

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27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	3月20日	3月27日	涨跌
期货 2005	收盘（元/吨）	4297	4696	133
	持仓（手）	96917	104479	-2271
	前20名净空持仓	-6127	-4630	13474
现货	国产大豆（元/吨）	4280	4580	60
	基差（元/吨）	-17	-116	-99

### 2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	3月20日	3月27日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3109	3191	113
2005	持仓（手）	44332	35974	-7883
	前20名净空持仓	3775	3775	682

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
基层所剩余粮不多，国产大豆市场优质优价	榨利良好，我国采购积极采购 4-8 月份船期巴西大豆
3 月 17 日，中储粮北安直属库、中储粮大杨树直属库以 2.1 元/斤的挂牌价开始收储大豆，后期大杨树直属库大豆收购价提高至 2.2 元/斤，农民及贸易商追涨情绪旺盛	海外新型冠状病毒疫情扩散可能损害全球经济增长
3 月份进口进口量较少，港口库存持续减少，巴西港口装运及检疫时间隐忧出现，4 月到港量或低于预期，进口港口大豆供应紧缺	巴西大豆丰产前景明朗，USDA 调高 2019/20 年全球大豆结转库存
阿根廷提高豆类出口关税以及疫情影响农产品装运，有利于美国豆粕豆油出口，进而提振美豆盘面价格	国产大豆需求一般，下游采购心态谨慎

**周度观点策略总结：**基层农户手中余粮不足，且市场称大杨树等直属库大豆收购价格已经达到 2.2 元/斤，受此提振，东北农户追涨情绪较重，贸易商收购成本上升，且大都看好后市，惜售情绪浓厚，利好国产大豆行情。不过，下游需求尚未完全恢复，对高豆价的接受情绪一般，贸易商成交惨淡。盘面上，豆一 05 强势上涨，周五走势收长上影线，短线有一定回调的需求，建议前期多单建议依托 4625 继续持有，新单关注 5 日均线的支撑情况。

港口豆货源不多，市场仍担心后期南美豆的供应问题，对豆二形成一定的支撑。不过疫情仍有不确定性，巴西一重镇修正封锁令，允许部分公司外运农产品，缓解部分运输上的担忧。宏观面上，市场对美国国会批准 2 万亿美元的巨额财政刺激抱乐观态度，支持豆价。短线多空博弈增加，豆二或陷入震荡状态，建议以 3160-3260 区间操作为主。

## 豆 粕

## 二、核心要点

### 4、周度数据

观察角度	名称	3月20日	3月27日	涨跌
期货 2009	收盘（元/吨）	2817	2928	59
	持仓（手）	1425635	1619639	16112
	前20名净空持仓	468089	483865	-10681
现货	江苏豆粕（元/吨）	2840	3094	0
	基差（元/吨）	23	166	143

### 5、多空因素分析

利多因素	利空因素
豆粕库存在近几年同期低位，大豆到港量偏低，未来大豆压榨量不高，豆粕库存将继续减少	境外新型冠状病毒肺炎疫情扩散，引发市场对全球经济增长的担忧
干酒糟随着乙醇生产减少而减少，有利于豆粕替代消费，美豆粕期价表现强势	南美大豆丰产前景愈加明朗
疫情在全球扩散，南北美洲大豆主产国生产和装运可能受到影响，供应风险增加	南美盘面榨利良好，预期4-8月份大豆进口量增加
能繁母猪存栏见底回升，生猪行业处于恢复期	节后豆粕饲料需求进入季节性淡季，且因疫情导致饲料企业复工情况，3月份饲料产量预计减少

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

**周度观点策略总结：**供应端，3月大豆到港量低，主要沿海地区大豆总库存量240.93万吨，为近七年最低水平，油厂因缺豆而开机率超低，油厂豆粕库存也大幅下降，截止3月20日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量32.57万吨，较前一周的44.05万吨减少11.48万吨。下游来看，生猪养殖利润可观，养殖户补栏热情升温，提振饲料需求。但目前生猪实际存栏量还处在低位，对豆粕需求的支撑有限，主要是预期在支撑饲料价格。国际方面，受新冠肺炎疫情的影响，国际总体需求疲弱，压制反弹空间。盘面上，本周豆粕09一度触及高位2982后，追随美盘出现回落，消化部分基本面利好，短期或陷入偏强震荡，建议关注前期跳空缺口上沿2856附近的支撑情况，暂时观望为主。

## 豆 油

### 三、核心要点

#### 6、周度数据

观察角度	名称	3月20日	3月27日	涨跌
期 货 2009	收盘（元/吨）	5398	5510	112
	持仓（手）	229172	384684	155512
	前20名净空持仓	40865	48000	7135
现 货	江苏一级豆油 （元/吨）	5250	5650	400
	基差（元/吨）	-148	140	288

## 7、多空因素分析

利多因素	利空因素
国内疫情缓解，餐饮业开始恢复，油脂消费需求有所回暖	因新型冠状病毒疫情影响，可能损害全球经济增长，且多国采取“封城、隔离”措施，影响餐饮消费
3月份大豆进口量较少，4月份到港量可能不及预期，近期油厂停机增加，压榨量处于相对低位，豆油供应减少	原油价格暴跌，不利于生物柴油消费，严重打击作为生柴原料的三大油脂的工业需求
印度和马来西亚贸易关系有望缓和	3月份-10月份是棕榈油季节性增长周期
马来西亚限制活动时间延长；印尼媒体报道，在显示该病的早期症状后，Salcra 油棕种植园的 20 名印度尼西亚工人因疑似 Covid-19 而被隔离。	马来西亚出口数据疲软
疫情在全球扩散，美洲大豆主产国生产和装运可能受到影响，市场担忧供应风险增加	沙巴州 3 个地区种植园关闭情况的最新更新：只有那些确诊感染 COVID19 的种植园才需要关闭。那些没有问题的种植园可以继续照常运作。

**观点策略总结：**疫情蔓延，巴西是拉丁美洲的重灾区，导致巴西主产区装运以及出口装船近期来逐渐放缓，3月份到港量低，仅为 482 万吨，4 月份预计也仅为 688 万吨。油厂因缺豆而引发的开机率低可能持续到 4 月下旬。而国内方面，近期油脂需求良好，随着疫情的缓解，食用油需求出现回暖，豆油市场出现连续放量成交，豆油库存下滑，本周可能跌破 130 万吨关口，缓解国内油脂宽松的供需格局。国际方面，疫情继续蔓延，使得国际食用油需求受到冲击，原油下跌，生物柴油添加需求放缓，继续压制油价反弹的力度。后期继续关注油价以及主要港口的装船力度对油价的影响。盘面上来看，豆油 09 本周受美豆影响冲高回落，一度触及前期跳空缺口 5670 一线，但考虑到豆油基本面在豆类产品中属于偏弱品种，反弹力度有限，暂不建议追高，还是观望为主。

