



# 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22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15日	5月22日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4358	4420	62
	持仓（手）	153717	128856	-24861
	前20名净多持仓	27858	6850	-21008
现货	国产大豆（元/吨）	5120	5100	-20
	基差（元/吨）	762	680	-82

## 2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	5月15日	5月22日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2852	2912	60
	持仓（手）	22458	21350	1108
	前20名净多持仓	-2516	-2157	360
现货	青岛分销（元/吨）	3020	3060	40
	基差（元/吨）	168	148	-20

## 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
玉米稻谷等粮食拍卖政策公布，大豆拍卖未包括在内令期货市场看空情绪缓解	南北豆价价差过小，限制北豆南运，对大豆价格有所压制
有传言称政府对转基因大豆进行调查，给港口贸易商销售心态带来支撑	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：**国产大豆产区现货报价保持稳定，现货供应偏紧对价格构成较强支撑。河南安徽等地贸易商为菜籽和小麦腾库出货意愿提升，需方采购相对谨慎，当地大豆呈现有价无市状态。玉米稻谷等粮食拍卖政策公布，大豆拍卖未包括在内令期货市场看空情绪缓解。东北主产区大豆播种面积明显增加，大豆拍卖周期再度延后令期货市场再度受到坚挺的现货提振，大豆期货有望对此前连续下跌展开修正。大豆期货空单宜减持，市场分歧加大观望等待为佳。

有传言称政府对转基因大豆进行调查，给港口贸易商销售心态带来支撑。不过下游库存充足，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。另外，5-7月进口大豆巨量到港的序幕已经拉开，后期港口库存或将进一步增多，加上中国积极采购美豆，仍有贸易商持观望态度。盘面来看，周五周二日内走势偏弱，前期背靠2900元/吨的空单可以继续持有，止损2950元/吨，目标2800元/吨。

## 豆粕

## 二、核心要点

### 4、周度数据

观察角度	名称	5月15日	5月22日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2702	2754	52
	持仓（手）	1768817	1588520	180297
	前20名净空持仓	488758	489952	1194
现货	江苏豆粕（元/吨）	2722	2730	8
	基差（元/吨）	20	-24	-44

### 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	截至5月17日当周，美豆播种工作完成53%，出苗率18%，远高于去年同期和五年均值，美国

	大豆播种步伐强劲
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	且 USDA 预测美豆产量将达到 41.25 亿蒲，同比增加 5.68 亿蒲，美豆预期丰产，供应前景偏利空

**周度观点策略总结：**截至 5 月 17 日当周，美豆播种工作完成 53%，出苗率 18%，远高于去年同期和五年均值，美国大豆播种步伐强劲，且 USDA 预测美豆产量将达到 41.25 亿蒲，同比增加 5.68 亿蒲，美豆预期丰产，供应前景偏利空。国内方面，随着大豆逐渐入港，油厂开机率逐渐增加，未来两周压榨量预计升至 200 万吨以上。因此预计未来豆粕供应压力加大。在下游采购意愿不强的背景下，沿海油厂豆粕库存持续增加。盘面上来，豆粕 09 在下破 2700 的重要整数关口后有所反弹，反弹力度较强，前期空单暂时离场观望。

## 豆 油

### 三、核心要点

#### 6、周度数据

观察角度	名称	5 月 15 日	5 月 22 日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	5416	5392	-24
	持仓（手）	409194	414770	5576
	前 20 名净空持仓	92038	95643	3605
现货	江苏一级豆油	5480	5450	-30

	(元/吨)			
	基差 (元/吨)	64	58	-6

## 7、多空因素分析

利多因素	利空因素
印尼对生物柴油计划加强补贴，提振生物柴油用量	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	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，中国仍在进口南美大豆
原油价格小幅反弹，利于油价企稳	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

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。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。盘面上来看，周五豆油承压 40 日及 60 日均线，出现回落，反弹力度不强，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

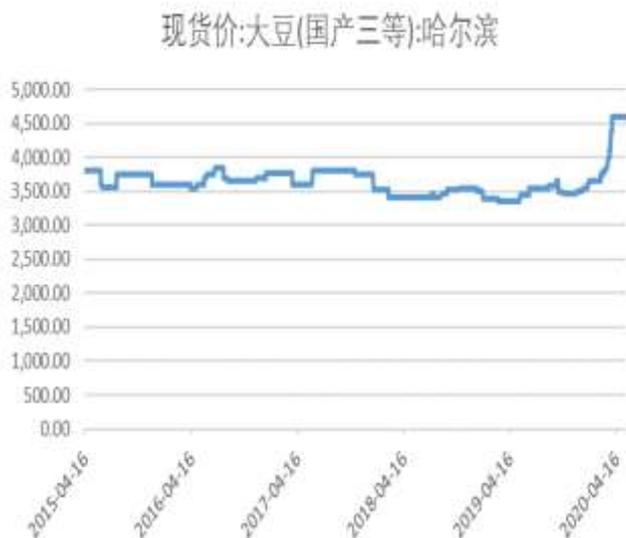
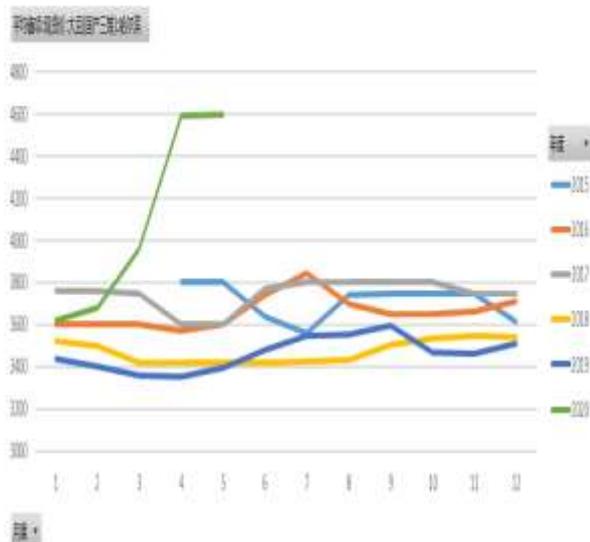


