

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  
RUIDA FUTURES



金尝发



## 瑞达期货研究院

农产品组豆类期货周报 2020年3月9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	2月28日	3月6日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	4078	4218	140
	持仓（手）	119260	155508	36248
	前20名净空持仓	-15820	-13726	2094
现货	国产大豆（元/吨）	4160	4200	40
	基差（元/吨）	82	-18	-100

### 2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	2月28日	3月6日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	2947	3058	111
	持仓（手）	46421	58662	12241
	前20名净空持仓	6374	7671	1297

现货	青岛分销（元/吨）	3080	3100	20
	基差（元/吨）	133	42	-91

### 3、多空因素分析

利多因素	利空因素
基层所剩余粮不多，优质优价	春节前生猪集中出栏，饲料消费需求增长有限
国内进口大豆港口库存减少	美豆周度出口数据不振
中国将从3月2日起受理美国农产品进口免加征关税申请，使得市场产生美豆出口改善预期	未来两周大豆压榨量或下降
阿根廷正值关键生长期，近期天气偏干燥，可能损害晚熟作物生长	市场机构略调高巴西大豆产量预估，丰产前景明朗
阿根廷提高豆类出口关税，有利于美国豆粕豆油出口，提振该国原料消费	全球新型冠状病毒疫情扩散可能损害经济增长。
包括美联储降息在内多国施行措施，提振市场信心	受疫情影响，市场情绪不稳

**周度观点策略总结：**节后受疫情影响，市场购销缓慢，部分已开工企业大豆厂门到货量有限，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，支持国产大豆行情。盘面上，A2005 合约上周突破近5周箱体的上沿，即4220元/吨附近，周度成交量和持仓量均呈现增加态势，短期可能巩固技术位支撑情况后继续震荡走高，继续上探空间，但需警惕市场情绪对外盘走势影响，从而拖累豆一期价调整过程延长。操作上，A2005 合约建议逢低做多。

国际大豆上，由于阿根廷近期多地天气干燥炎热，中方取消一些美国大豆关税，阿根廷提高出口关税，市场期待美豆出口，叠加包括美联储降息在内的多国举措提振市场信心，这些因素推动美豆期价出现一波小反弹，但是实际出口数据不尽如人意，市场预期降温，加之全球疫情影响，限制上升高度，美豆期价近期或在区间内略偏强波动。受巴西大豆丰产前景、中国受理免加征关税申请、

国内疫情以及市场情绪影响，国内豆二近期盘面表现弱于外盘。盘面上，B2005 合约上周跟随外盘冲高回落，近期市场情绪不稳，期价频繁波动可能性较大，或以围绕 3050 元/吨一线波动。操作上，b2005 合约建议暂时观望。

## 豆粕

### 二、核心要点

#### 4、周度数据

观察角度	名称	2月28日	3月6日	涨跌
期货 2009	收盘（元/吨）	2687	2772	85
	持仓（手）	1291035	1524782	233747
	前 20 名净空持仓	479478	588264	108786
现货	江苏豆粕（元/吨）	2768	2840	72
	基差（元/吨）	81	68	-13

#### 5、多空因素分析

利多因素	利空因素
前几周豆粕库存连续增加，不过整体上仍处于偏	境外新型冠状病毒肺炎疫情引发市场对经济和大

低水平。	宗商品需求担忧
大豆到港量偏低，未来两周大豆压榨量或下降	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。
地区间供应松紧程度分化	节后豆粕饲料需求进入季节性淡季
油脂需求疲弱，豆油累库，豆粕间效应支持	生猪养殖行业处于恢复初期，当前存栏处于历史极低水平
包括美联储降息在内多国施行措施，提振市场信心	

**周度观点策略总结：** 尽管近几周国内豆粕库存出现回升，但是目前处于低位，3月份大豆到港量又可能不足500万吨，未来两周大豆压榨量可能减少，因此预期未来几周库存堆积幅度相对有限，继续保持偏低水平，且由于运输条件差异，地区间供应松紧程度出现明显分化。再者，豆油需求疲弱且累库严重，亦对豆粕价格存在间接支持作用。故而预期短期豆粕企稳偏强运行。不过因为疫情影响禽畜出栏和补栏等方面，需求表现一般，而且市场情绪不稳定，偏强运行过程伴随频繁震荡。盘面上，豆粕移仓换月，M2009合约上周止跌回升，触及周度布林通道中轨，短期MA均线向上扩散，期价有望再度冲击周度布林通道中轨，操作上，建议在2750-2770元/吨区间内做多，止损2730元/吨，目标2820元/吨上方。

## 豆 油

### 三、核心要点

#### 6、周度数据

观察角度	名称	2月28日	3月6日	涨跌

期货	收盘（元/吨）	5566	5678	112
	持仓（手）	352179	323148	-29031
	前 20 名净空持仓	51999	47630	-4369
现货	江苏一级豆油 （元/吨）	6000	5900	-100
	基差（元/吨）	434	222	-212

### 7、多空因素分析

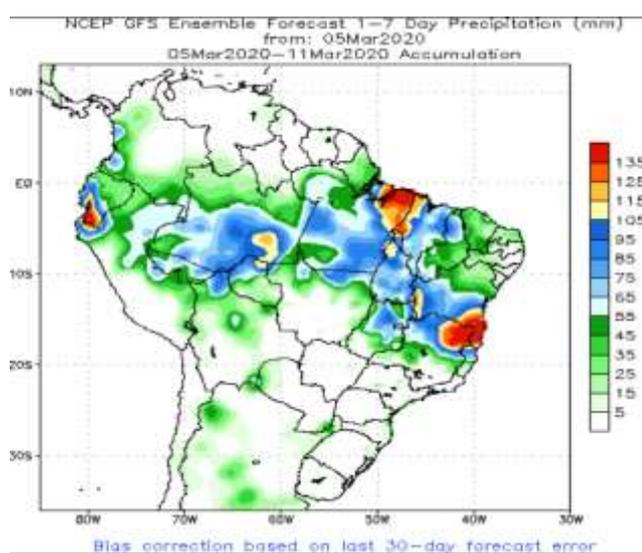
利多因素	利空因素
包括美联储降息、马来西亚宣布总值 200 亿马币的《2020 年经济振兴配套方案》在内多国施行措施，提振市场信心	2 月份恢复开机后，油厂开机率持续提升，而因受疫情影响，大部分工厂豆油只产不出，导致豆油库存继续大幅增加
斋月节前备货预期，提振马盘价格走高	因新型冠状病毒疫情影响，国内餐饮业低迷，豆油走货速度较慢，而且目前境外疫情扩散更加引人担忧，因为可能损害经济增长和全球油脂需求
连续下跌有技术调整需求	2 月马棕产量可能增加，与此前市场预期相违背

**观点策略总结：**上周马盘期价上涨，带动国内油脂市场走势，适逢技术调整，短期豆油价格反弹。不过基本面仍然偏弱，期价上行持续性预计不强。基本面而言，疫情影响旅游和餐饮业，大部分工厂豆油走货量偏低，导致豆油库存继续大幅增加，打压豆油价格。此外，尽管近月斋月带来马棕出口需求改善预期，但是全球多地疫情对油脂消费可能影响扩展至更广范围，主产国中期供需格局可能弱于此前市场预期，给予国内油脂市场回调压力。技术上，Y2005 合约上周冲高回落，短期为技术调整，邻池棕榈油走势决定此次反弹高度，但由于自身基本面偏弱，需警惕冲高回落风险。操作上，Y2005 合约建议待反弹择机抛空为主。