## 四、周度市场数据

## 1、南美产区降雨图

图1：巴西3月26日至4月1日降雨量预测

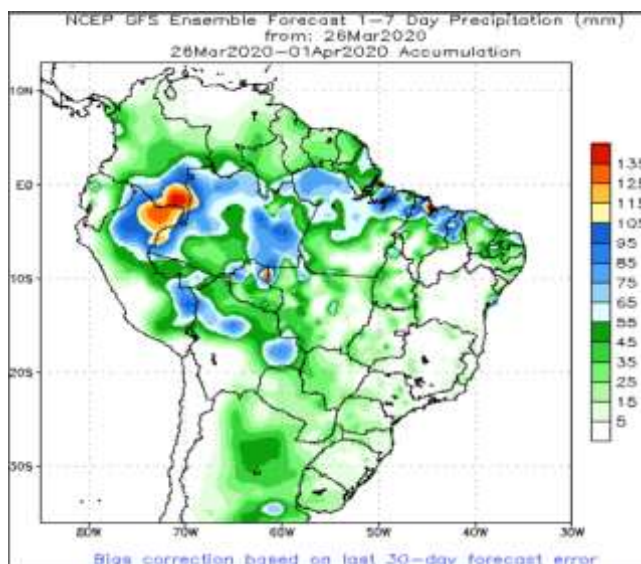
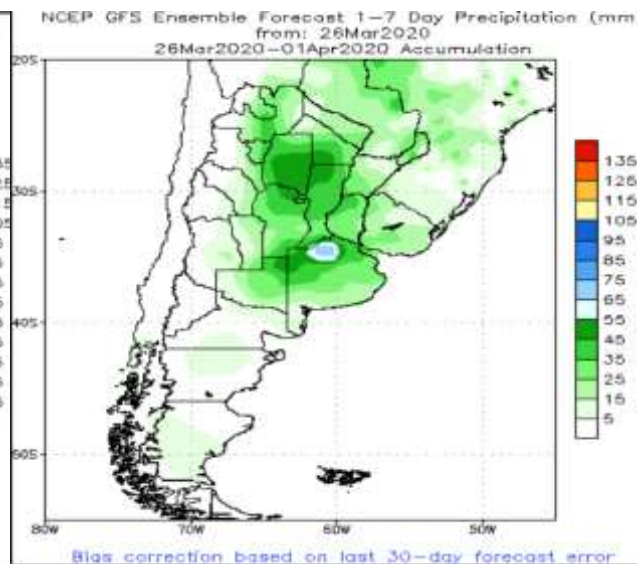


图2：阿根廷3月26日至4月1日降雨量预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

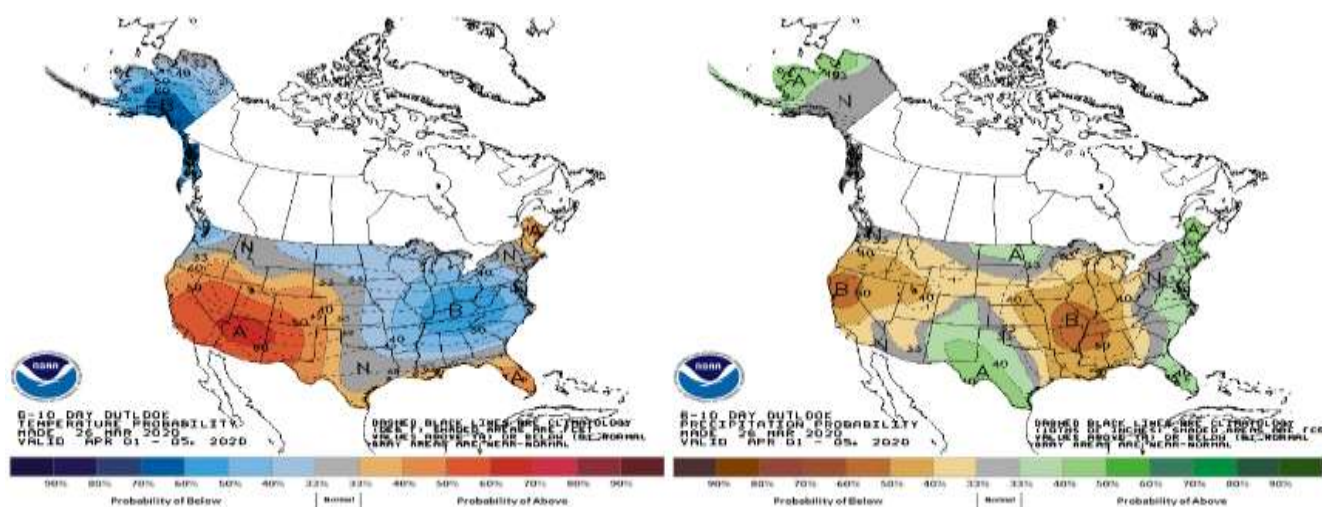
巴西中西部及南方无有效降水预期，南方地区轻微干旱，中部及北方仍有100mm以上强势降雨，天气格局较上周无明显变化。预计未来一周，阿根廷相关大豆带有望出现降水天气，但预计降水量指标较常年水平仍有明显差距，或难有效扭转大豆优良率向好。

## 2、美国气温和降雨预报图

图3：美国4月1日至4月5日降雨量预测

图4：美国4月1日至4月5日降雨量预测



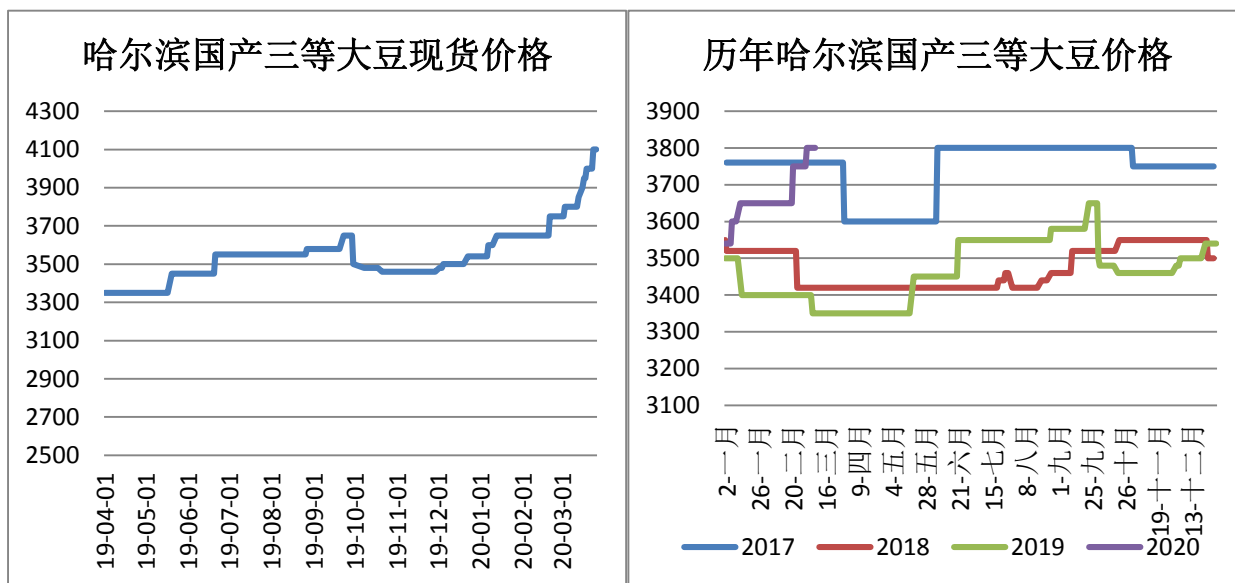


数据来源：瑞达研究院 NOAA

### 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

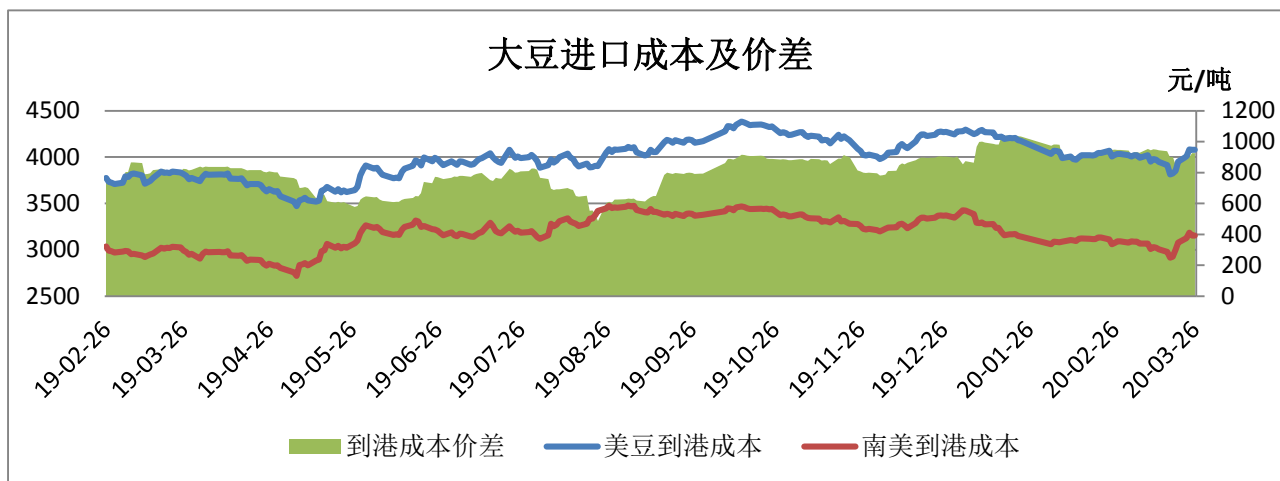


数据来源：WIND 瑞达研究院

根据wind，截止3月26日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨100元/吨，报价4100元/吨，为近三年同期最高。