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



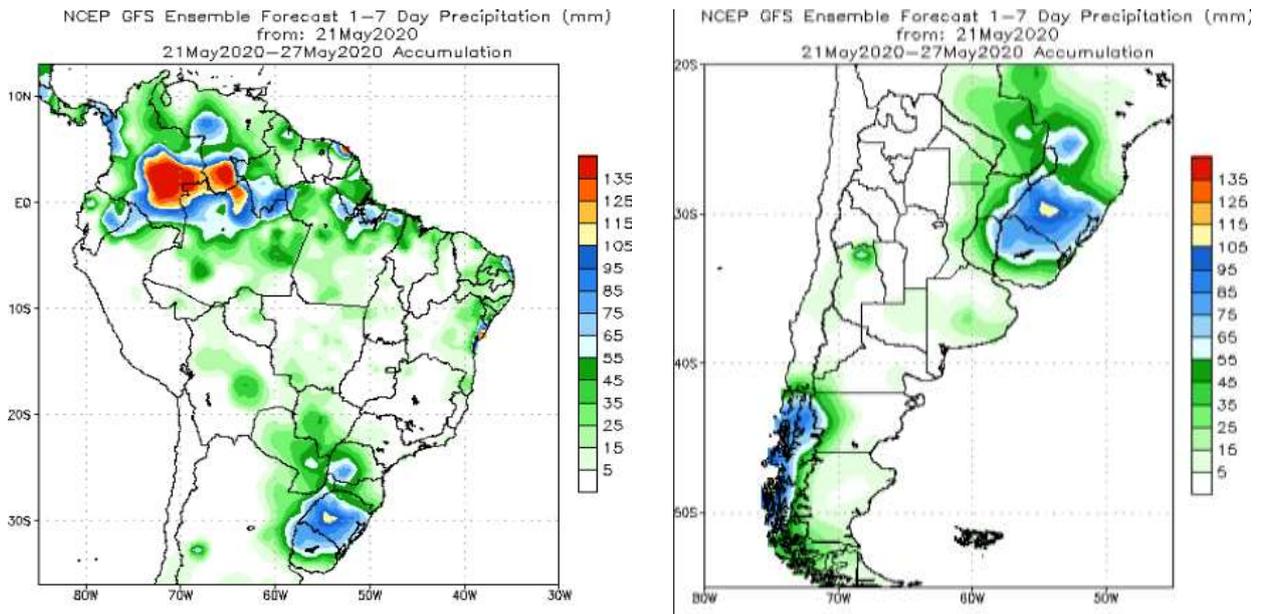
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止5月21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21日至5月27日降雨量预测

图4：阿根廷5月21日至5月27日降雨量预测

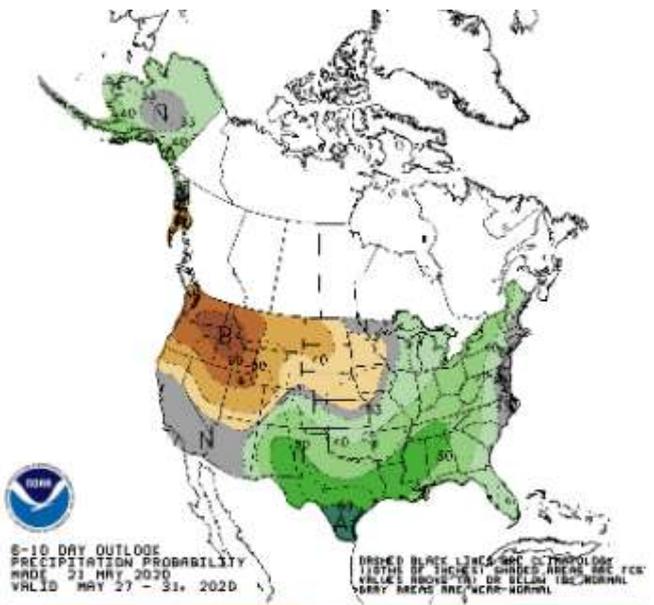
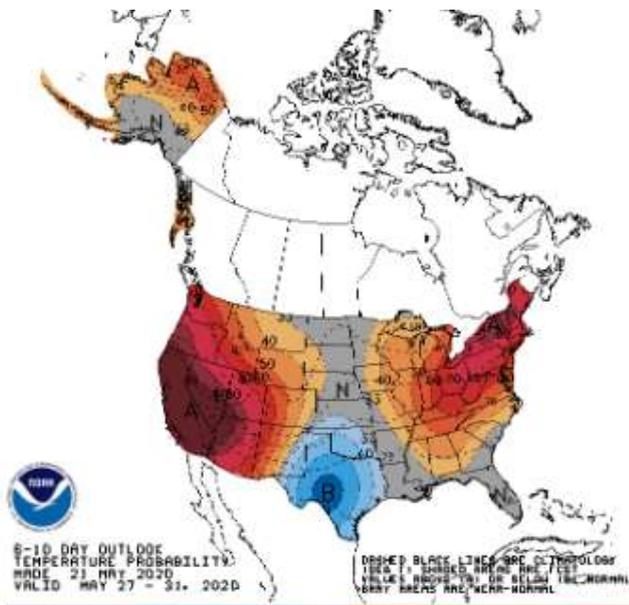


