5月8日	5月15日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2904	2852	-52
	持仓（手）	16488	22458	5970
	前20名净多持仓	998	-2516	-3514
现货	青岛分销（元/吨）	2980	3020	40
	基差（元/吨）	76	168	92

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，周五大豆延续下跌走势，建议背靠4500元/吨介入空单，止损4600元/吨，目标4300元/吨。

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，豆二下破2900支撑，前期背靠2900的空单可以继续持有。

豆 粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	5月8日	5月15日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2750	2702	-48
	持仓（手）	1748908	1768817	19909
	前20名净空持仓	575245	488758	-86487
现货	江苏豆粕（元/吨）	2824	2722	-102
	基差（元/吨）	74	20	-54

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38%，之前一周为23%，五年均值为23%

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

USDA 报告数据显示，巴西大豆产量预估调降幅度不及此前市场预期，这令全球大豆供应压力犹存

周度观点策略总结：USDA 报告预测播种面积与上月保持一致，并没有如预期扩大播种面积，国内豆类利空出尽，走出相对符合国内供需面的走势。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。盘面上来，豆粕 09 下破 2700 的重要整数关口，短期走势偏弱，建议背靠 2700 介入空单，止损 2750，目标 2600。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	5月8日	5月15日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5370	5416	46
	持仓（手）	424804	409194	-15610
	前 20 名净空持仓	94392	92038	-2354
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	5540	5480	-60

	基差（元/吨）	170	64	-106
--	---------	-----	----	------

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
	中国将释放多达 300 万吨的大豆用于压榨，本周及下周的压榨预计会高达 200 万吨的超高位。

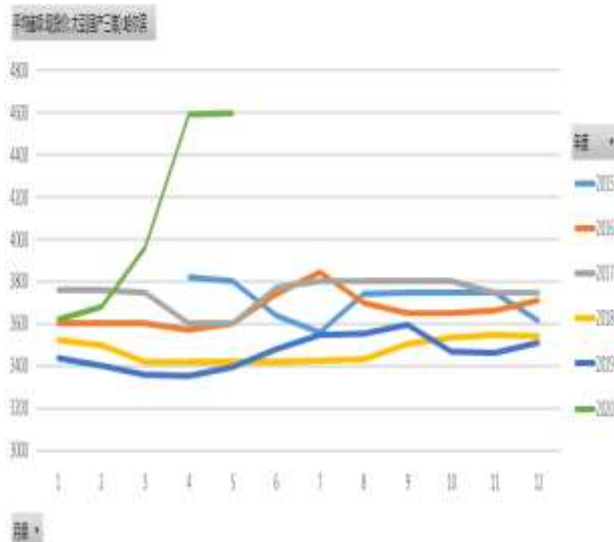
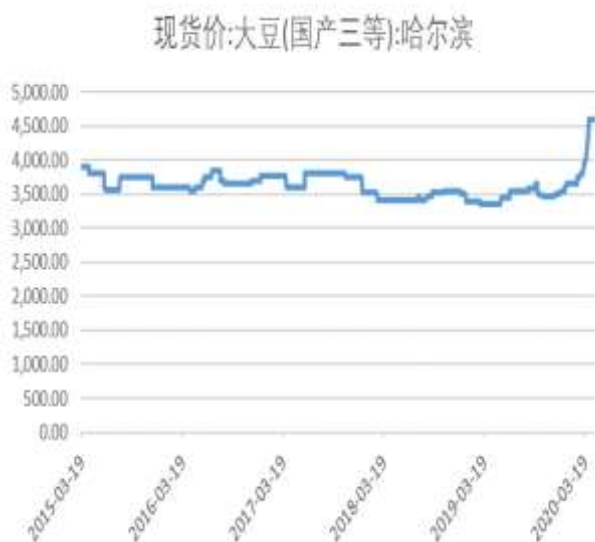
目前巴西大豆 5-7 月的大豆压榨盘面毛利仍在 179-291 元/吨，利润虽然有明显收窄，但仍有利润可图，周二中国又采购了一船巴西大豆，且此前采购了较多的南美大豆，5-7 月大豆大量进口的序幕正在拉开，且另外有消息称，中国将释放多达 300 万吨的大豆用于压榨，本周及下周的压榨预计会高达 200 万吨的超高位。且目前豆油库存已经增长至 85 万吨，周比增长近 4%。油脂市场需求相对偏弱，油厂提货速度较前期有所放缓，供大于求背景下，预计未来两周油脂库存仍会继续增长。另外，马棕 4 月产量超预期，且国内需求大降，令月末库存升至超高位的 205 万吨。且印度在暂停了一些精炼棕榈油进口许可证之后，再度对马来进口精炼棕榈油加征为期 180 天的保护性关税，进一步打压市场情绪。因此，虽然国内油脂有短线的反弹，但在基本面的主导下，预计反弹力度有限，豆油市场整体维持弱势震荡为主。盘面上来看，周五豆油减仓上行，短期依然陷入震荡，建议暂时观望为主。