## 4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差

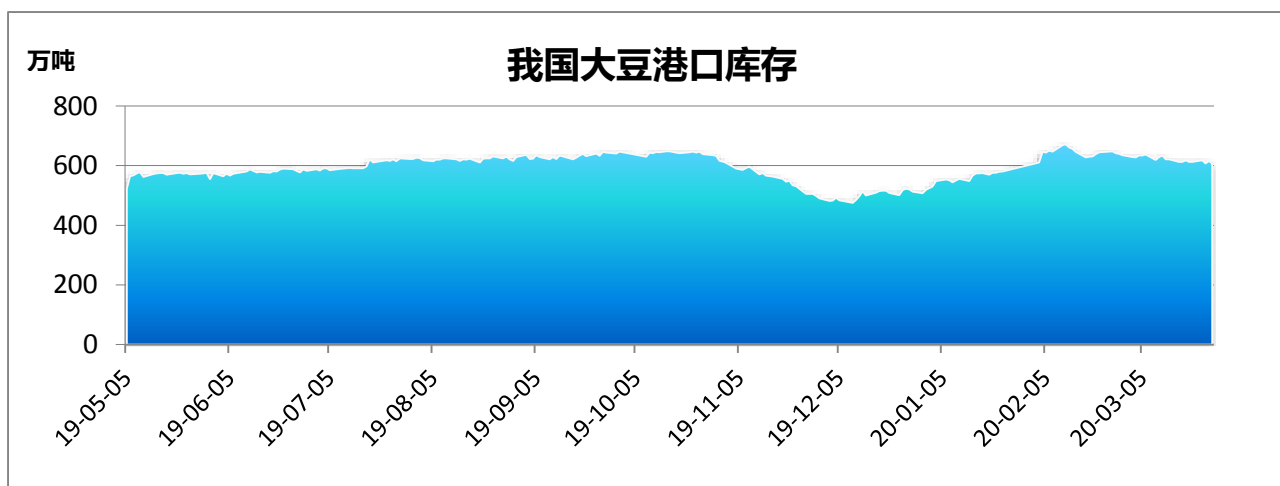


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月26日，美国大豆到港成本上涨127.18元/吨至4078.12元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨75.81元/吨至3152.64元/吨，二者的到港成本价差为925.48元/吨。

## 5、我国进口大豆港口库存

图8：我国进口大豆港口库存



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月26日，进口大豆库存周环比下降6.76万吨，至605.87万吨。

6、黄大豆1号仓单情况

图10：黄大豆期货仓单

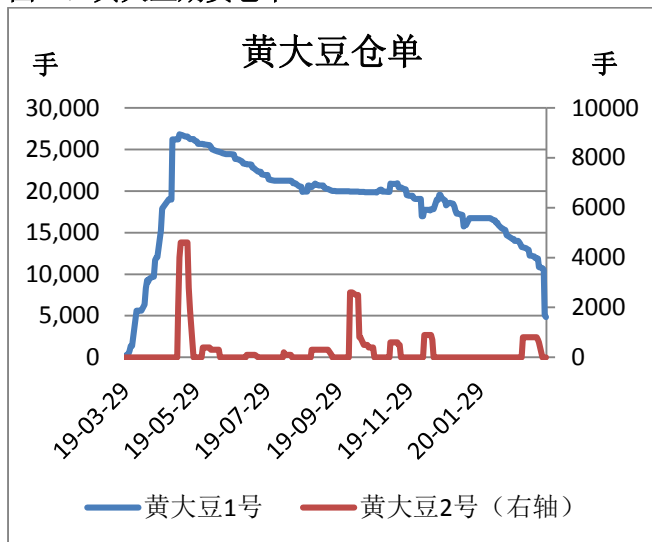


图11：黄大豆1号历史仓单量

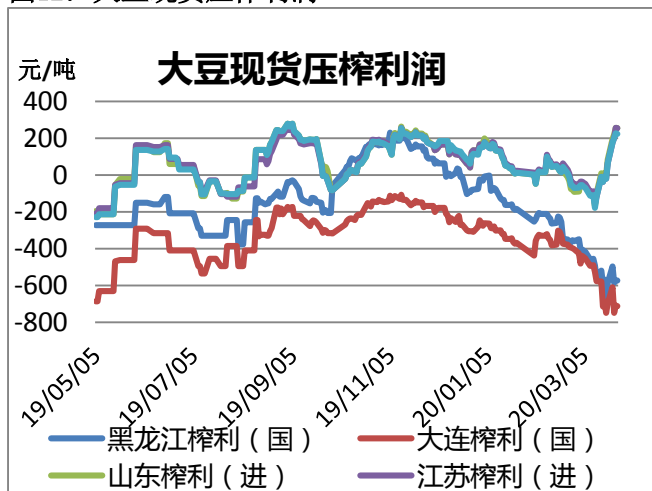


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月27日，黄大豆1号仓单周环比下降6511手至4331手。黄大豆2号仓单数量为600手。

7、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26日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-573.35元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利改善，分别为253.8元/吨，253.8元/吨和+223.8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。

8、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

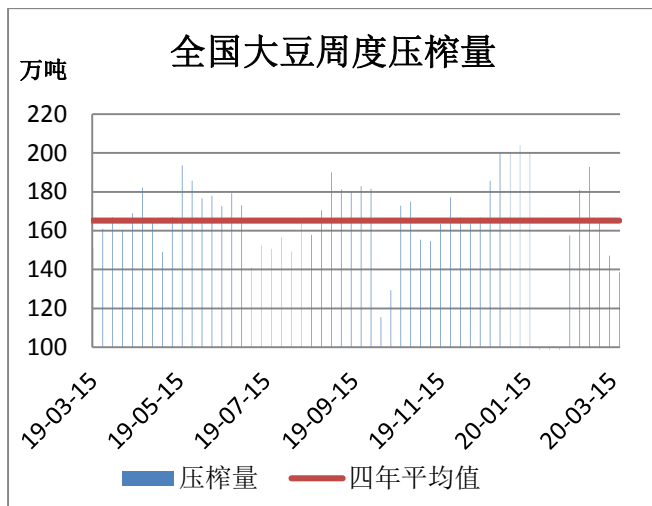
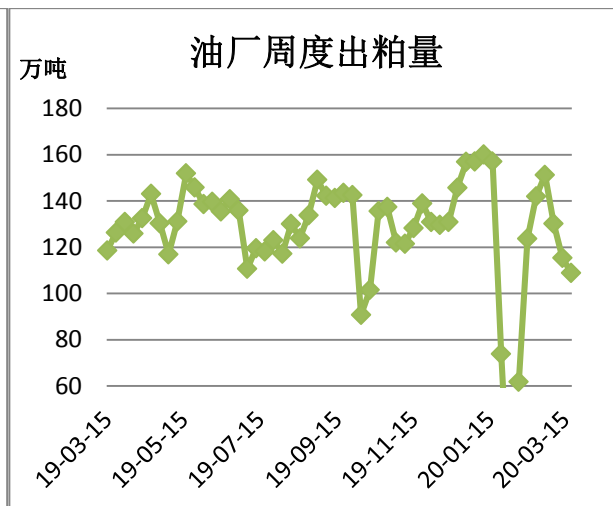