## 四、周度市场数据

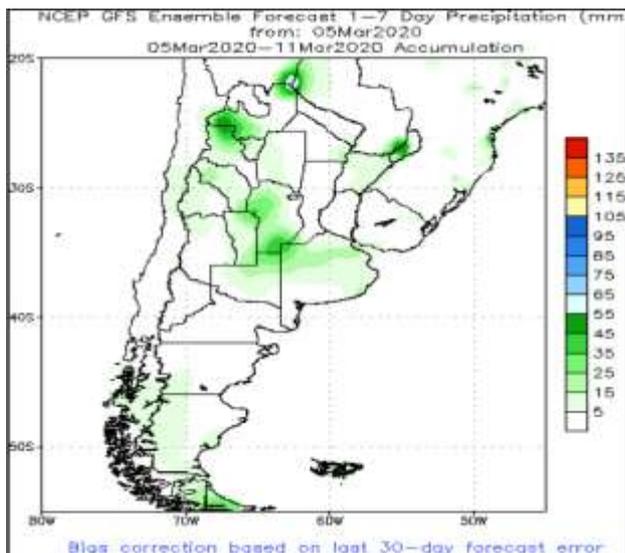
### 1、南美产区降雨图

图1：巴西3月5日至3月11日降雨量预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

图2：阿根廷3月5日至3月11日降雨量预测

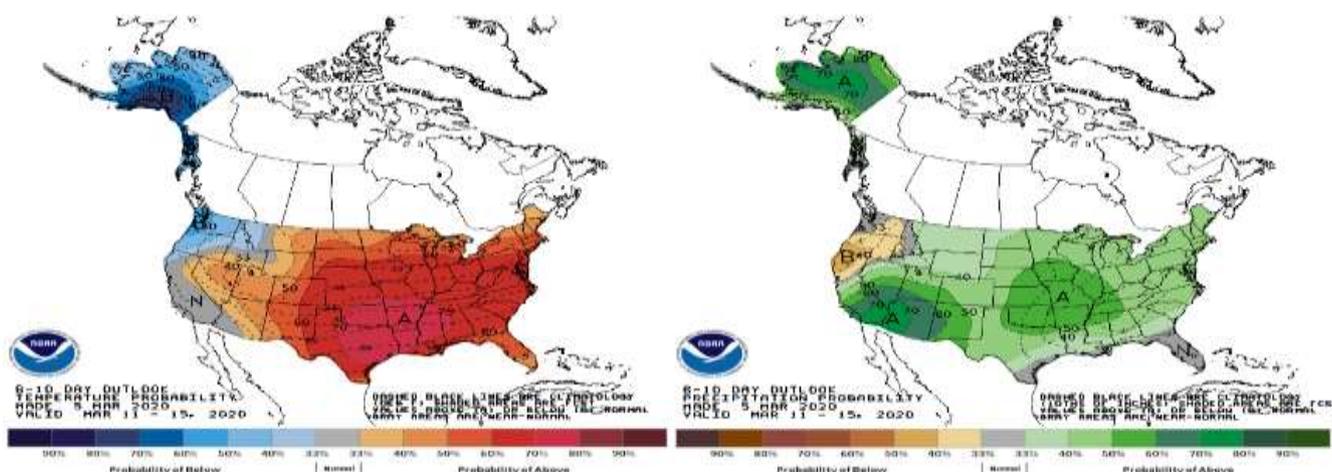


阿根廷多地天气干燥炎热，未来一周，中部布宜诺斯艾利斯一带将有降水预期，将有助缓解当地干燥。

### 2、美国气温和降雨预报图

图3：美国3月11日至3月15日降雨量预测

图4：美国3月11日至3月15日降雨量预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

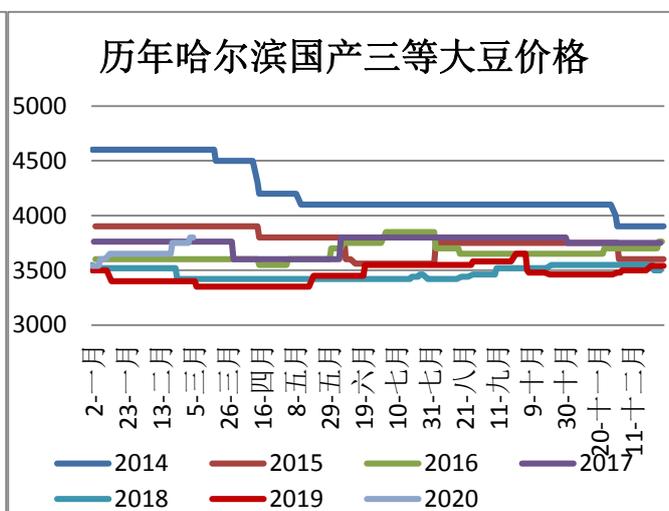
3月11-15日美国中西部多数地区温度高于正常水平的概率高于60%。

### 3、大豆现货价格

图5：哈尔滨国产三等大豆现货价格



图6：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格

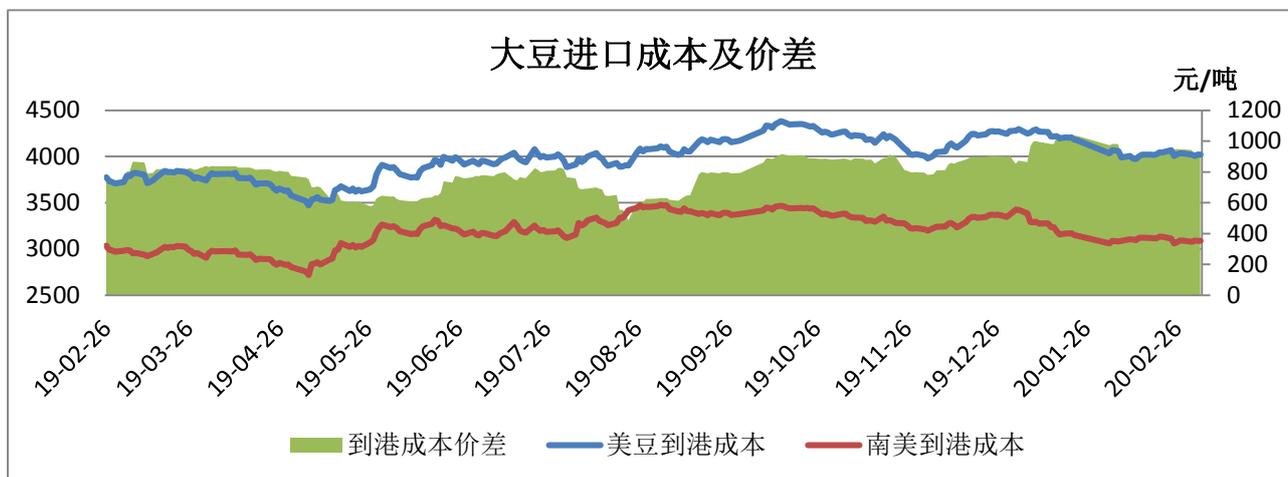


数据来源：WIND 瑞达研究院

截止3月5日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨50元/吨，报价3800元/吨，处于历史中等偏高

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

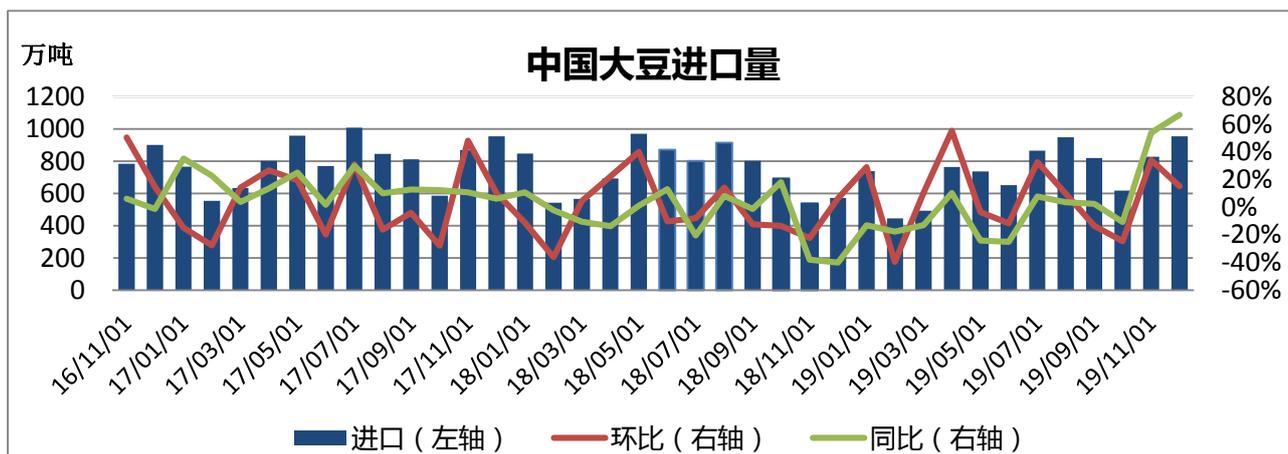


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月5日，美国大豆到港成本下降15.82元/吨至4019.79元/吨，南美大豆到港成本下降2.55元/吨至3087.8元/吨，二者的到港成本价差为932.41元/吨。