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



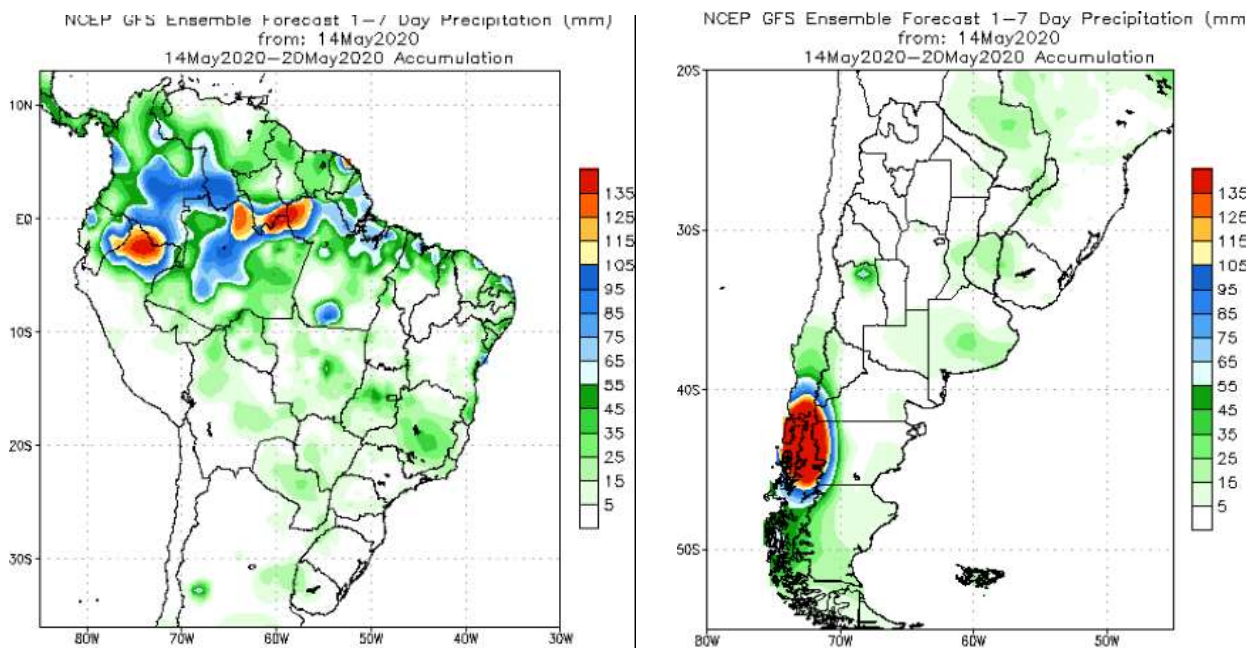
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止5月14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14日至5月20日降雨量预测