图15：油厂周度出粕量



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至2020年第12周（3月14-3月20日），全国各地油厂大豆压榨总量1386600吨（出粕1095414吨，出油263454吨），较前一周1471100吨降84500吨，降幅5.7%，当周大豆压榨开机率（产能利用率）为39.85%。

9、豆粕库存情况

图16：国内主要油厂豆粕库存

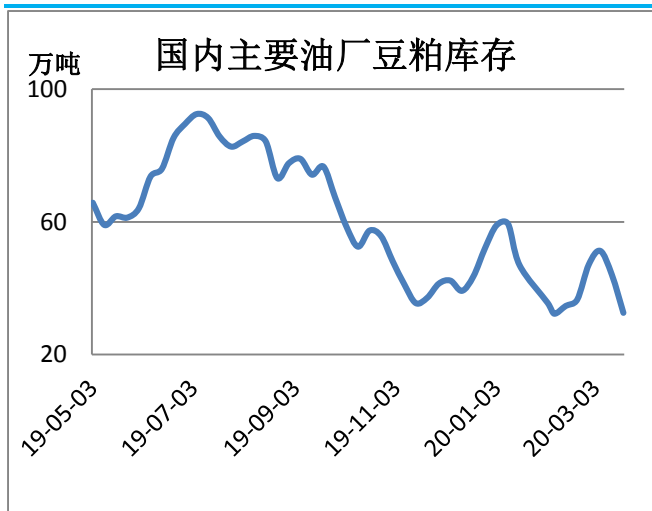
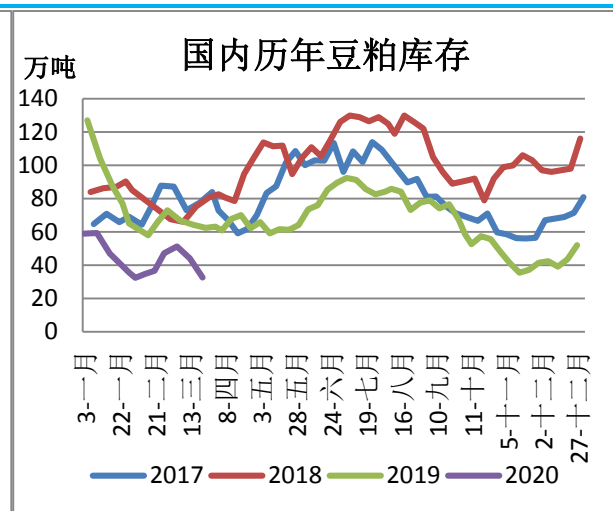


图17：国内历年豆粕库存

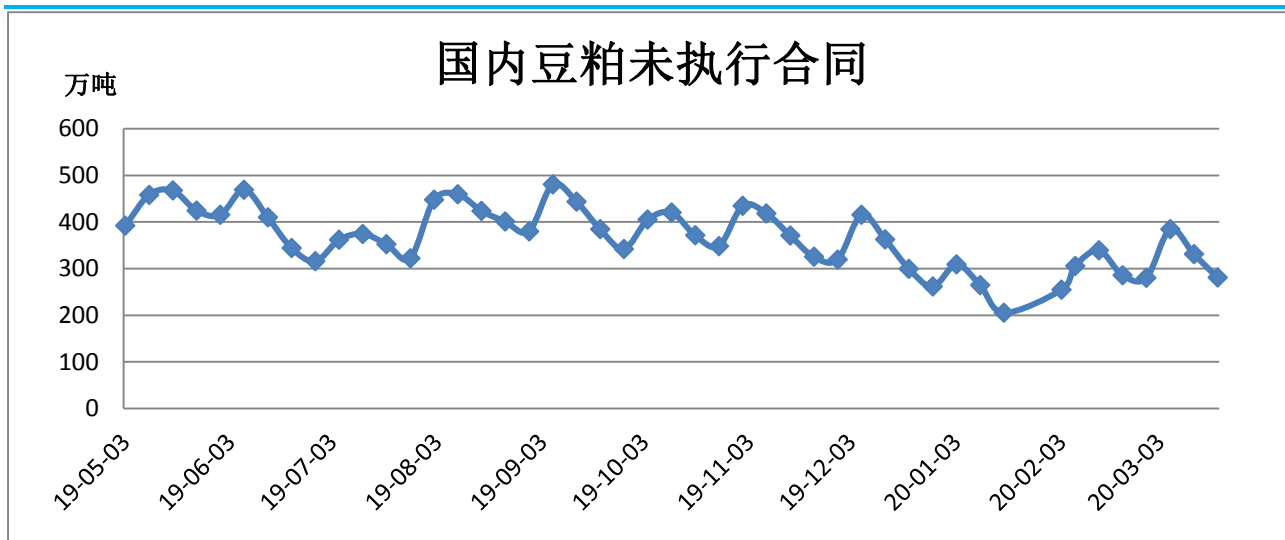


数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截止3月20日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量32.57万吨，较前一周的44.05万吨减少11.48万吨，降幅在26.06%，较去年同期62.31万吨减少47.72%。

10、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3月20日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量280.7万吨，较前一周的330.9万吨减少50.2万吨。

11、豆粕仓单情况

图19：豆粕注册仓单量

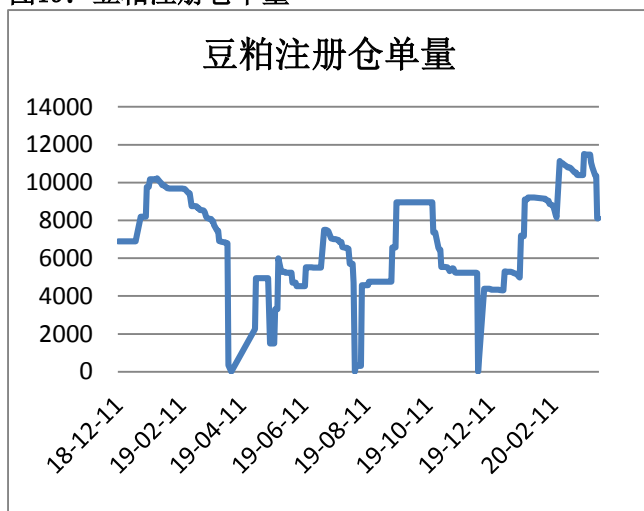
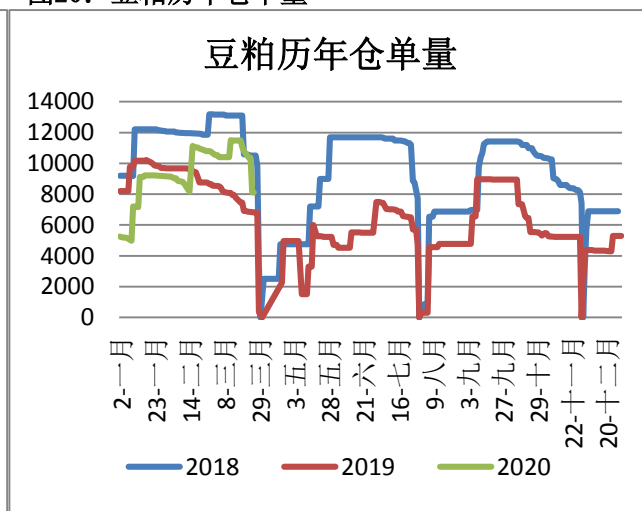