5、中国大豆进口量

图8：中国大豆进口量

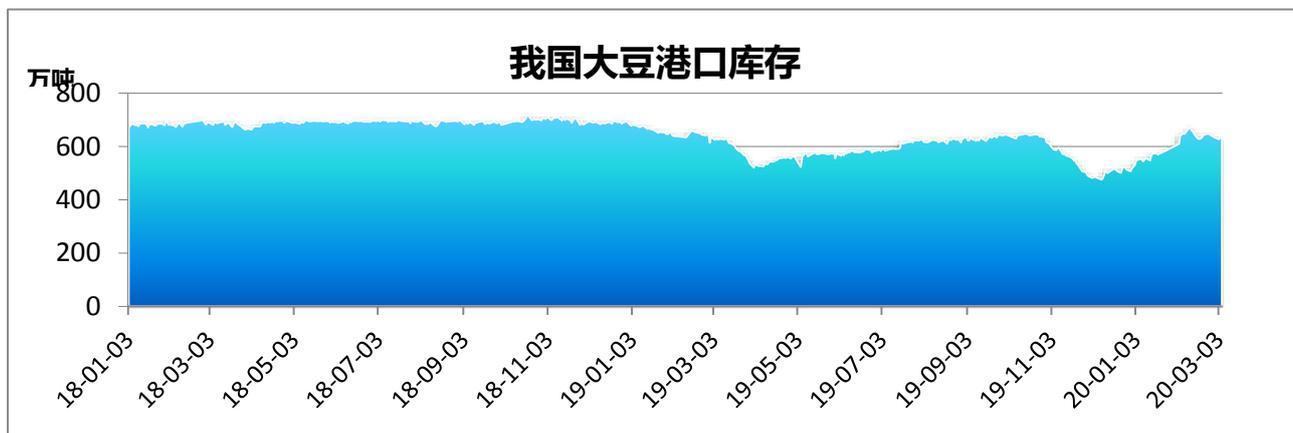


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

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

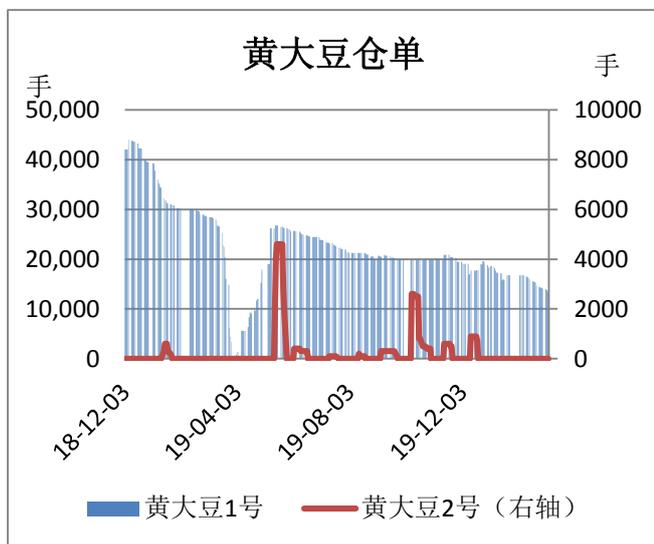


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月5日，进口大豆库存周环比下降0.77万吨至634.万吨。

7、黄大豆1号仓单情况

图10：黄大豆期货仓单



数据来源：瑞达研究院 WIND

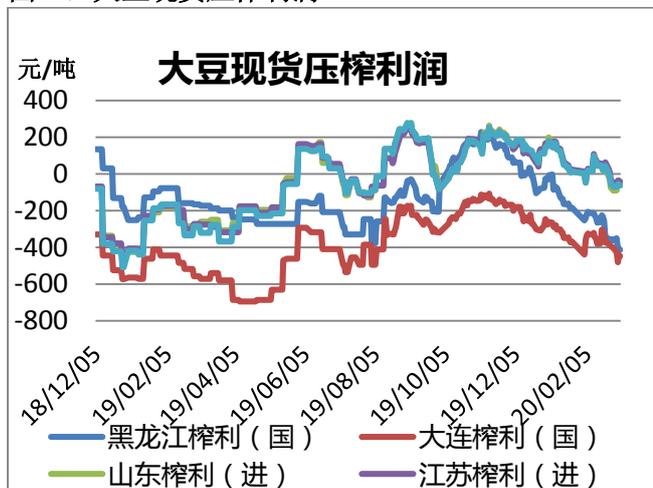
截止3月7日，黄大豆1号仓单周环比下降1003手至13240手，处于近七年来同期中等水平。黄大豆2号仓单数量为0手。

图11：黄大豆1号历史仓单量



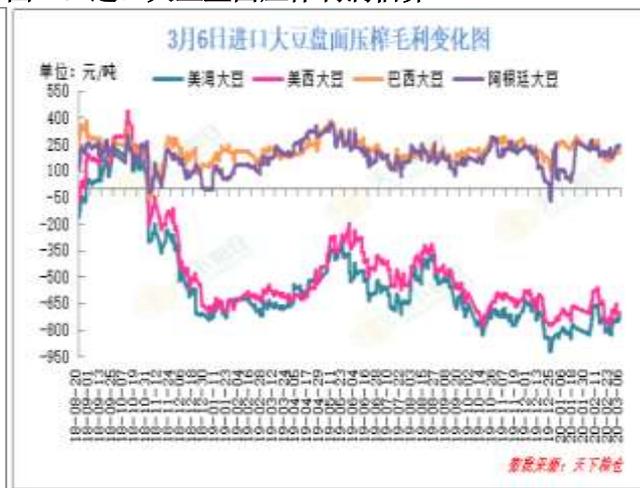
8、大豆现货榨利

图12：大豆现货压榨利润



数据来源：WIND 天下粮仓

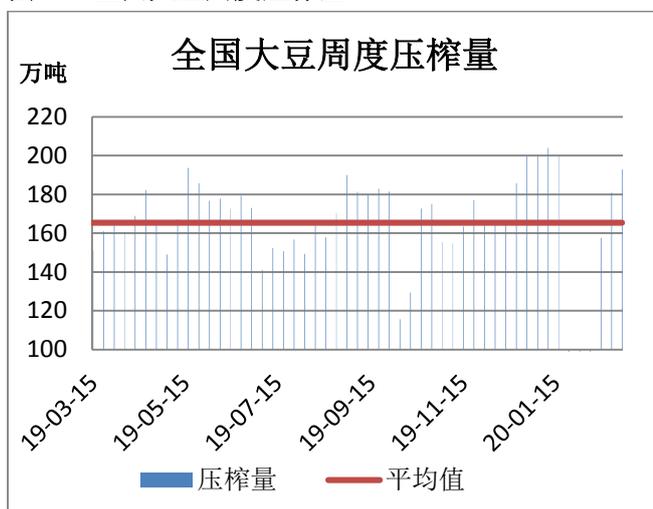
图13：进口大豆盘面压榨利润估算



截止3月5日，黑龙江国产大豆现货地区周环比下降52元/吨至-411.9元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利分别为-53元/吨，-43元/吨和-63元/吨。