图4：阿根廷5月14日至5月20日降雨量预测

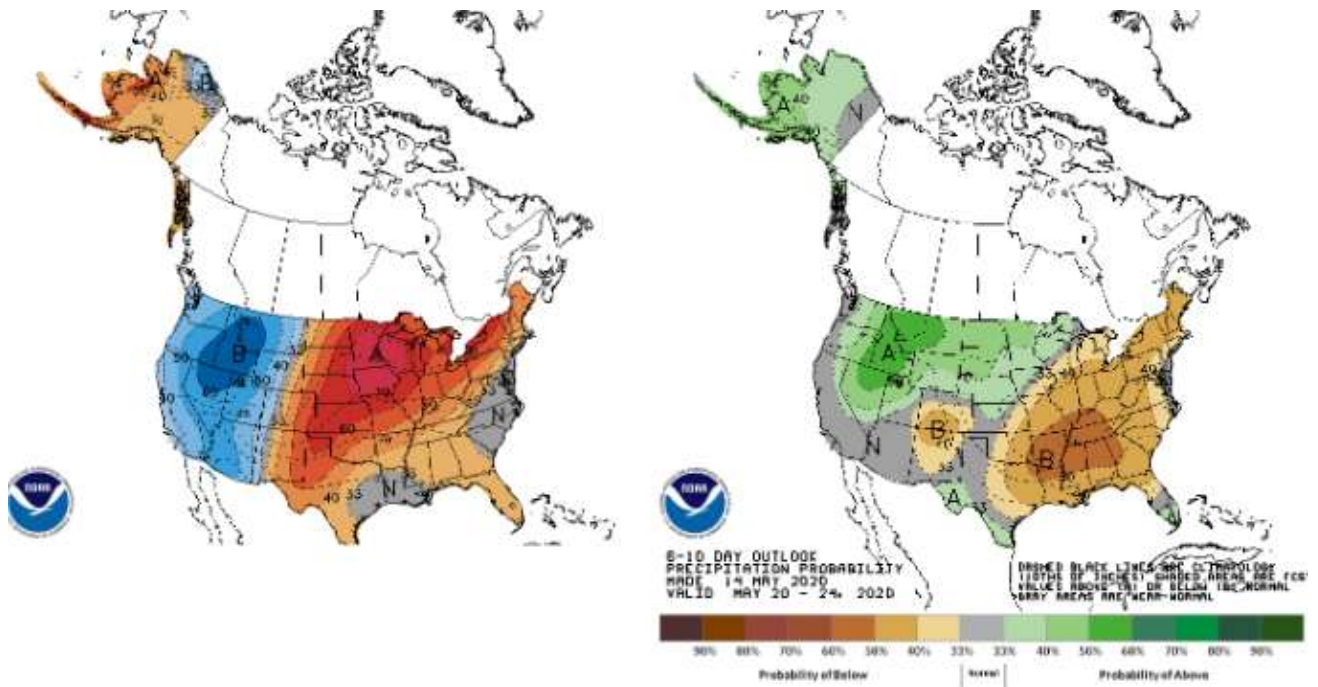


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国5月14日至5月20日气温预测

图6：美国5月14日至5月20日降雨预测



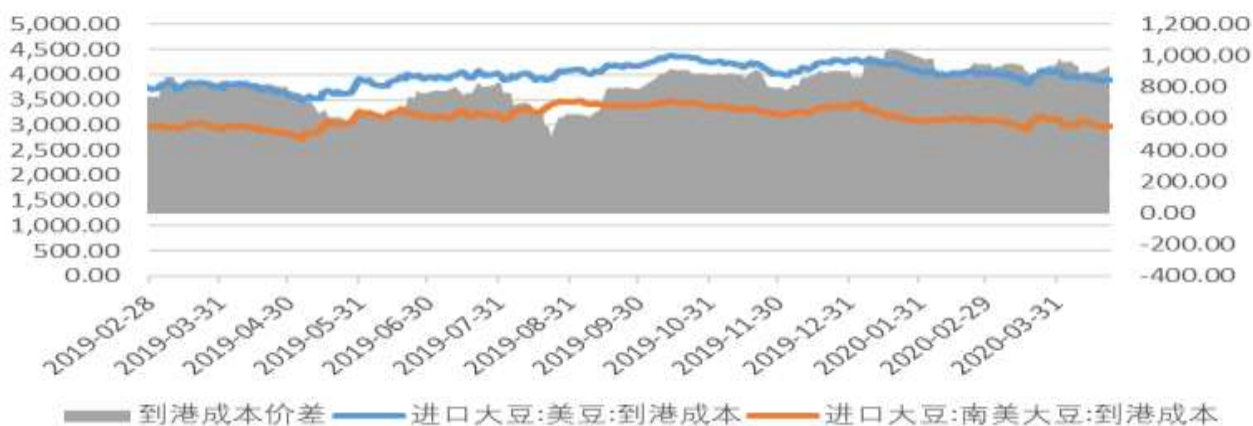
数据来源：瑞达研究院 NOAA

大豆本周，美中西部出现冷空气导致气温锐降，与此同时，明尼苏达、爱荷华、南达科他一带还将出现降雪天气，阻碍大豆播种推进。预计未来一周，美本土气温将报复性回升，中西部气温水平由本周的平均4℃，上升至16℃，部分地区最高气温预计将超过30℃，这将助促进大豆快速生长。从降水预期来看，美大湖区、中东部5月中下旬期间还将出现偏强降水。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

大豆进口成本及价差



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月15日，美国大豆到港成本下跌32.1元/吨至3867.08元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本下跌26.65元/吨至2994.26元/吨，二者的到港成本价差为872.82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

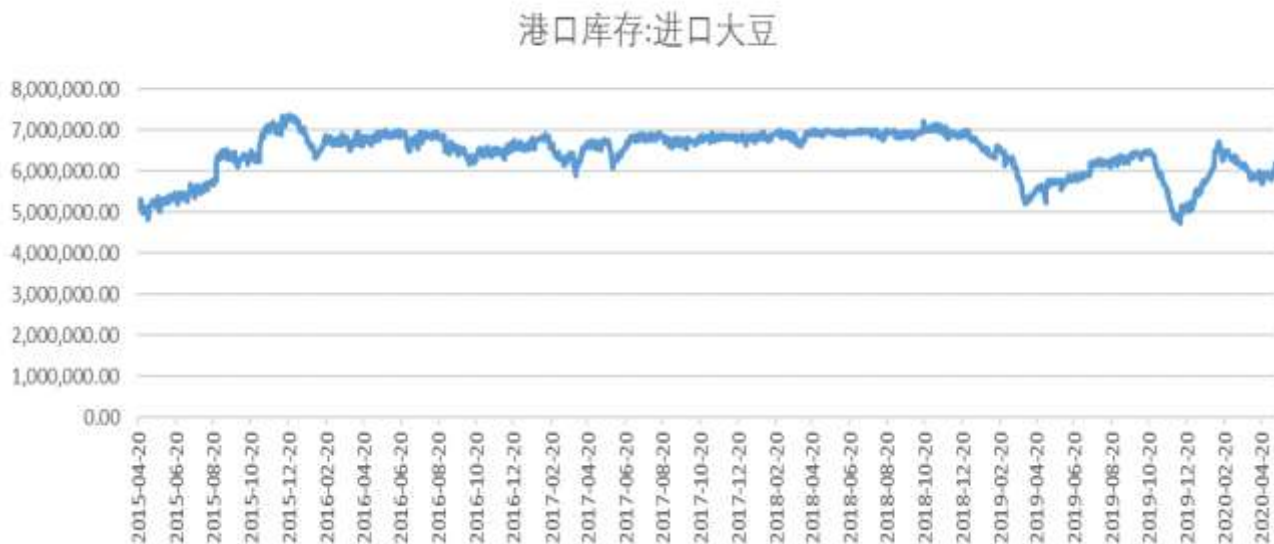
大豆进口量



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14日，进口大豆库存周环比增长34.235万吨，至616.914万吨。