数据来源：瑞达研究院 NOAA

### 3、美国气温和降雨预报图

图5：美国5月21日至5月27日气温预测

图6：美国5月21日至5月27日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

美中西部一带出现较大范围降水天气，美大湖区降水天气持续，印第安纳、俄亥俄等大豆种植带出现连阴雨，一定程度上延缓大豆播种推进。但鉴于今年美大豆播种总体偏快，以及大豆本身生物性状，天气对大豆的负面影响不大，包括出现的密西西比河流域气温降低等天气现象。值得关注的是，一些气象机构预测夏季全球可能进入拉尼娜事件，且从天气特点来看，美北方频繁低温，中西部多雨，已经开始表现出“拉尼娜”特点。随着时间发展，美中西部可能还将表现出凉爽且潮湿的天气模式，在未来时段可能延缓大豆的生长速度。

## 4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差



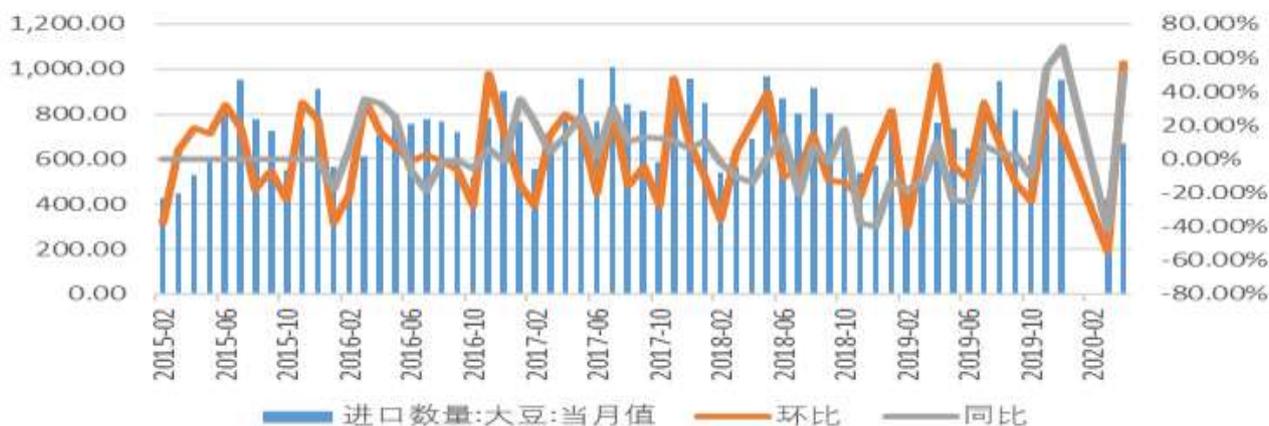
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月21日，美国大豆到港成本上涨32.66/吨至3899.74元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨7.82元/吨至3002.08元/吨，二者的到港成本价差为897.66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