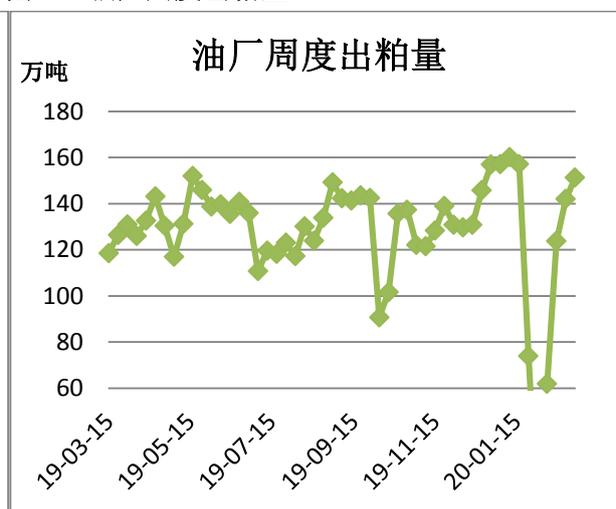
9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

图15：油厂周度出粕量



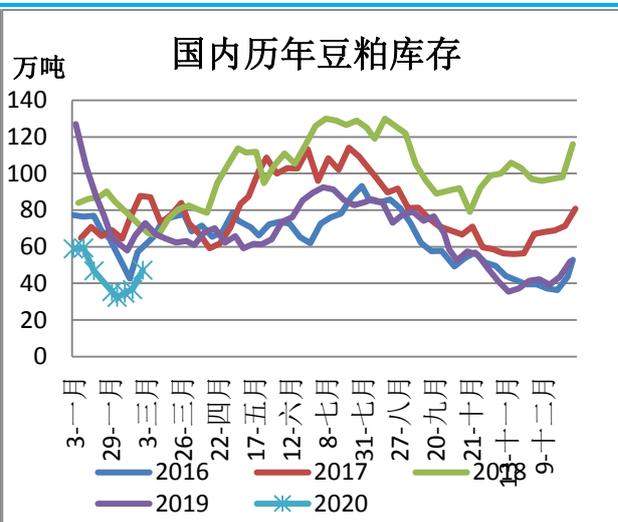
截至2020年第9周（2月22日-2月28日），油厂开机率继续升至超高位，全国各地油厂大豆压榨总量1927200吨（出粕1522488吨，出油366168吨），较前一周1808800增118400吨，增幅6.54%

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

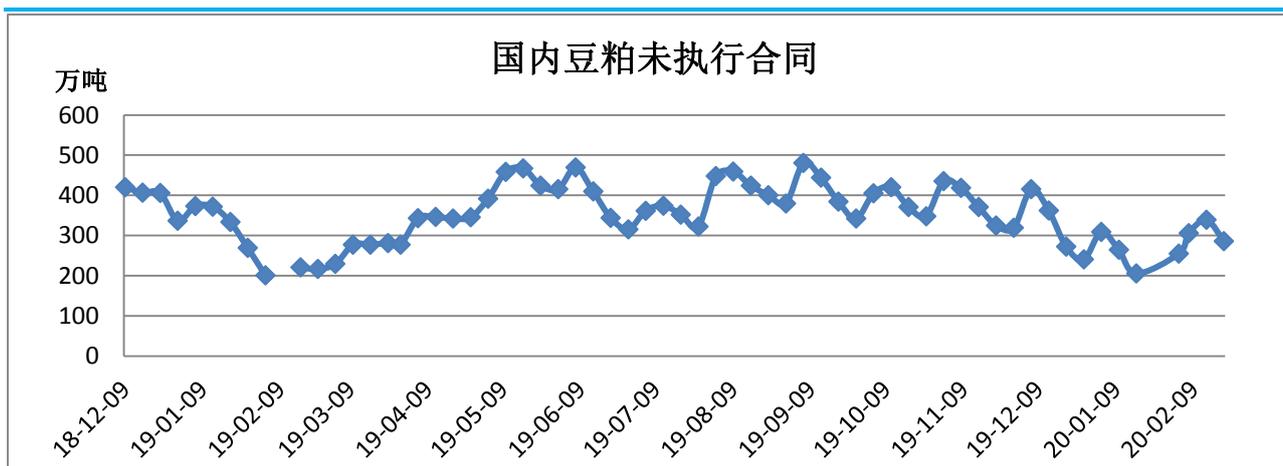


数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截止2月28日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量47.14万吨，较上周的36.57万吨增加10.57万吨，增幅在28.90%，较去年同期70.82万吨减少33.43%。

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

截止本周油厂豆粕未执行合同量继续减少，截止2月28日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量280.37万吨，较上周的285.62万吨减少5.25万吨，降幅1.84%，较去年同期的210.7万吨，增加33.06%。

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

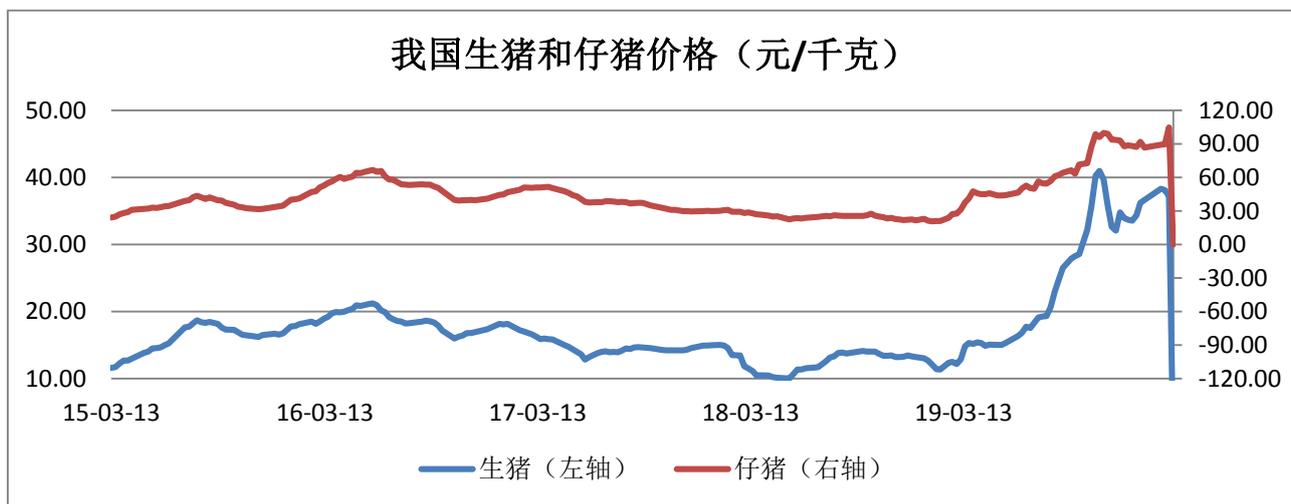


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月7日，豆粕注册仓单较前一周下降362手，至10395手，处于近两年高位。