7、黄大豆仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

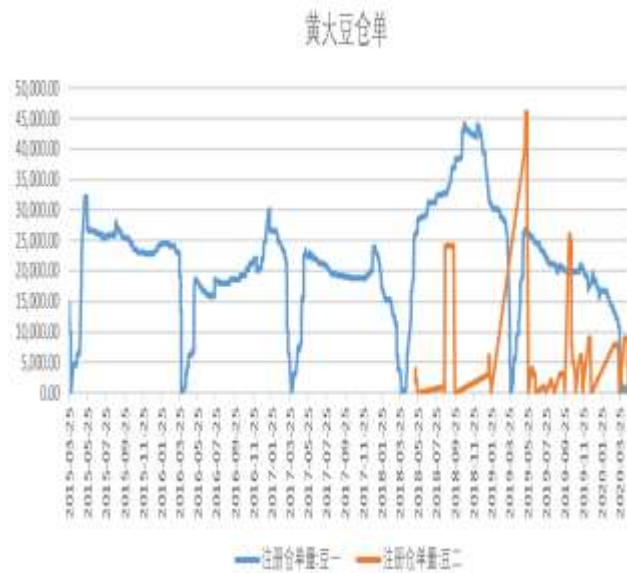
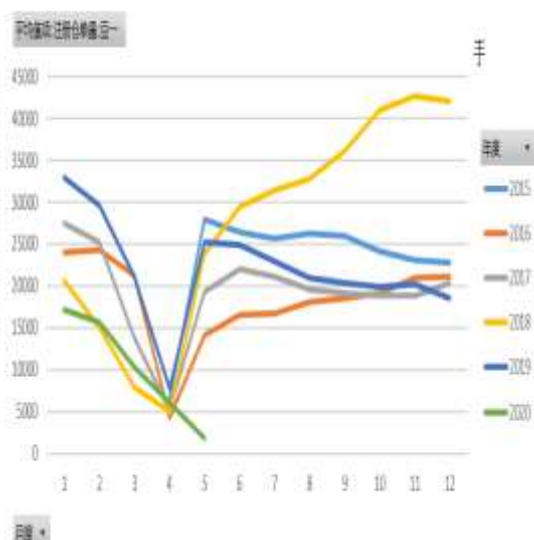


图11：黄大豆1号历史仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

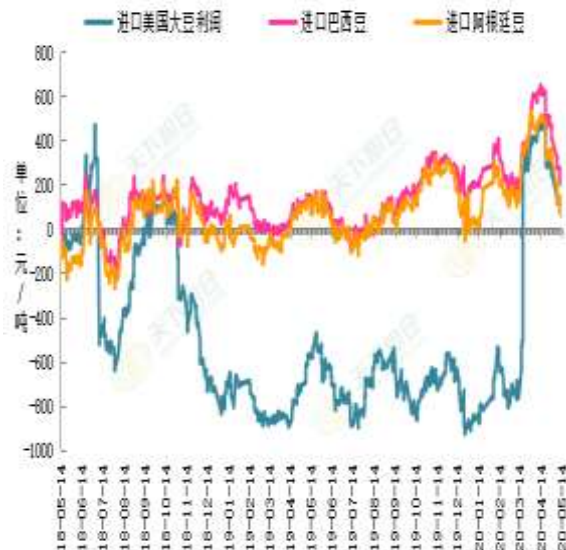
截止5月14日，黄大豆1号仓单周环比下降467手至1528手。黄大豆2号仓单数量为0手。