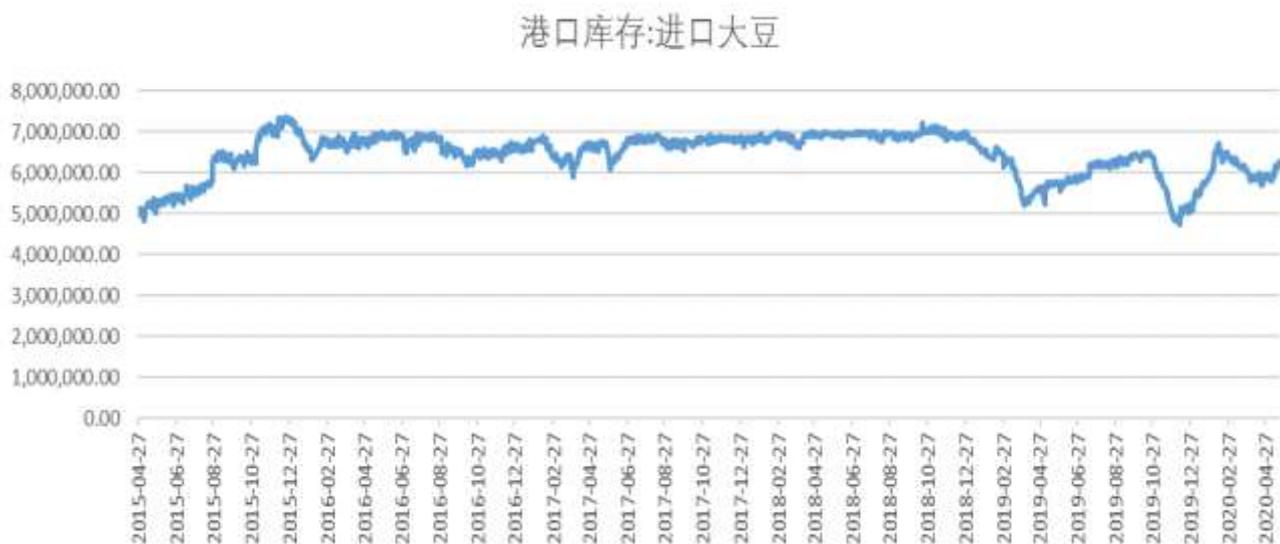
大豆进口量



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



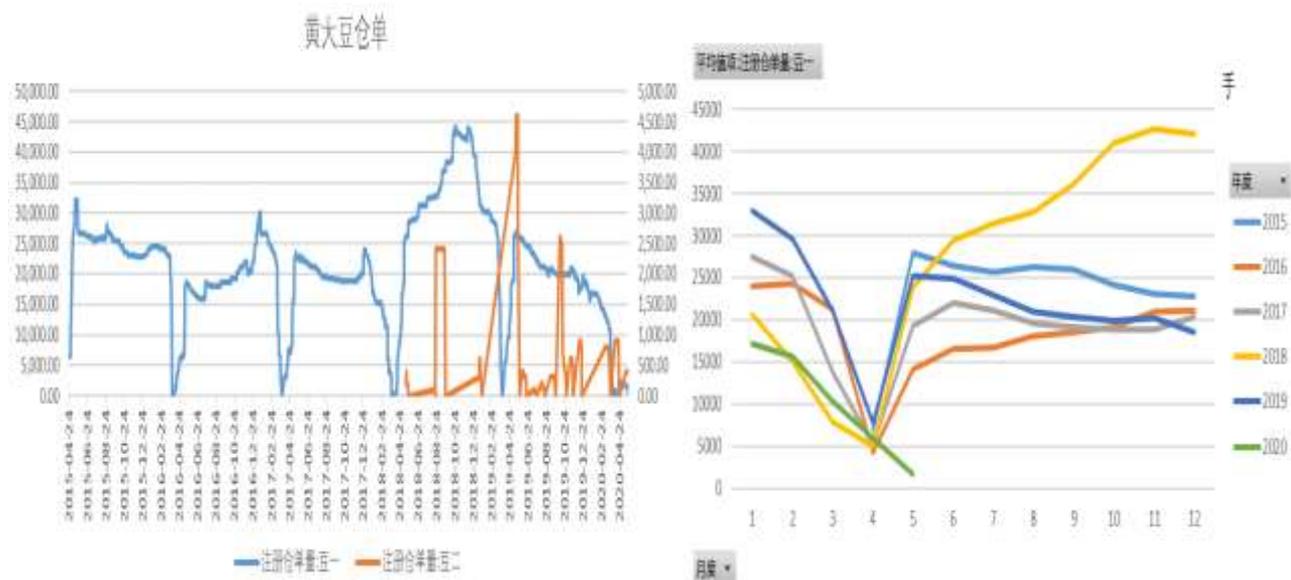
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月21日，进口大豆库存周环比增长7.955万吨，至624.869万吨。

## 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

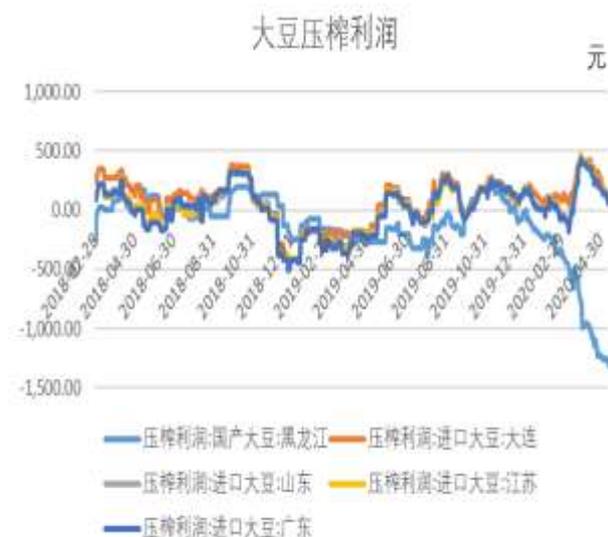


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止5月21日，黄大豆1号仓单周环比下降907手至621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



数据来源：WIND 天下粮仓

图13：进口大豆盘面压榨利润估算



截止5月21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31.05元/吨，41.05元/吨和51.05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

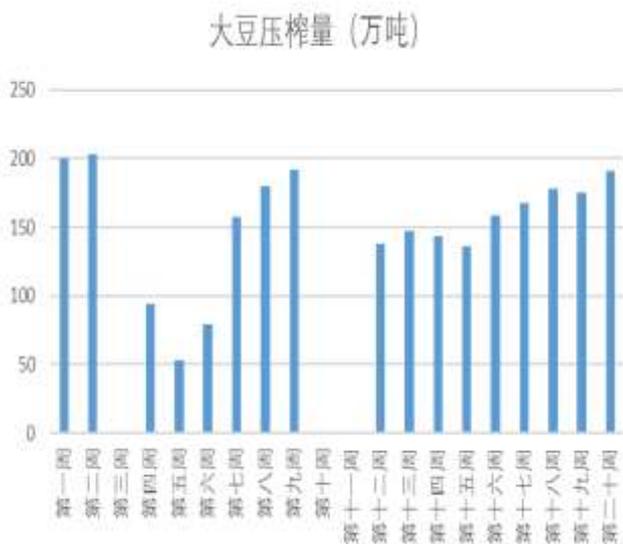
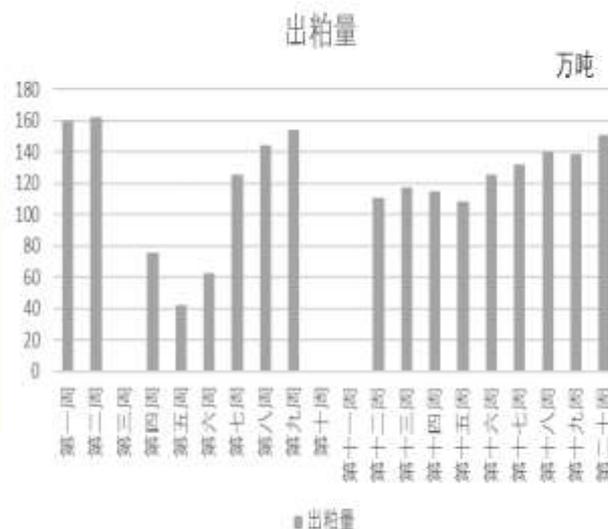