13、生猪及仔猪价格情况

图21：我国生猪和仔猪价格走势（元/千克）



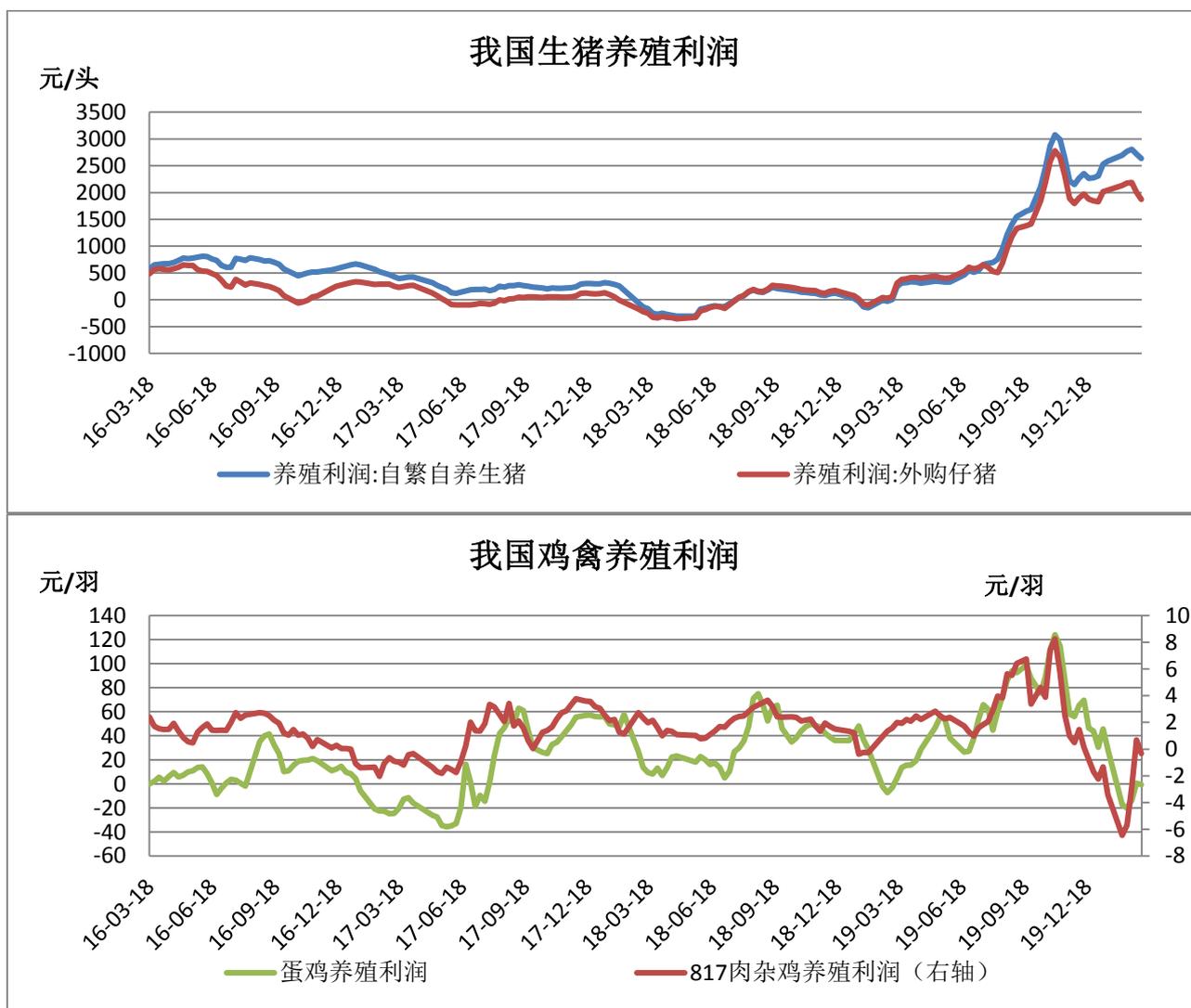
数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月28日当周，生猪平均价格为37.20/千克，仔猪价格为104.78元/千克，仔猪涨价明显。

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

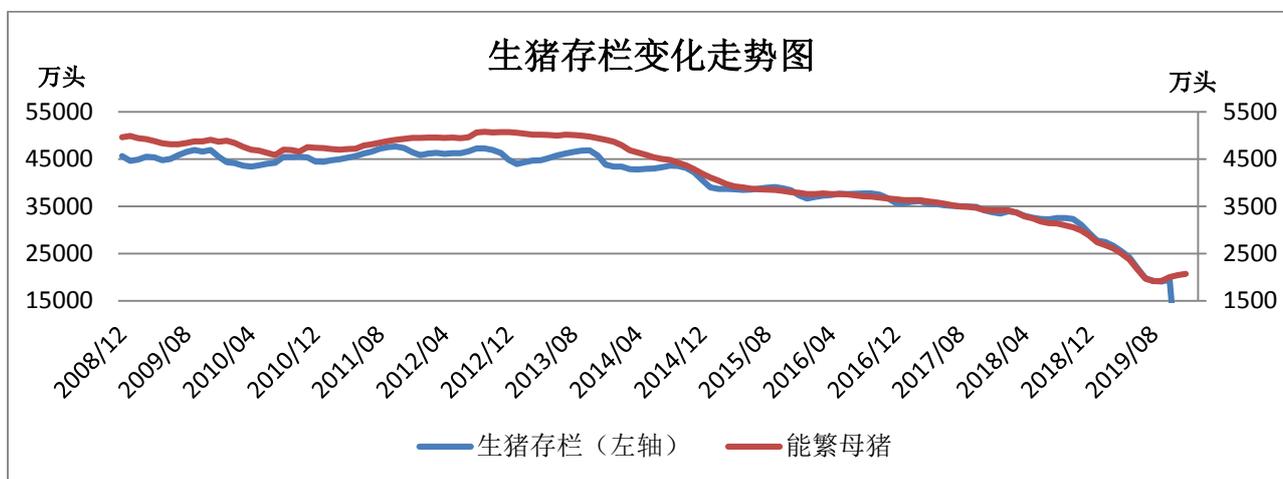


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月6日当周，能繁母猪养殖利润周环比降82.31元/头至2637.11元/头，仔猪养殖利润周环比下降133.06元/头至1871.73元/头，不过仍远高于正常水平；鸡禽养殖利润为-0.77元/羽，肉杂鸡养殖1.03元/羽。