图20：豆粕历年仓单量

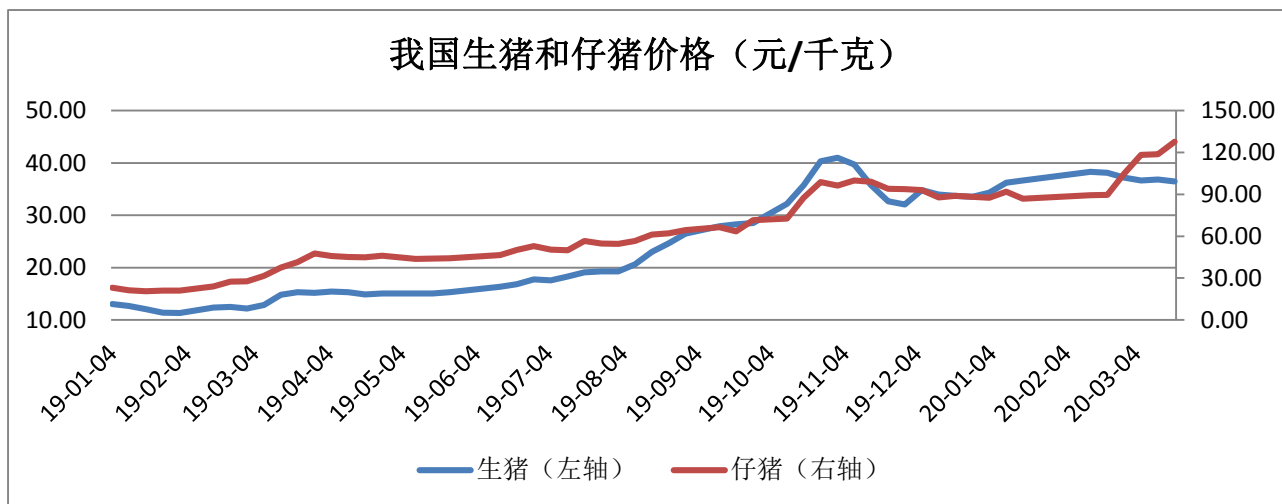


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月27日，豆粕注册仓单较前一周减少3683手，至7111手，处于近三年高位水平。

12、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）

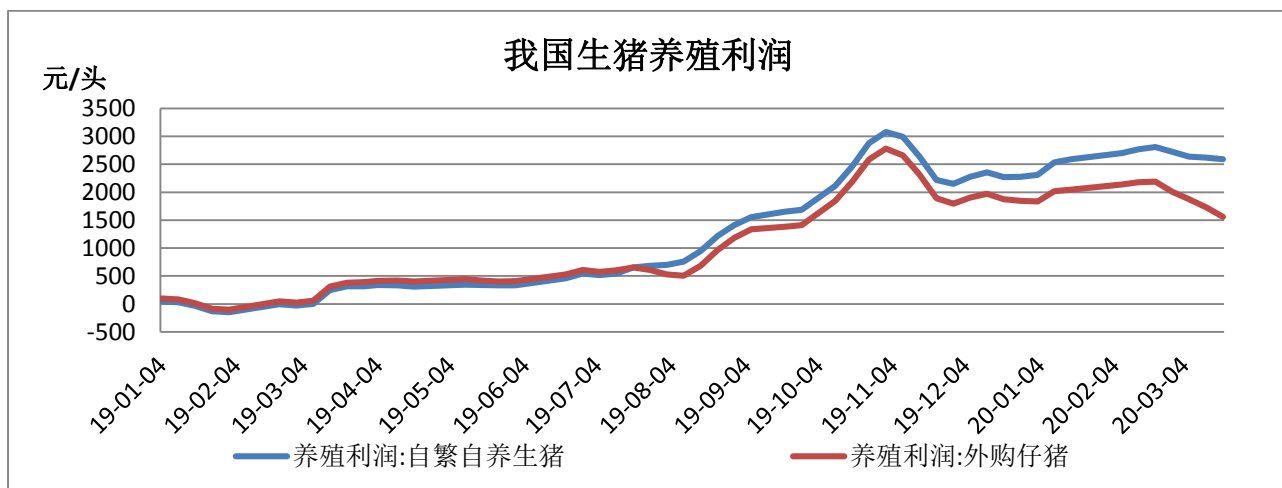


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月20日当周，生猪平均价格为36.44元/千克，仔猪价格为127.66元/千克，仔猪价格维持高位。

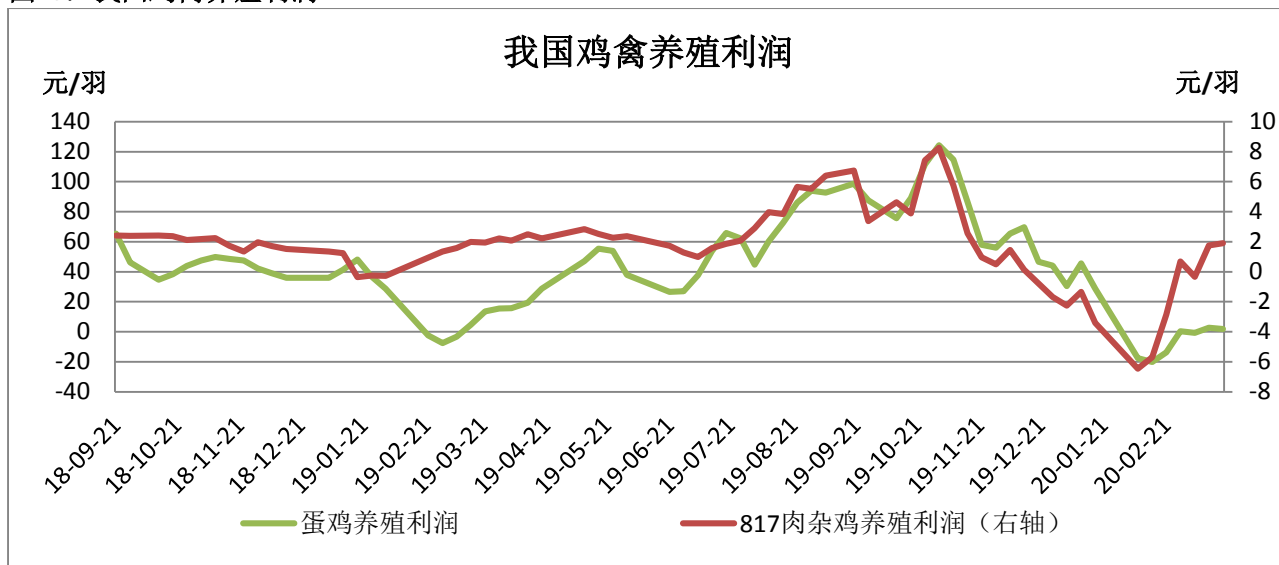
13、生猪及鸡禽养殖利润情况

图22：我国生猪养殖利润



截止3月20日当周，能繁母猪养殖利润周环比降29.47元/头至2592.01元/头，仔猪养殖利润周环比下降172.57元/头至1556.45元/头，不过仍远高于正常水平。

图23：我国鸡禽养殖利润

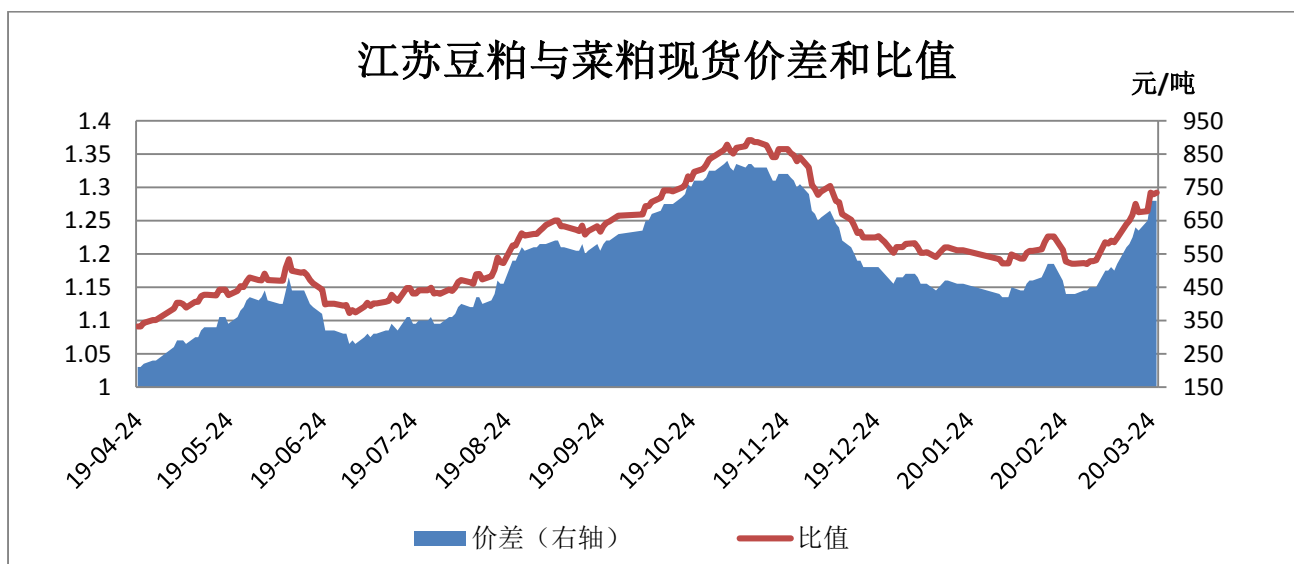


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月20日当周，鸡禽养殖利润为1.89元/羽，肉杂鸡养殖1.89元/羽。禽类养殖利润好转。