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第20周（5月15日当周），全国各地油厂压榨总量191.22万吨(出粕量151.0638万吨，出油量36.3318万吨)，较上周的174.95万吨，增加9.29%，当周大豆压榨开机率为55.07%，较上周的50.39%增长了4.68%。

## 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



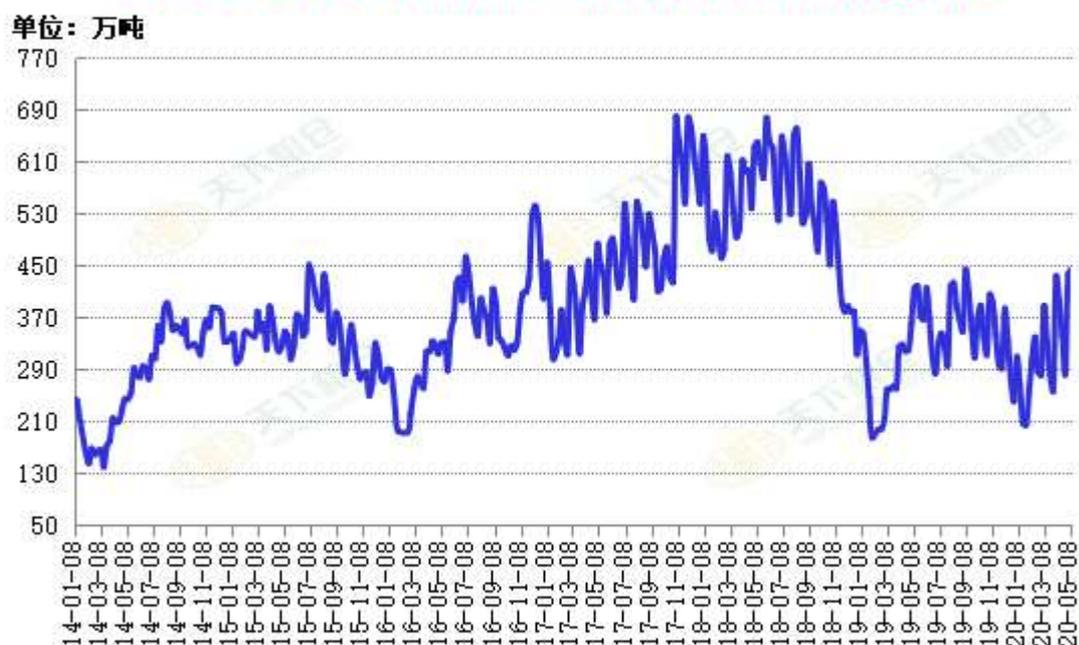
数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至5月15日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存36.76万吨，较上周的30.58万吨增加6.18万吨，增幅在20.21%，较去年同期的61.66万吨减少40.38%。

## 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



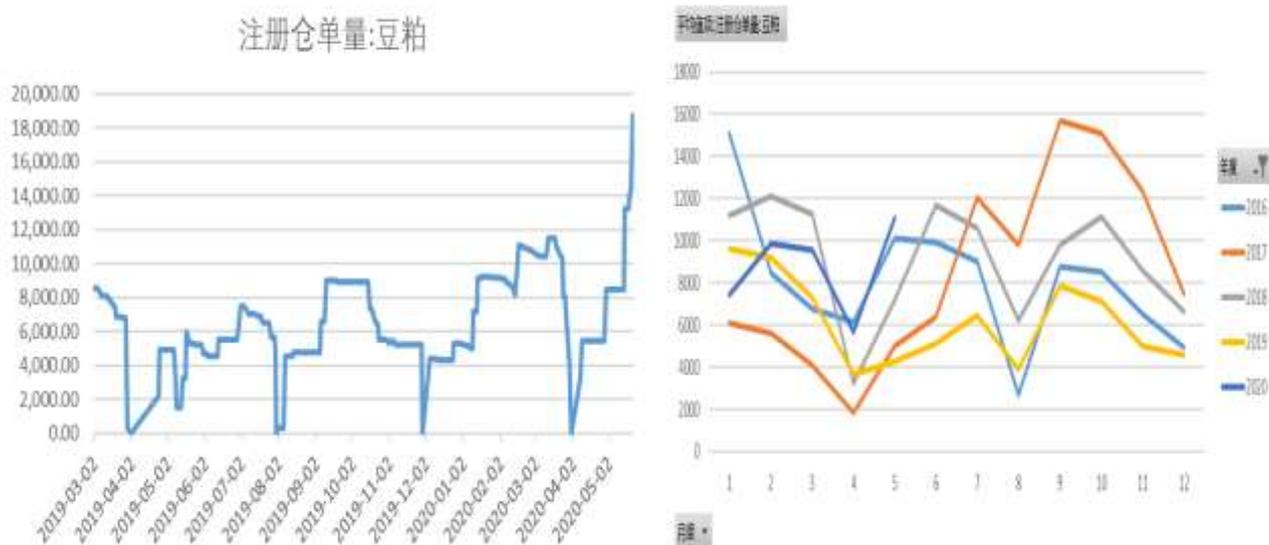
数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至5月15日当周，国内沿海主要地区豆粕未执行合同361.68万吨，较上周的443.84万吨减少了82.16万吨，降幅在18.51%，较去年同期的418.34万吨，减少了13.54%。

## 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21日，豆粕注册仓单较前一周增加10300手，至18750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21日，生猪北京（外三元）价格为26.6元/千克，仔猪价格为93.94元/千克，仔猪价格小幅回