15、生猪及能繁母猪存栏情况

图24：生猪存栏变化走势图

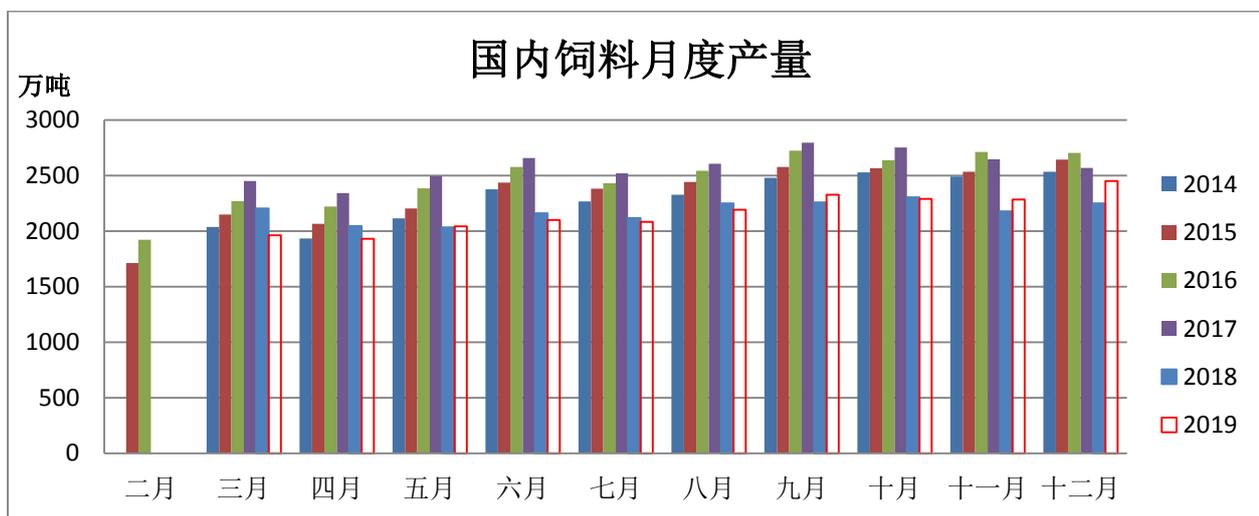


数据来源：瑞达研究院 WIND

2020年1月能繁母猪存栏环比增1.2%，已连续四个月上涨。

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

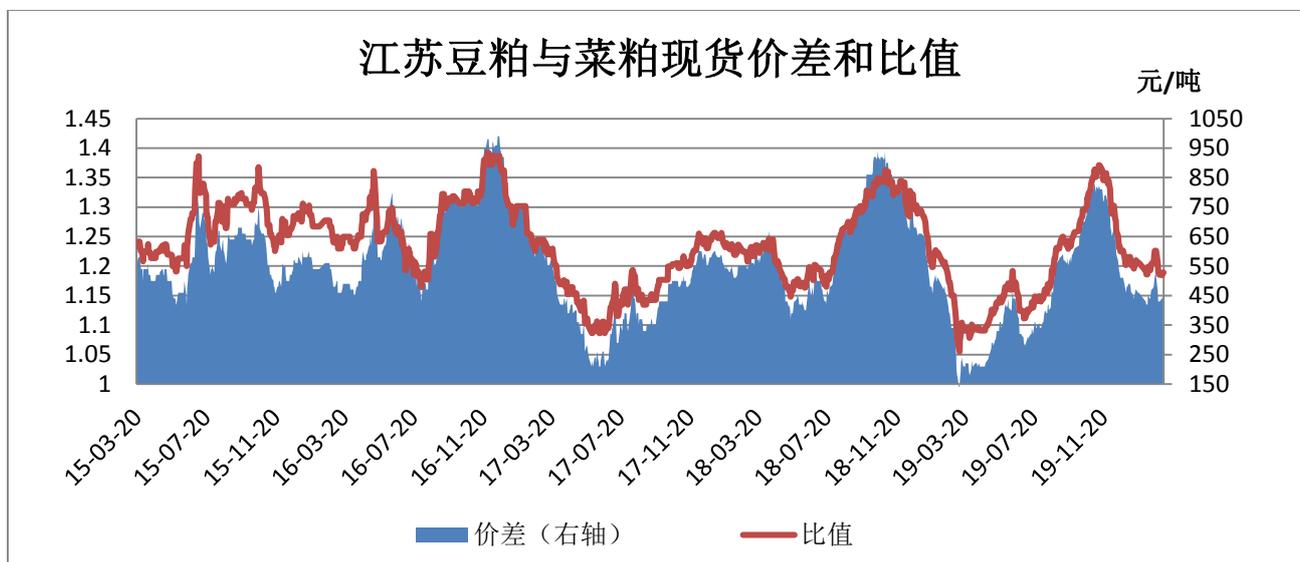


数据来源：瑞达研究院 中国海关总署

2019年12月份我国豆粕保持净出口近9万吨。

### 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

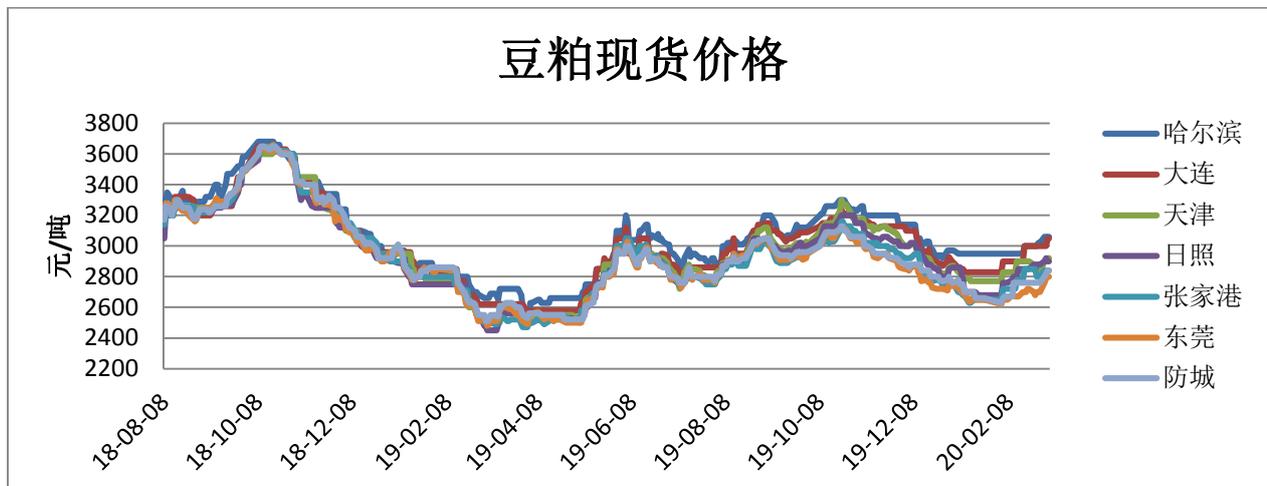


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月5日，豆菜粕现货价差周环比上涨20元/吨至450元/吨，比值为1.1189。

### 19、豆粕现货价格

图28：豆粕现货价格走势

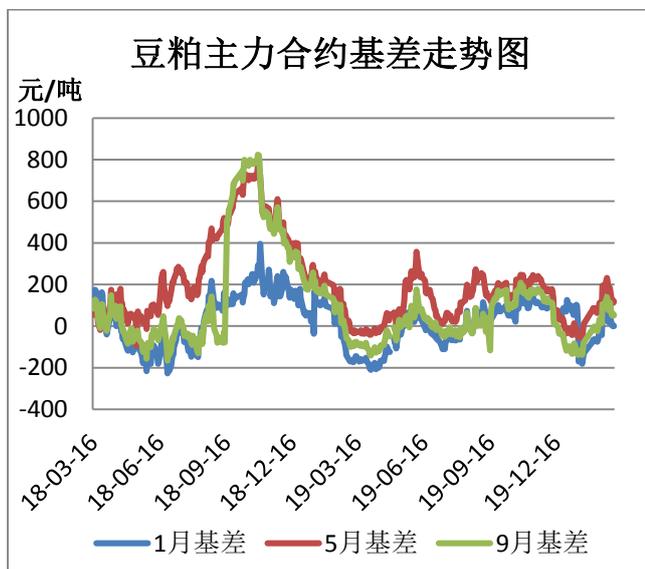


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕现货价格上涨，其中张家港上涨 40 元/吨，至 2840 元/吨。