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



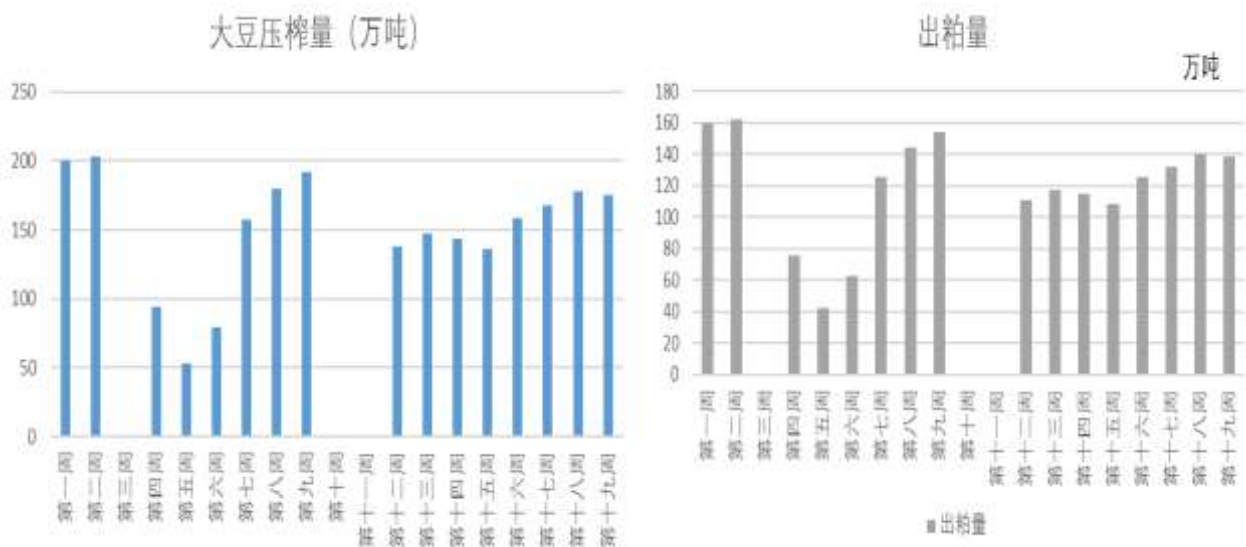
数据来源：WIND 天下粮仓

截止5月14日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-1304.05元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利下滑，分别为54.6元/吨，74.6元/吨和54.6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

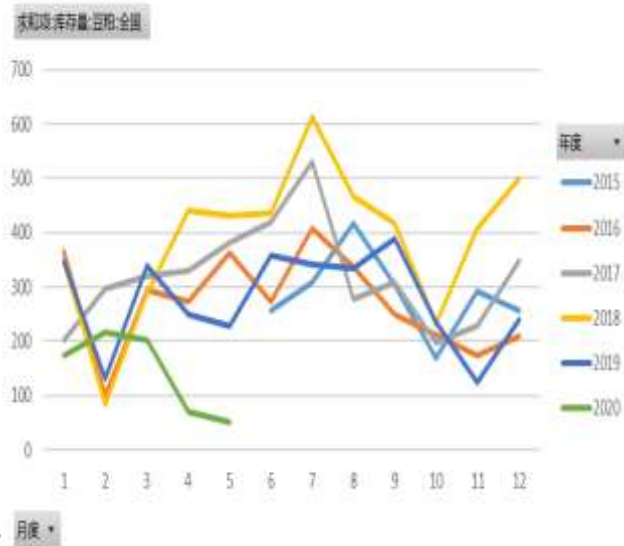
截至2020年第19周，全国各地油厂压榨总量174.95万吨(出粕量138.2105万吨，出油量33.2405万吨)，较上周的177.7万吨，下降1.5%，当周大豆压榨开机率为50.39%，较上周的51.18%下降了0.79%。

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8日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存30.58万吨，较上周的17.96万吨增加12.62万吨，增幅在70.27%，较去年同期的59.07万吨减少48.23%。

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5月8日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同443.84万吨，较上周的436.25万吨增加了7.95万吨，增幅在1.74%，较去年同期的414.73万吨，增加了7.01%。

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14日，豆粕注册仓单较前一周增加0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14日，生猪北京（外三元）价格为28.37元/千克，仔猪价格为98.16元/千克，仔猪价格持续

上涨，生猪价格有所回落。

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

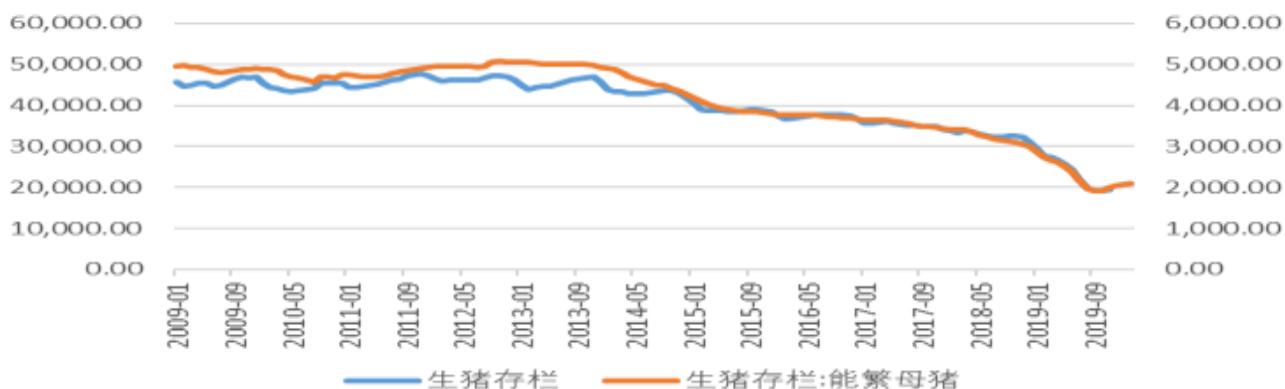
截止5月6日当周，生猪养殖预期盈利下降51.59元/头至1475.78元/头，但仍处在历史高位。

截至5月15日当周，鸡禽养殖利润为-6.42元/羽，肉杂鸡养殖-1.44元/羽。禽类养殖利润持续回落。

15、生猪存栏量

图24：生猪存栏变化走势图

生猪存栏量



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14日，豆菜粕现货价差周环比下跌44元/吨至461元/吨，比值为1.18。