#### 14、替代品价差

图24：豆菜粕现货价差和比值情况

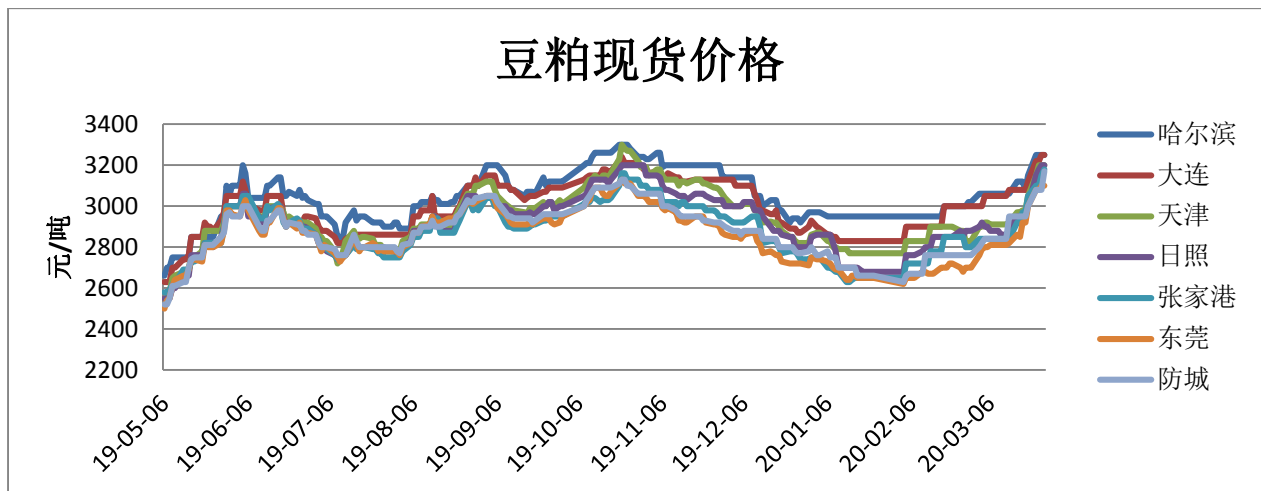


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月26日，豆菜粕现货价差周环比上涨70元/吨至710元/吨，比值为1.292。

15、豆粕现货价格

图25：豆粕现货价格走势

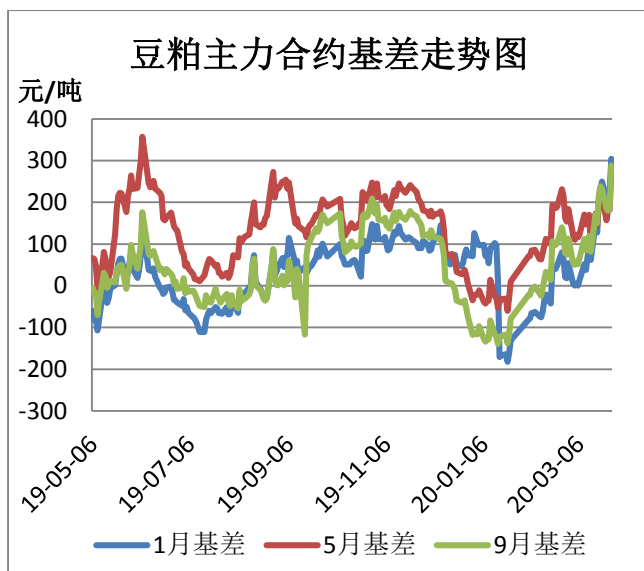


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕现货价格大幅上涨。

16、豆粕5月合约基差

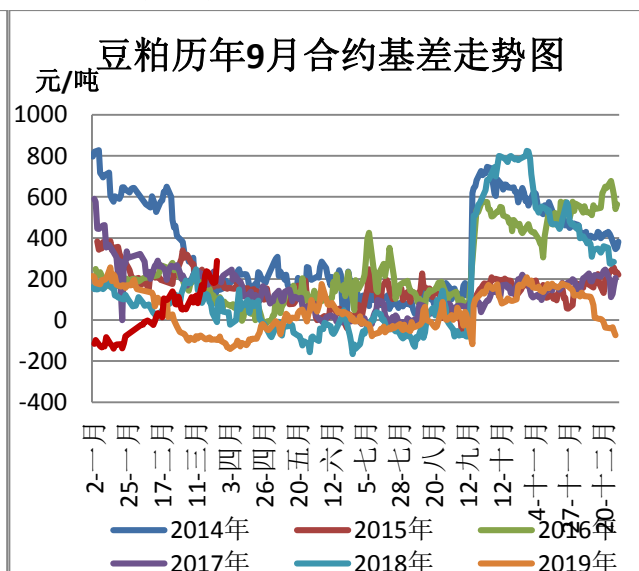
图26：豆粕主力合约基差走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕 9 月合约基差走强。