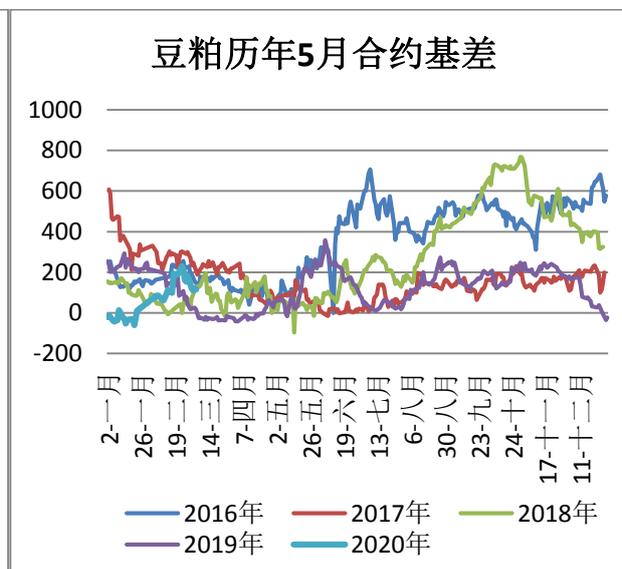
20、豆粕5月合约基差

图29：豆粕主力合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

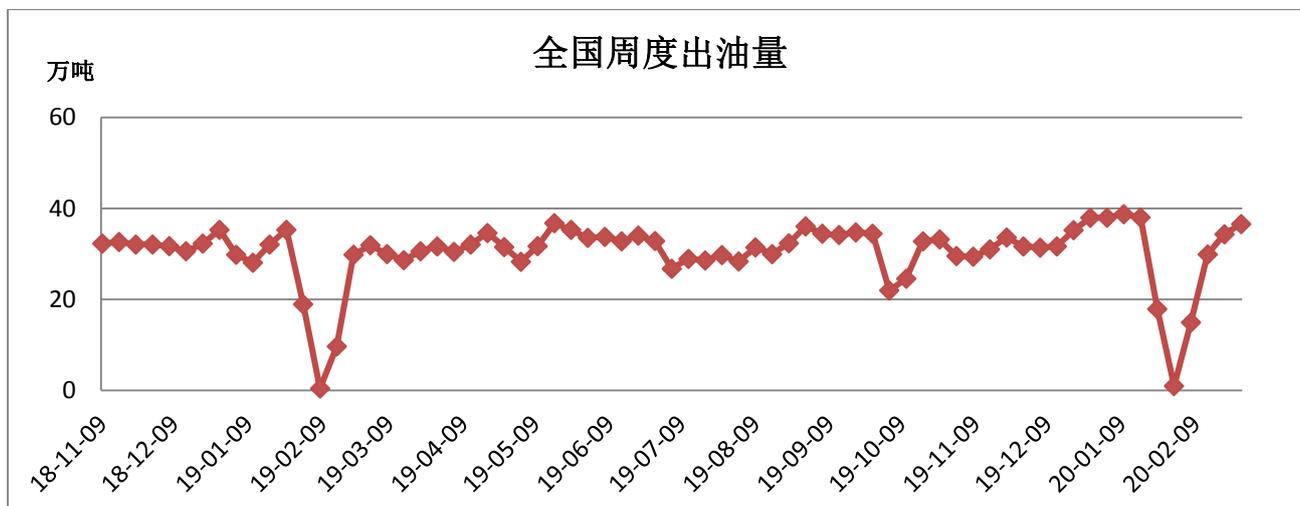
图30：豆粕历年5月合约基差走势图



上周豆粕 5 月合约基差走弱，截止 3 月 6 日张家港现货与 5 月合约基差报价为 123 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

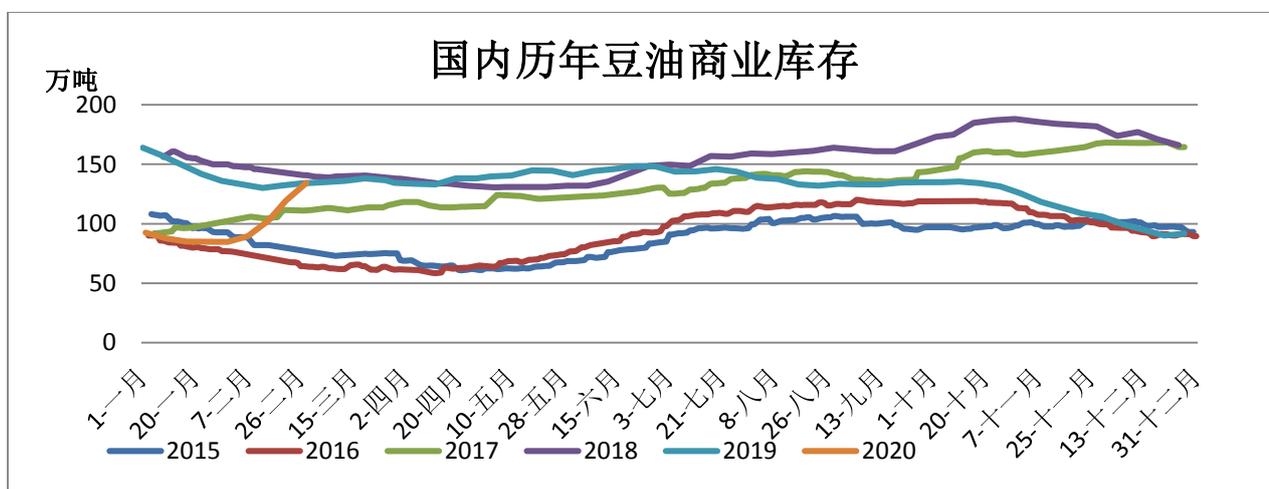


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月28日当周，全国各地油厂出油366168吨。

## 22、豆油库存

图33：国内历年豆油商业库存

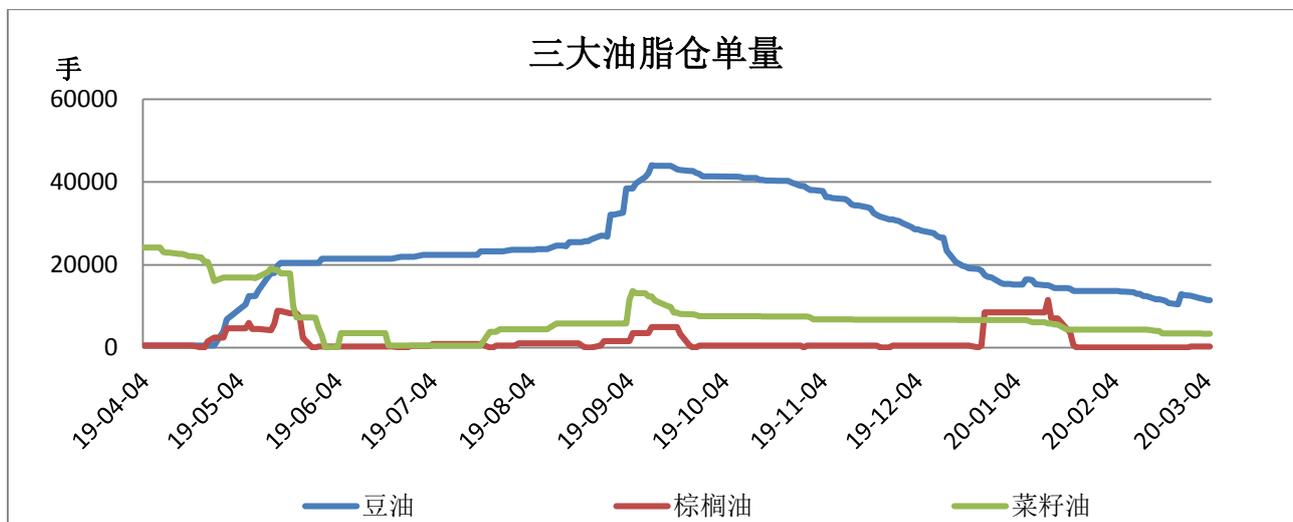


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2月28日，国内豆油商业库存总量134.42万吨，较前一周的119.78万吨增14.64万吨，增幅为12.22%，较上个月同期84.90万吨增49.52万吨，增幅为58.33%，较去年同期的133.80万吨增0.62万吨，增幅0.46%。

## 23、三大油脂库存和仓单情况

图35：三大油脂仓单量

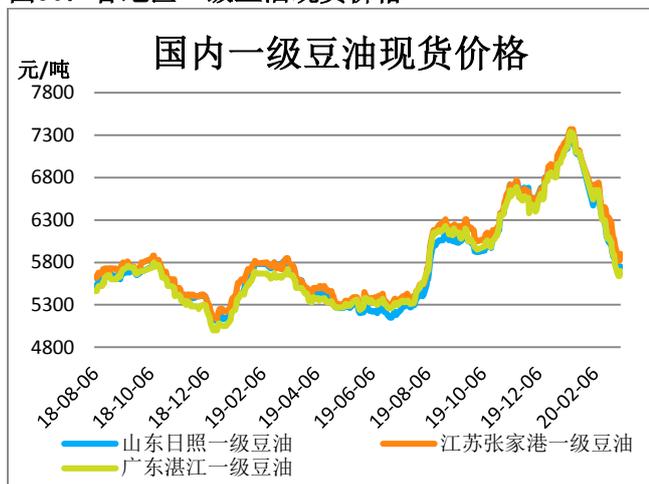


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月6日，豆油仓单量周降1029手，至11468手，棕榈油仓单量较前一周上涨0手至300手，菜油仓单量较前一周持平，为3417手。