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

截至5月14日，豆粕张家港地区报价2760元/吨，较上周-70元/吨。

18、豆粕基差走势图

图27：豆粕主力合约基差走势图

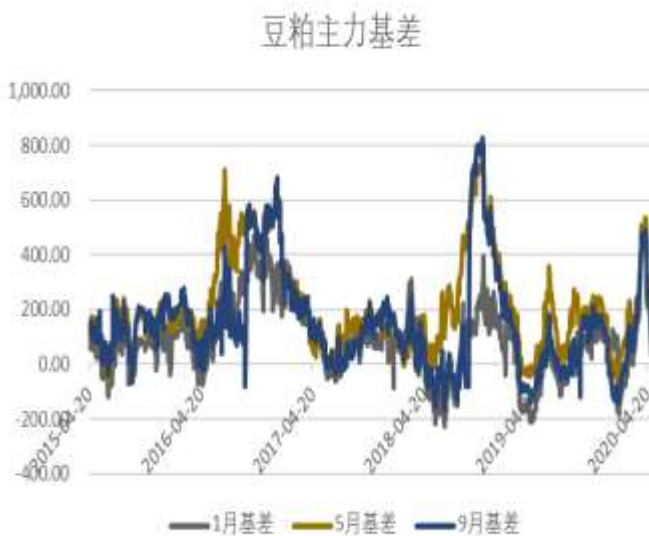


图28：豆粕历年9月合约基差走势图



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有所上涨，豆棕期货价格有所回落，菜棕菜豆期货价格持续上涨。

21、豆油商业库存

图32：国内豆油商业库存



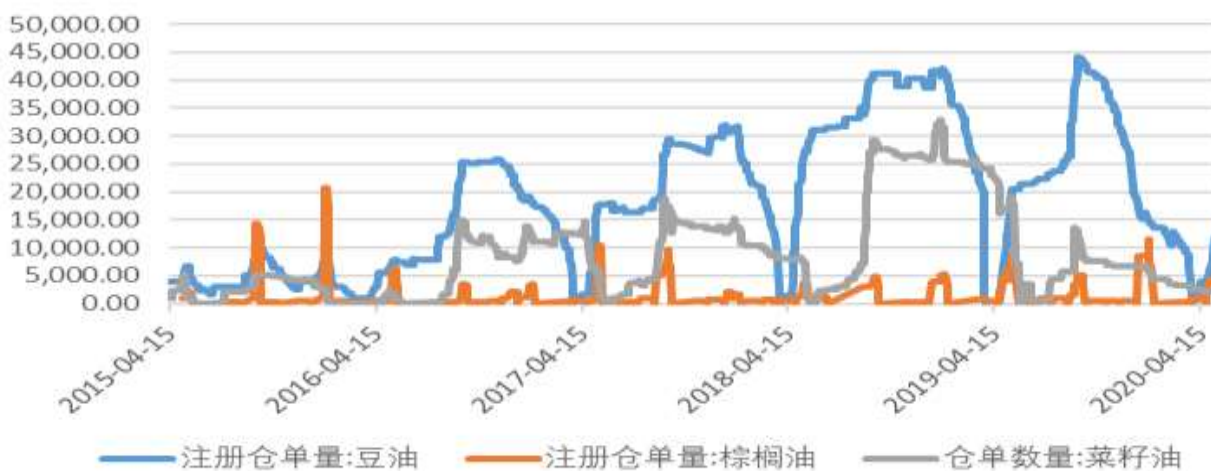
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至5月8日，国内豆油商业库存总量84.5万吨，较上周的81.215万吨增3.285万吨，增幅在4.04%，较上月同期的106.45万吨，降21.95万吨。较去年同期的140万吨，降55.5万吨，降幅39.64%。五年均值114.66万吨。

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5月14日，豆油仓单量周增4304手，至11822手，棕榈油仓单量较前一周增加1200手，为5300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



数据来源：瑞达研究院 WIND

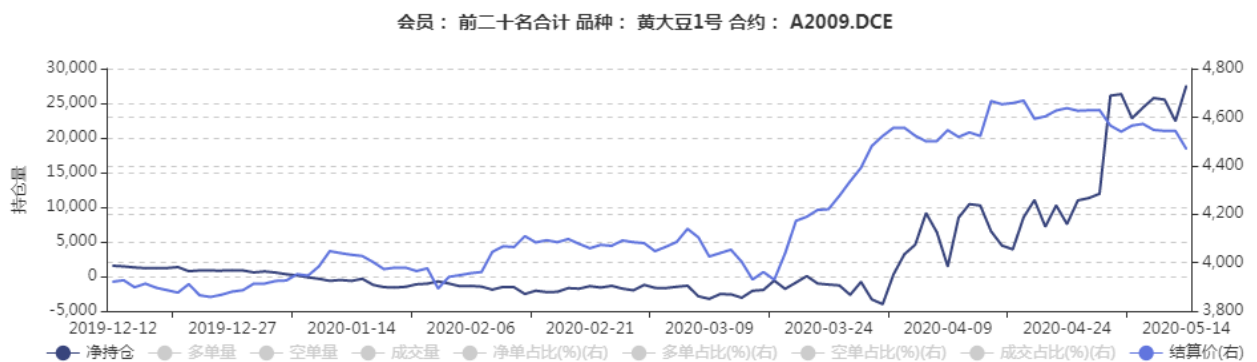
图35：江苏一级豆油与主力合约基差



截至5月14日，江苏张家港一级豆油现价下跌80元/吨，至5520，9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