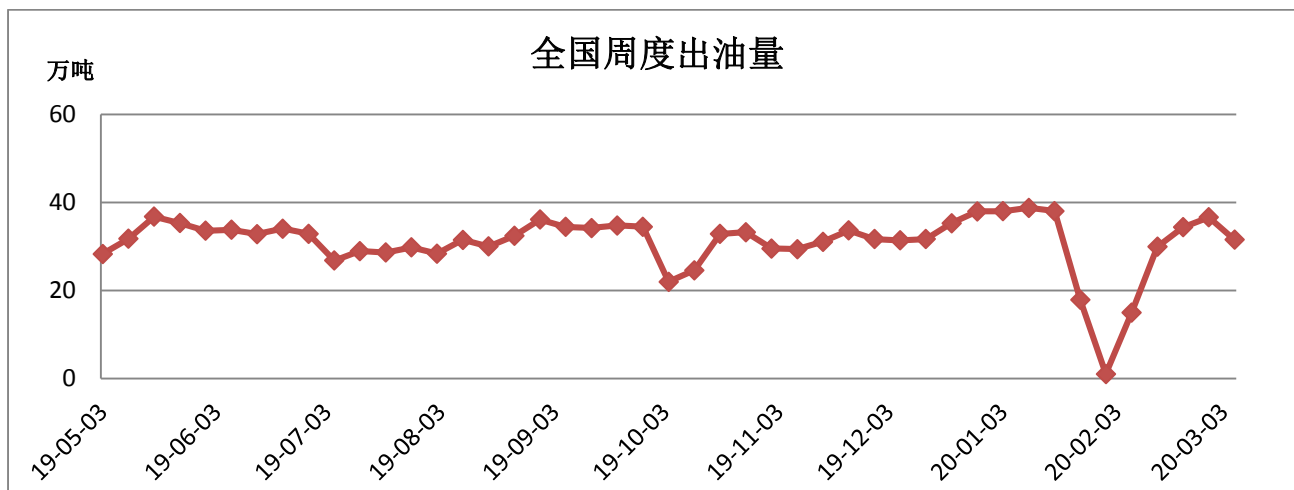
图27：豆粕历年9月合约基差走势图





17、上周全国周度豆油产出情况

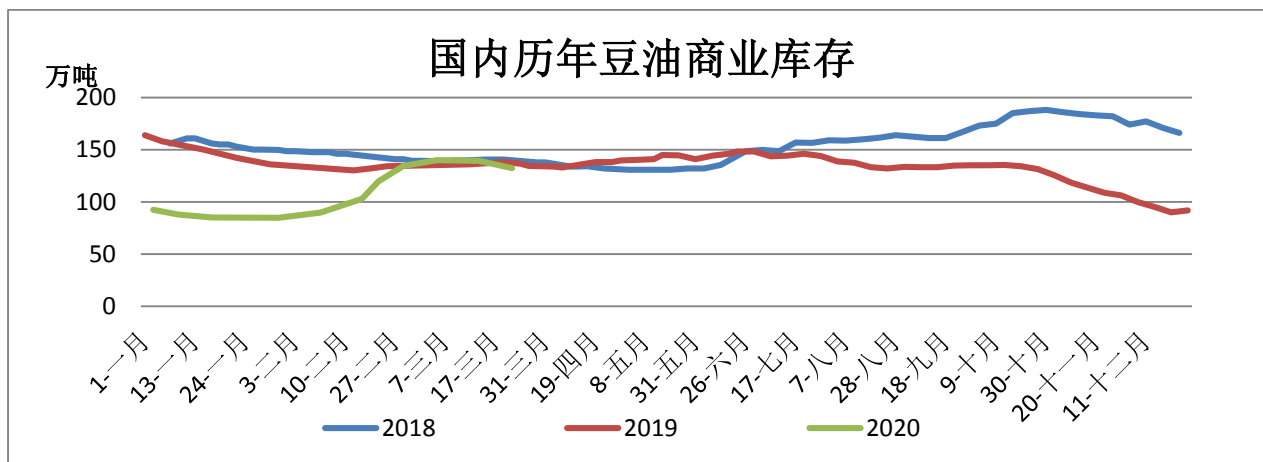
图28：全国周度豆油产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

18、豆油库存

图29：国内历年豆油商业库存

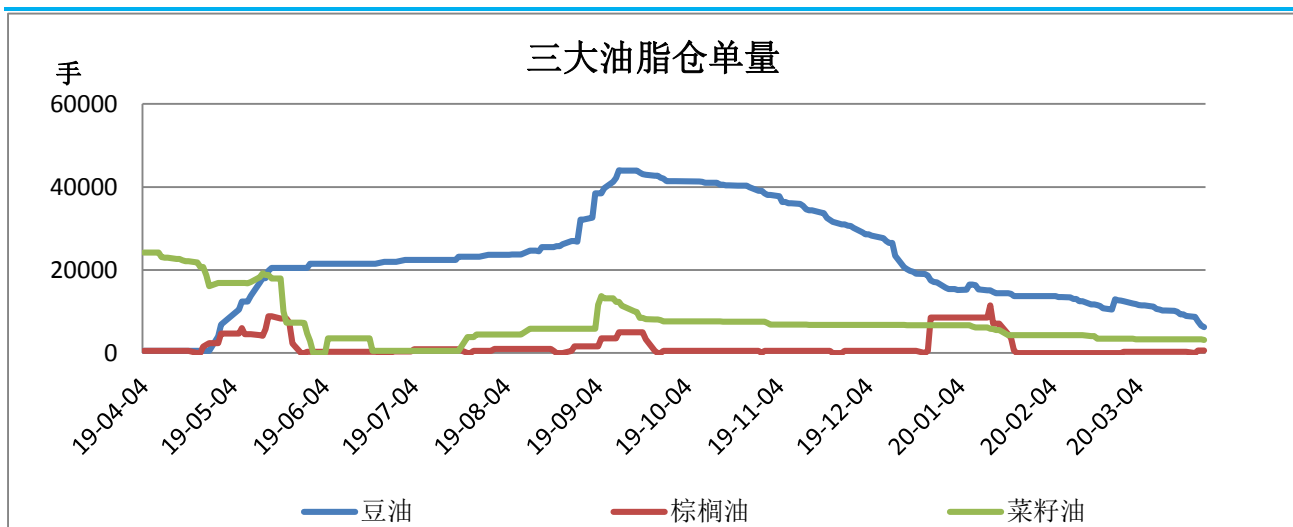


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月20日，国内豆油商业库存总量132.153万吨，较前一周的139.21万吨降7.057万吨，降幅为5.07%，较上个月同期116.5万吨增15.653万吨。

19、三大油脂库存和仓单情况

图30：三大油脂仓单量

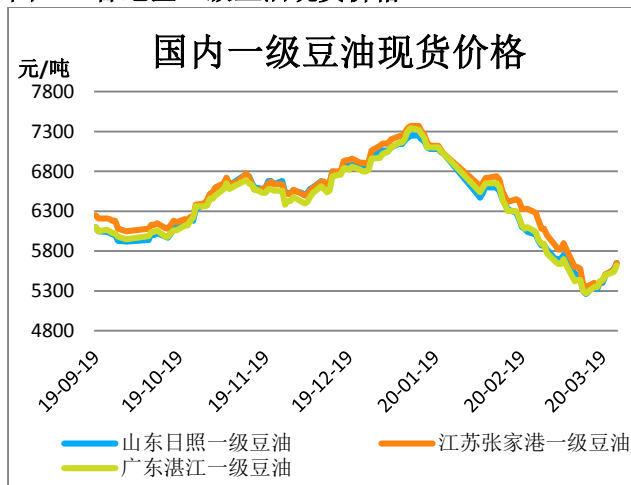


数据来源：瑞达研究院 WIND

截止3月27日，豆油仓单量周降4588手，至4322手，棕榈油仓单量较前一周增加290，为600手，菜油仓单量为2917手。

## 20、一级豆油现价及基差情况

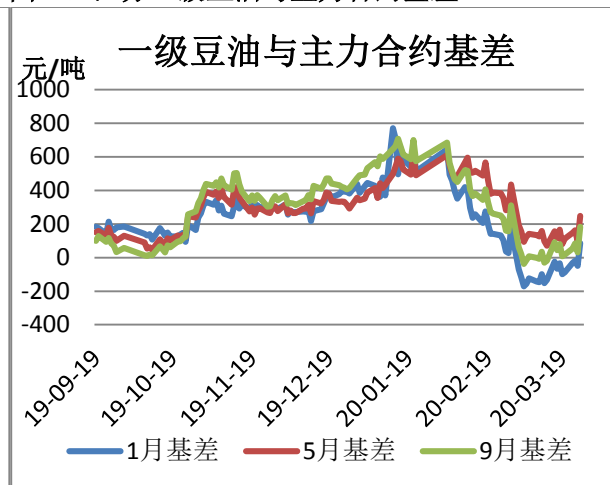
图31：各地区一级豆油现货价格



数据来源：瑞达研究院 WIND

上周一级豆油现价上涨，9月合约基差走强。

图32：江苏一级豆油与主力合约基差



## 21、豆一前二十名净持仓情况

图33：豆一前二十名净持仓和结算价



数据来源：WIND

截至3月27日，A2005合约前二十名净持仓+4630。上周豆一2005合约净多持仓随着价格不断攀高而减少，或有部分多头获利了结。

## 22、豆粕前二十名净持仓情况

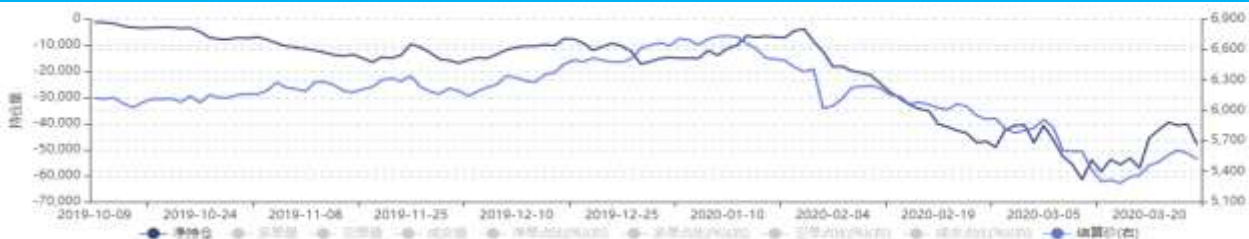
图34：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至3月27日，M2009合约前二十名净持仓为-483865。上周豆粕2009合约净空持仓减少，多空争夺激烈，多头略胜一筹。