#### 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



数据来源：瑞达研究院 WIND

图37：江苏一级豆油与主力合约基差



上周一级豆油现价继续回落，5月合约基差先走弱后走强。

#### 25、豆一前二十名净持仓情况

图38：豆一前二十名净持仓和结算价



数据来源：WIND

上周豆一 2005 合约净多持仓在区间波动，价格持续上涨。

## 26、豆粕前二十名净持仓情况

图39：豆粕前二十名净持仓和结算价



上周豆粕2005合约净空持仓减少，市场看空情绪转弱。

## 27、豆油前二十名净持仓情况

图40：豆油前二十名净持仓和结算价

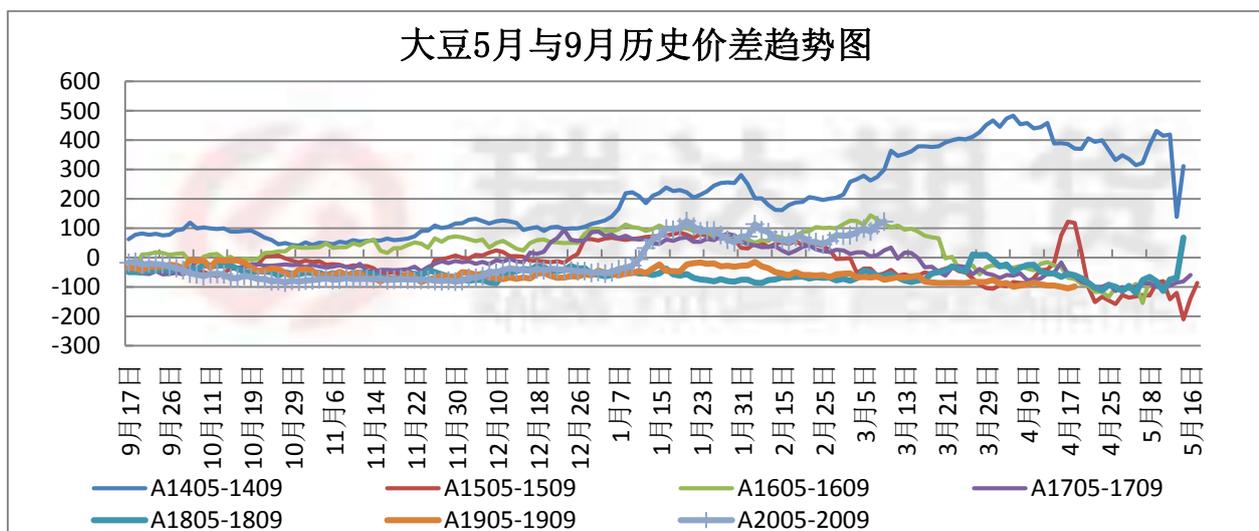


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆油2005合约主流净空持仓增加幅度放缓，并略有减少，市场短期进行调整，目前净空持仓偏高。

28、豆类跨期价差

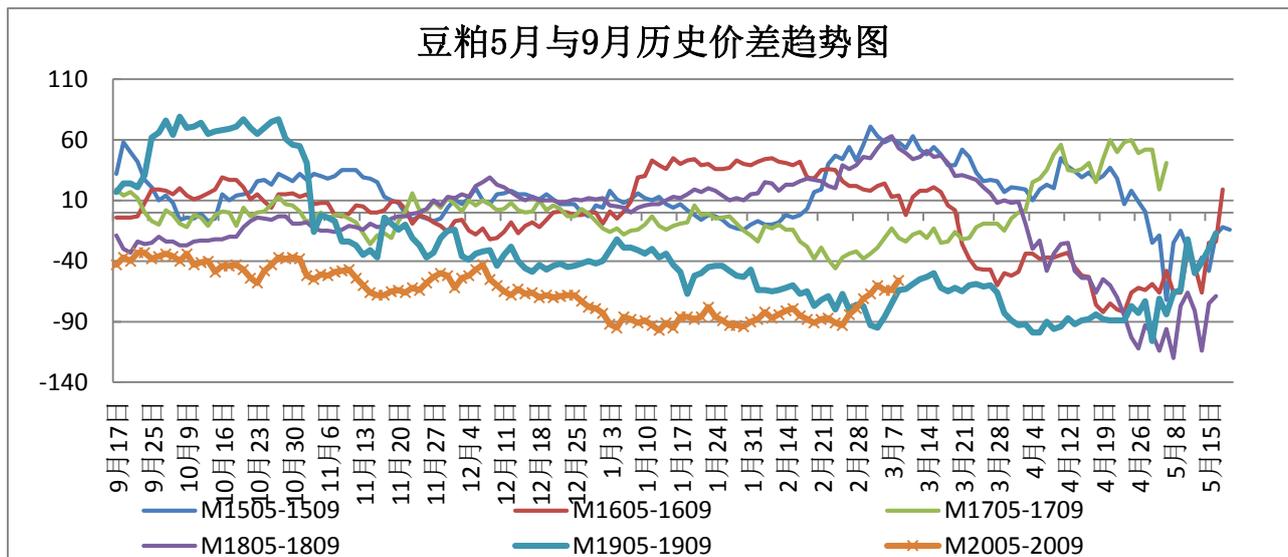
图41：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止3月6日，豆一A2005和2009合约价差为123元/吨，价差趋于扩大。

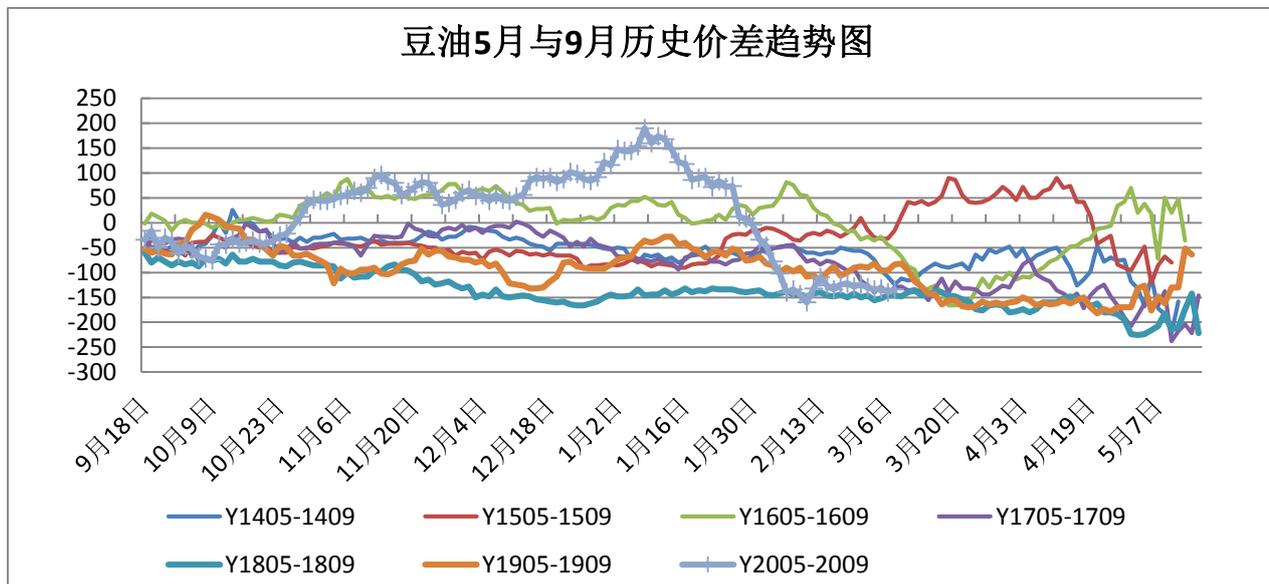
图42：豆粕5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

截止3月6日，豆粕2005和2009合约价差为-56元/吨，价差趋于扩大；

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3月6日，豆油2005和2009合约价差为-134元/吨，价差震荡运行。

### 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。