落，但仍处在高位，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

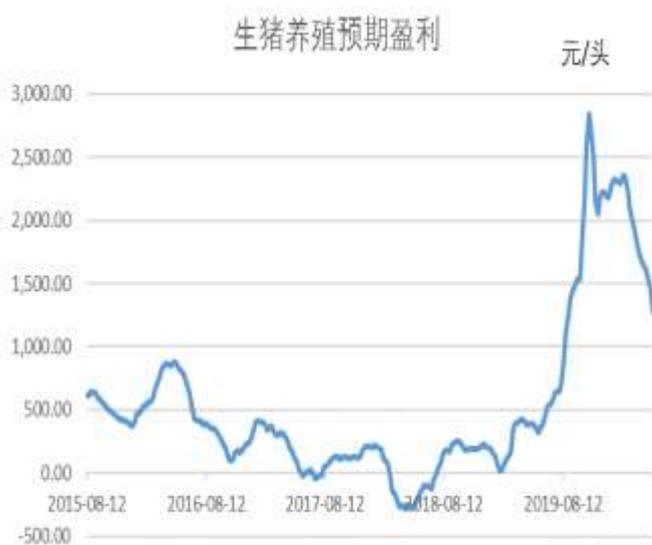


图23：我国鸡禽养殖利润



数据来源：瑞达研究院 WIND

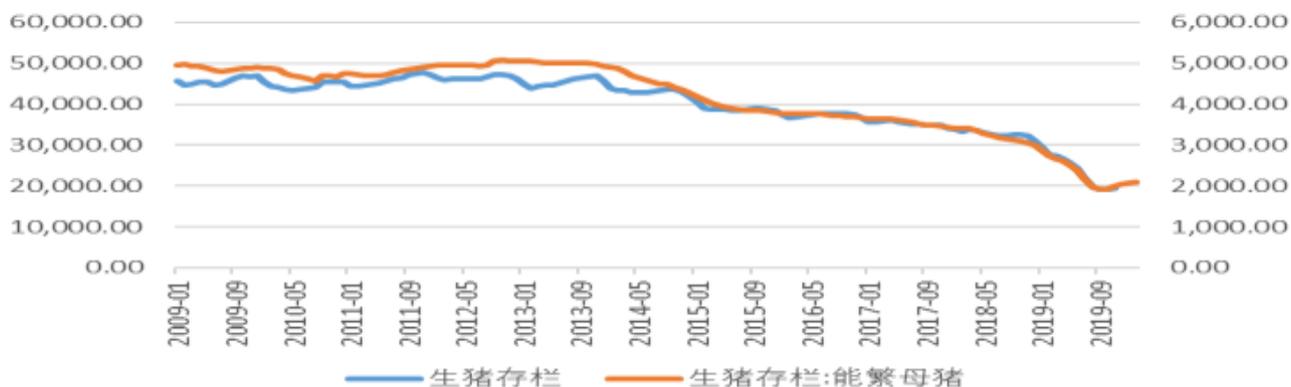
截止5月13日当周，生猪养殖预期盈利下降190.17元/头至1285.61元/头，但仍处在历史高位。

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

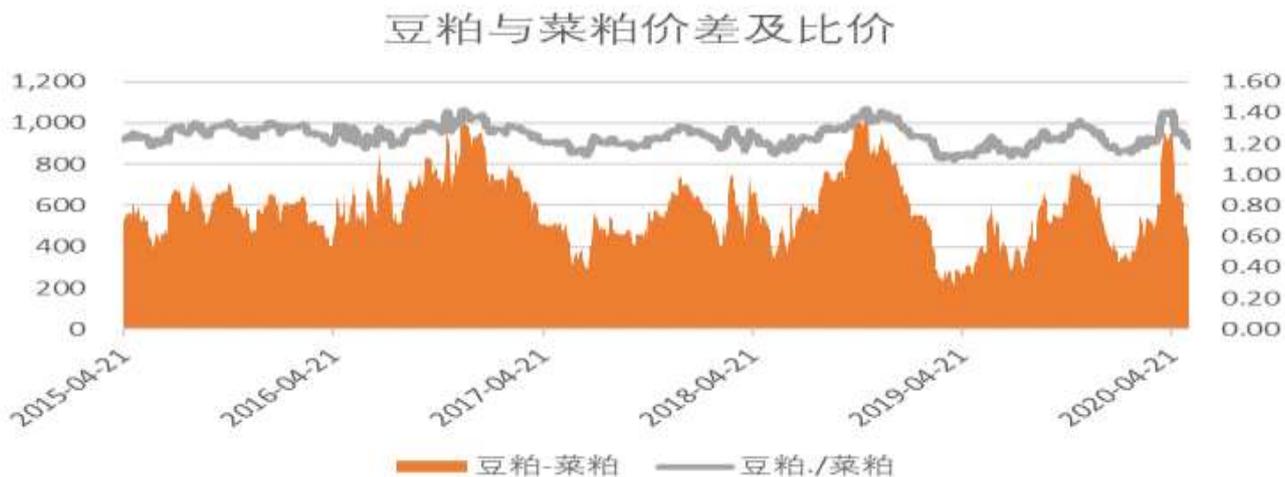


数据来源：瑞达研究院 WIND

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21日，豆菜粕现货价差周环比下跌93元/吨至413元/吨，比值为1.18。