## 23、豆油前二十名净持仓情况

图35：豆油前二十名净持仓和结算价

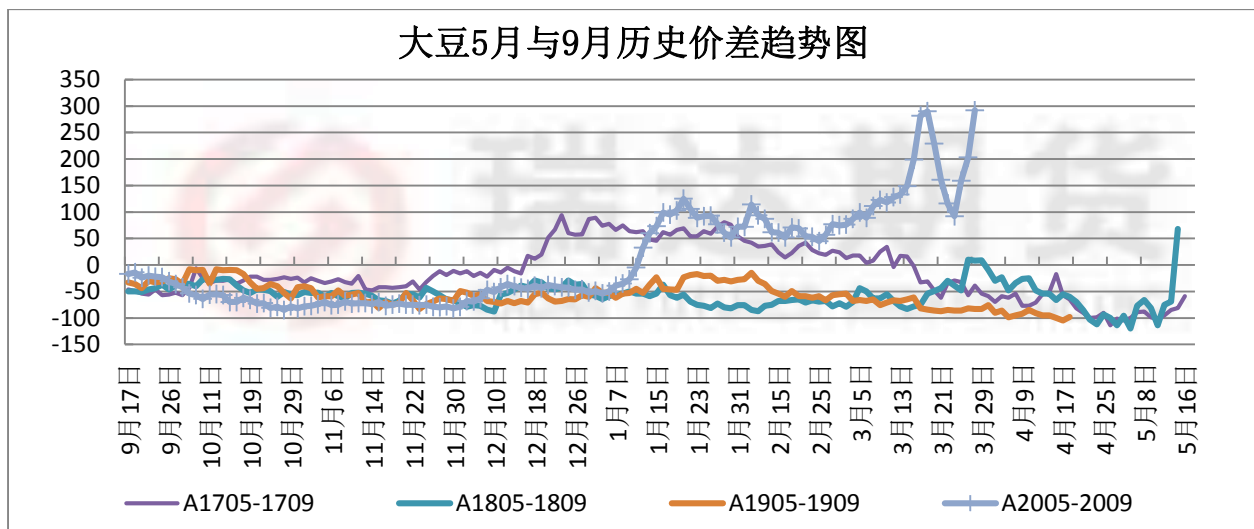


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至3月27日，豆油2009合约前二十名净持仓为-48000。多空同步增加，不过主流净空持仓持续减少，说明近期市场做多意愿增强，期价出现一定反弹。

#### 24、豆类跨期价差

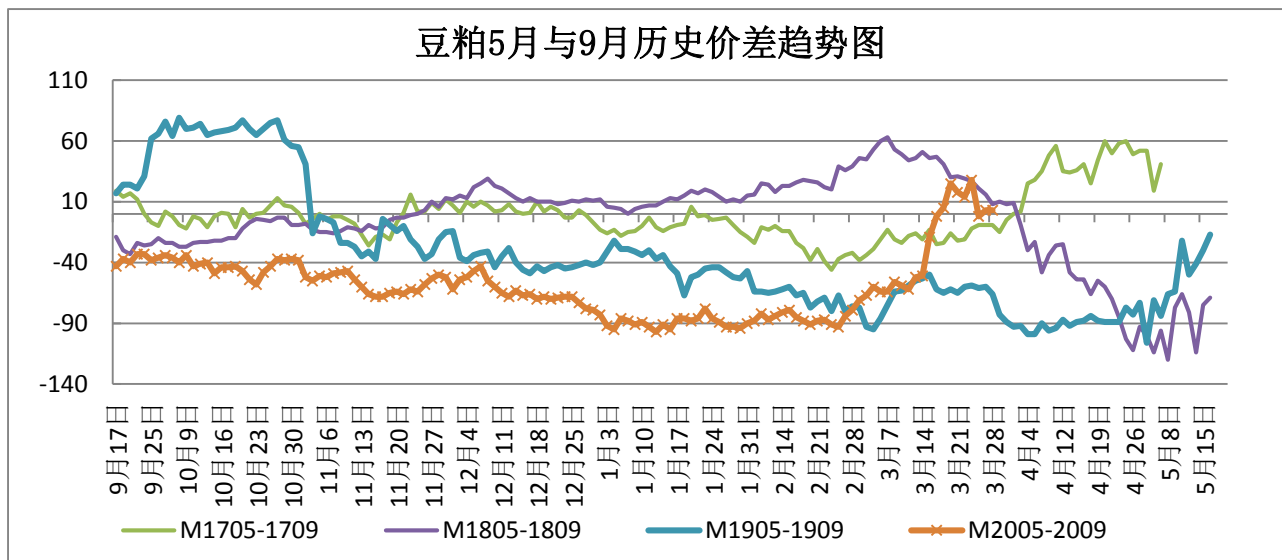
图36：大豆5月与9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

豆一A2005和2009合约价差再度扩大，处于近三年同期最高位。

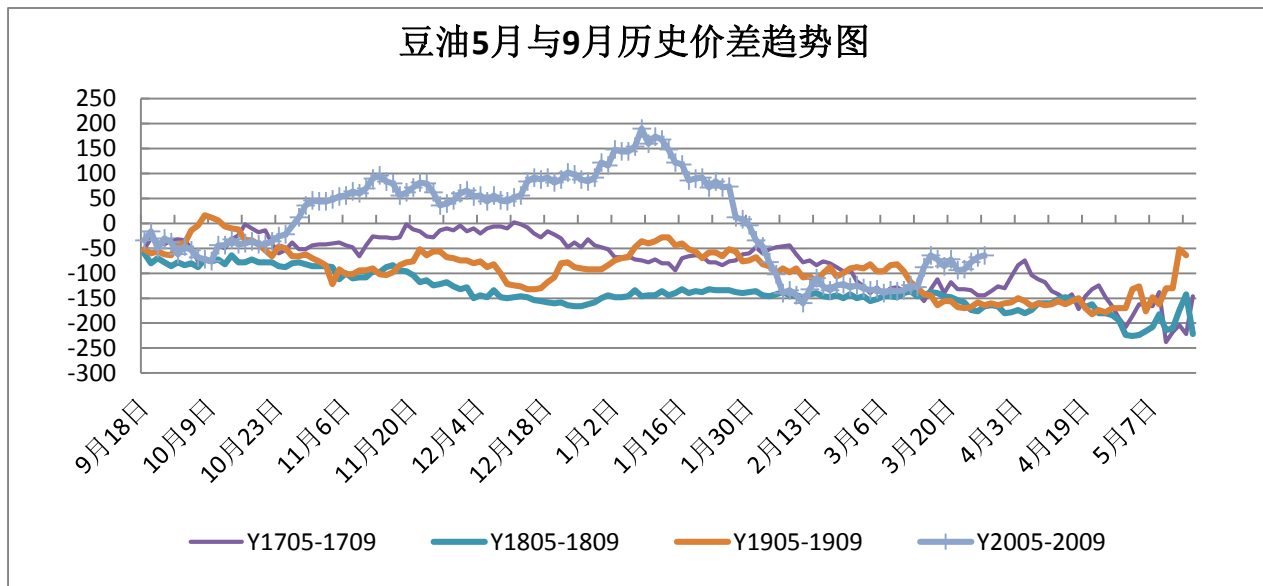
图37：豆粕5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆粕2005和2009合约价差震荡，在零轴附近。

图38：豆油5-9月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

上周豆油2005和2009合约价差小幅扩大。

### 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。