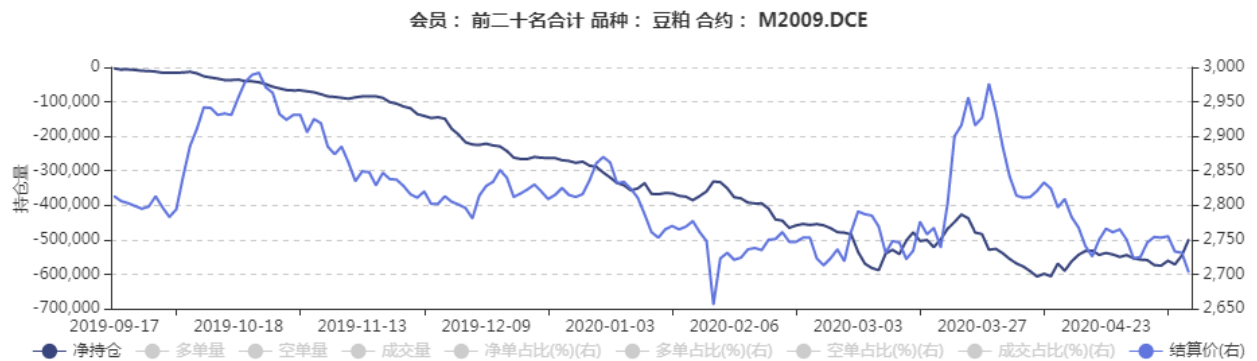


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至5月14日，A2009合约前二十名净多持仓27501。净多持仓小幅增长，期价依然走势偏弱。

25、豆粕前二十名净持仓及结算价

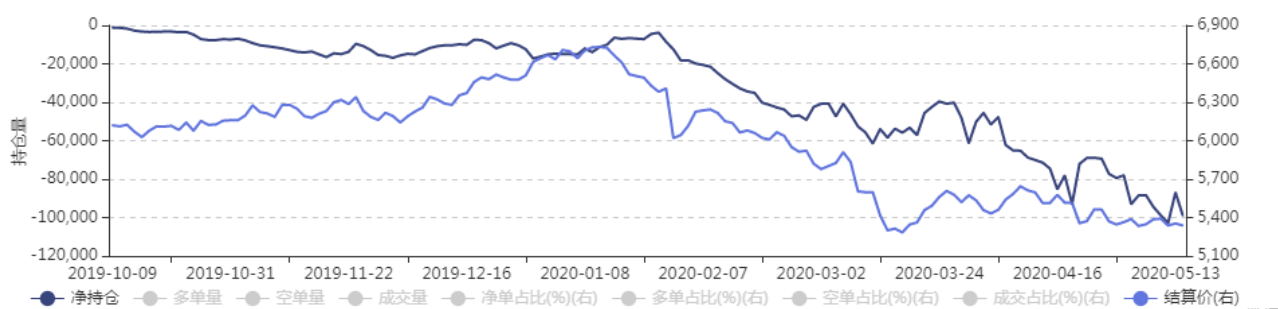
图37：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至5月14日，M2009合约前二十名净空持仓为499747。上周豆粕2009合约净空单小幅下跌，但总体维持空头趋势，豆粕走势偏弱。

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



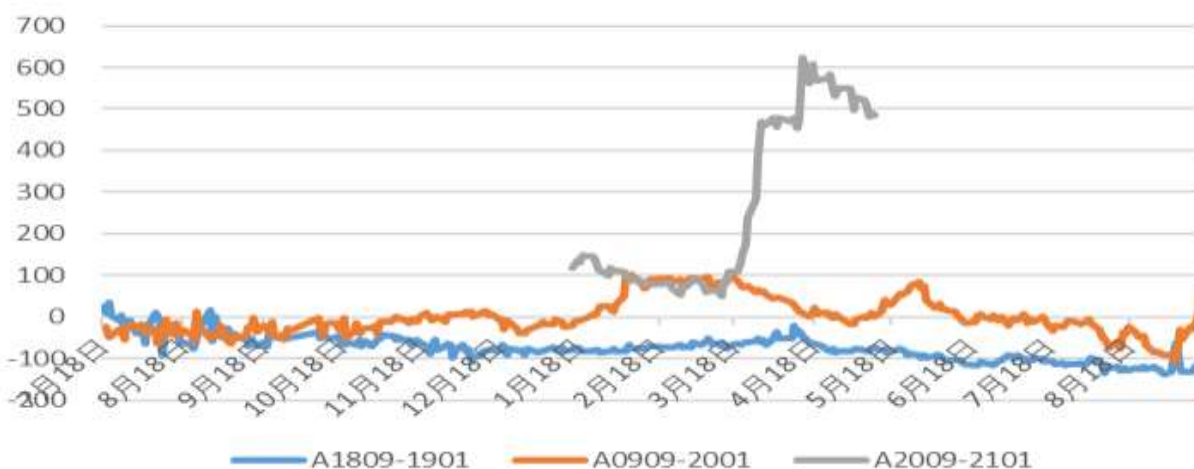
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至5月7日，豆油2009合约前二十名净空持仓为99003。净空持仓小幅上涨，豆油价格低位震荡。