### 17、豆粕现货价格

图26：豆粕现货价格走势

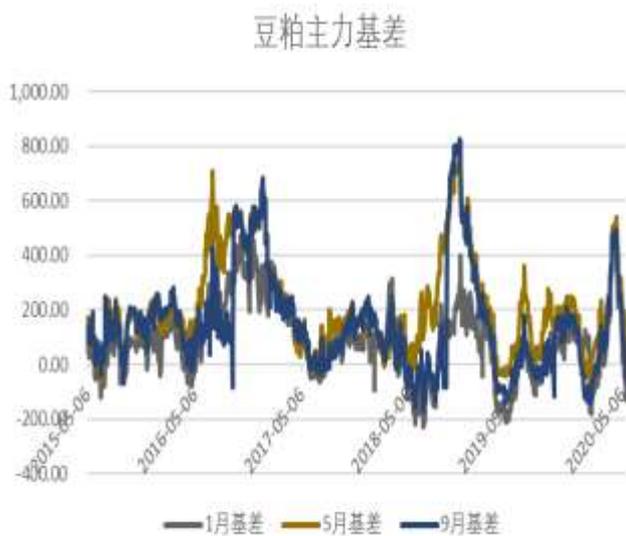


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至5月21日，豆粕张家港地区报价2700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



数据来源：瑞达研究院 WIND

图28：豆粕历年9月合约基差走势图



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价差有所缩窄，豆棕、菜豆以及菜棕的期货价差也有所缩窄。

## 21、豆油商业库存

图32：国内豆油商业库存



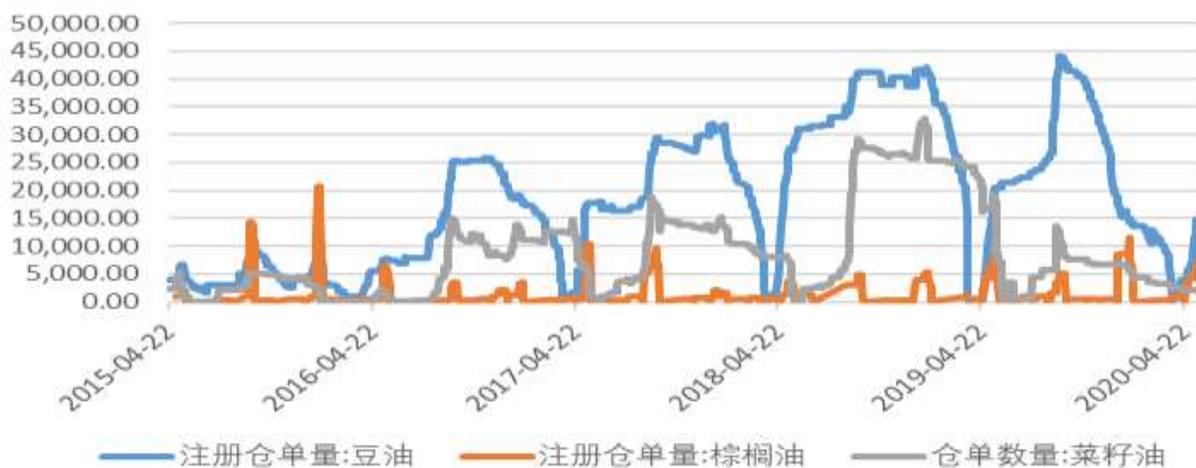
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至5月15日，国内豆油商业库存总量86.833万吨，较上周的84.5万吨增加2.333万吨，增幅在2.76%，较上月同期的94万吨，降7.167万吨，降幅为7.62%。较去年同期的142.95万吨降56.18万吨，降幅39.26%，五年同期均值110.24。随着5月大豆到港量的增加，豆油库存连续两周回升。

## 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21日，豆油仓单量周增2875手，至14697手，棕榈油仓单量较前一周减少431手，为4869手，菜油仓单量下降434手，为1641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5月21日，江苏张家港一级豆油现价上涨20元/吨，至5600，9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21日，A2009合约前二十名净多持仓7948。净多持仓大幅回落，期价先抑后扬。

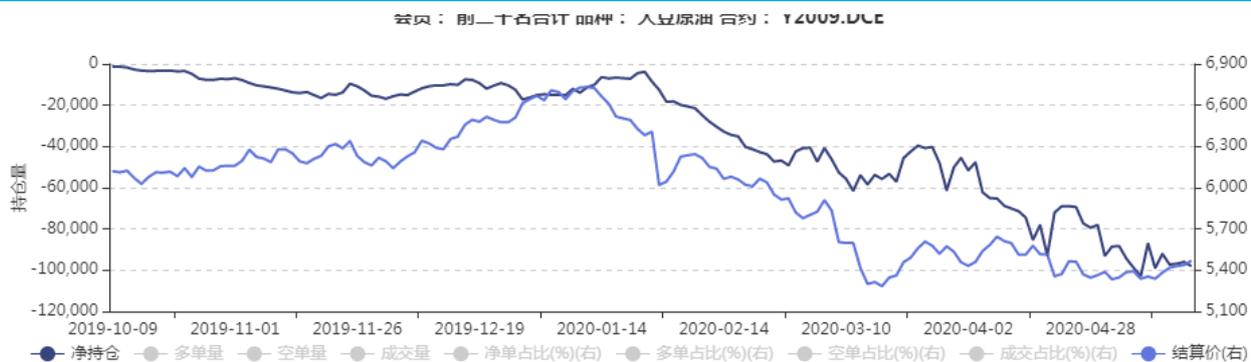
25、豆粕前二十名净持仓及结算价

图37：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至5月21日，M2009合约前二十名净空持仓为525731。上周豆粕2009合约净空单小幅上涨，豆粕维持震荡走势。

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5月21日，豆油2009合约前二十名净空持仓为97912。净空持仓小幅下跌，豆油价小幅反弹。