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合约价差缩窄，但仍处在历史高位。

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

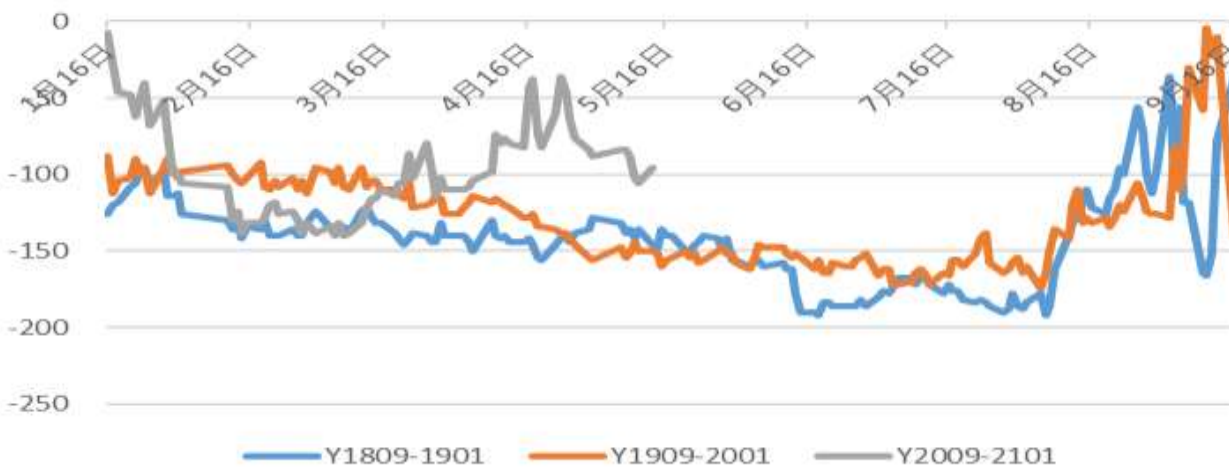
豆粕9月与1月历史价差趋势图



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

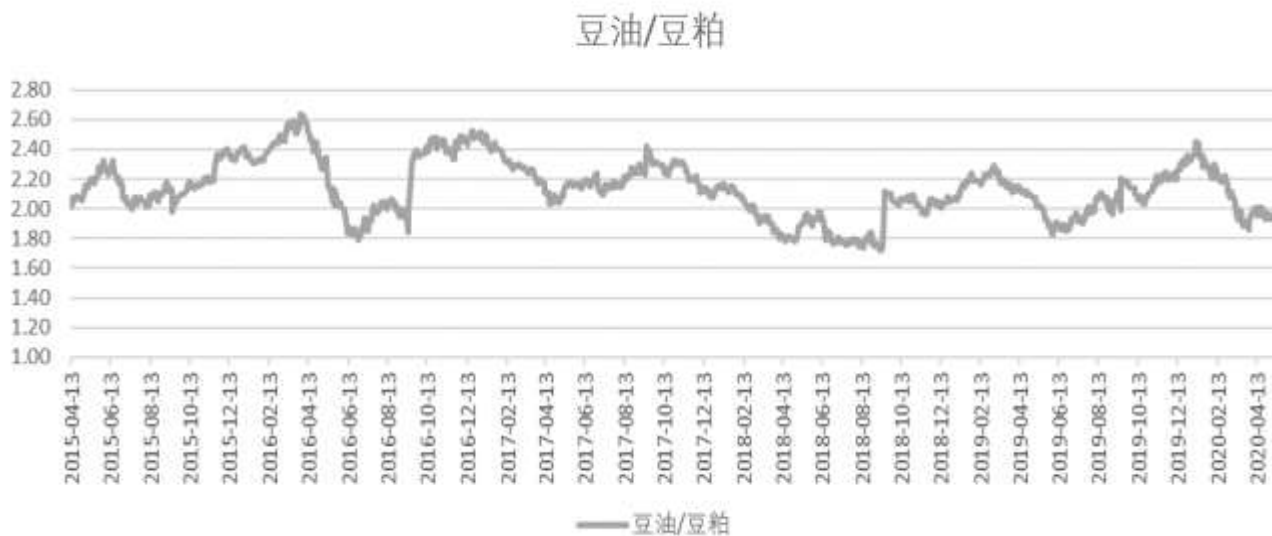
豆油9月与1月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆油2009和2101合约价差有所缩窄，近月9月弱于1月合约。

图42：豆油和豆粕9月合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

截至5月14日，豆油/豆粕比价为1.97，较上周小幅扩大，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。