## 26、豆类跨期价差

图39：大豆9月与1月历史价差趋势图



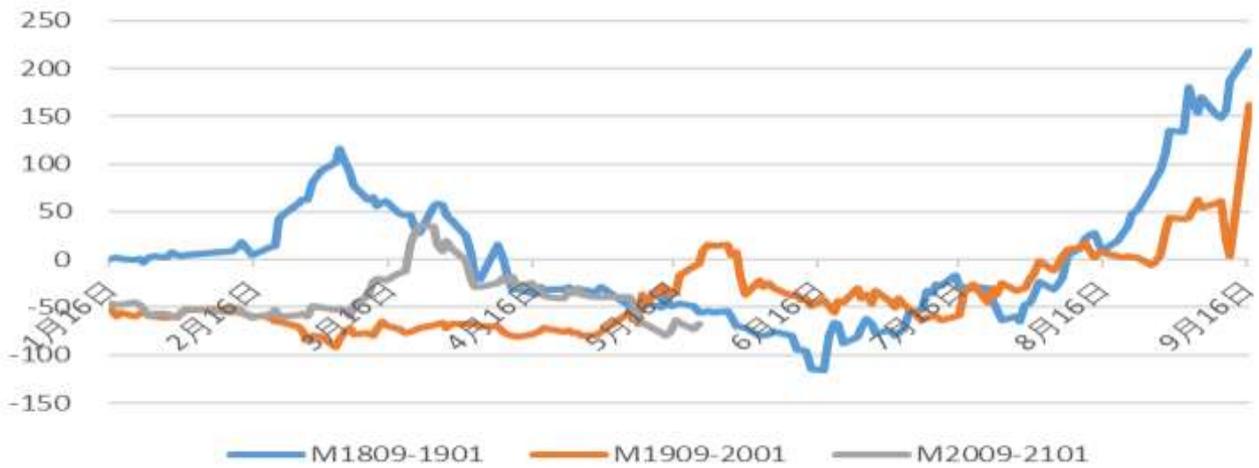
数据来源：瑞达研究院

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

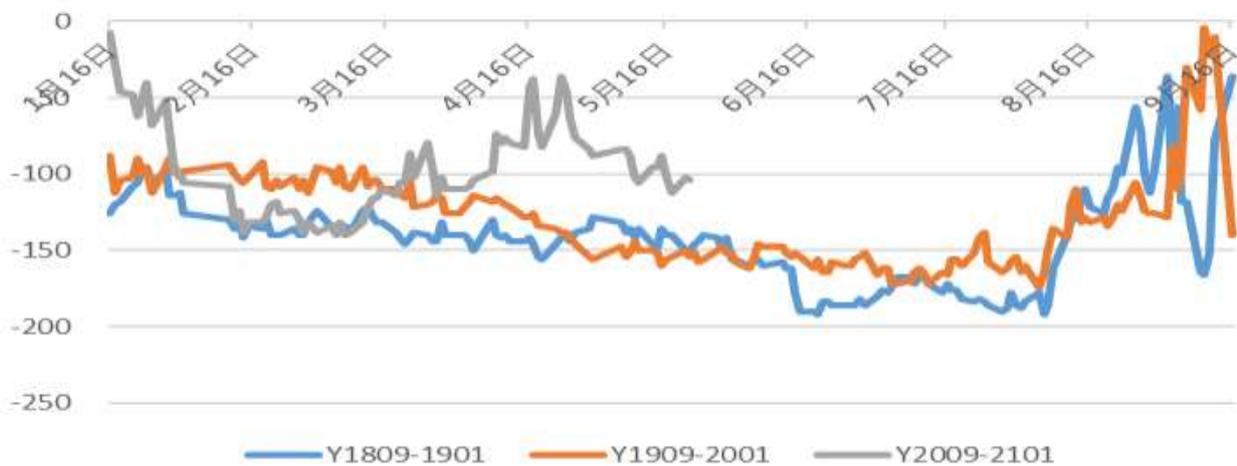
豆粕9月与1月历史价差趋势图



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

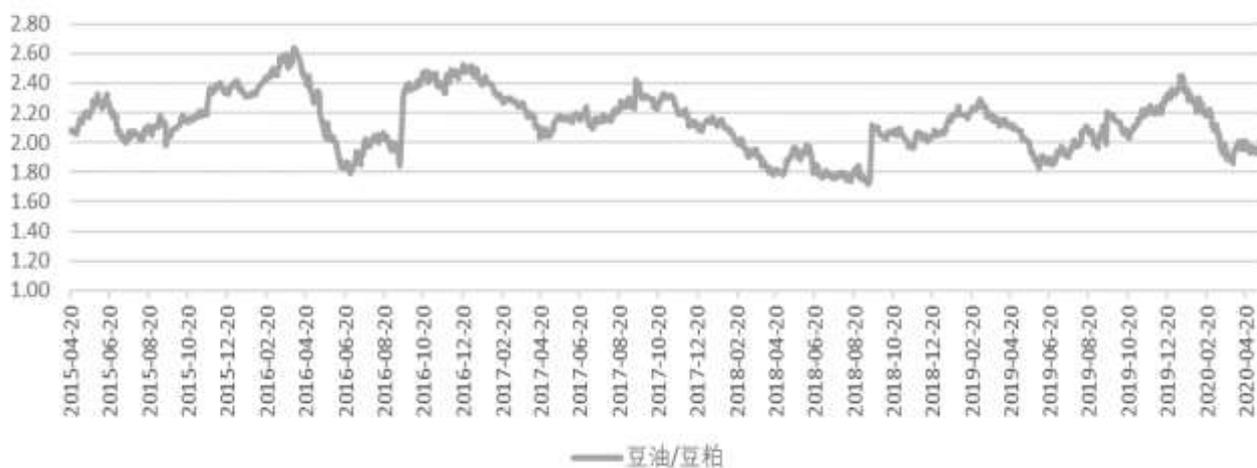


数据来源：瑞达研究院

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

### 豆油/豆粕



数据来源：瑞达研究院 wind

截至5月14日，豆油/豆粕比价为1.99，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。