

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9月25日

联系方式：研究院微信号



瑞达期货：农产品组王翠冰

从业资格证号：F3030669

期货投资咨询编号 TZ014024

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	9月18日	9月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	4603	4513	-90
	持仓（手）	154718	121363	-33355
	前20名净空持仓	20249	9399	-10850
现货	国产大豆（元/吨）	4860	4900	40
	基差（元/吨）	257	387	130

2、黄大豆2号周度数据

观察角度	名称	9月18日	9月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3754	3594	-160
	持仓（手）	32078	19990	-12088
	前20名净空持仓	1246	1438	192
现货	青岛分销（元/吨）	3600	3600	0
	基差（元/吨）	-154	6	160

3、多空因素分析

利多因素	利空因素
东北大豆产区天气条件一般，多地偏涝，不利于即将展开的大豆收割	国产大豆拍卖周期超过市场预期，进一步为国产大豆施压。
南方大豆确定减产	东北产区大豆收割陆续展开，大豆产量受前期台风影响较小
新上市的大豆看，水分普遍较大，但农民的预期价格较高	国产大豆连续进行两场拍卖，市场投放量增加，且中储粮竞购价格较低，给大豆市场释放利空信号
美湾及美西大豆 CNF 升贴水持续维持高位，对进口价格形成一定的支撑	新豆集中上市的季节性供应压力明显增加
截至 2020 年 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，分析师平均预期为 65%， 之前一周为 65%，去年同期为 54%。当周，美国大豆落叶率为 37%，前一周为 20%，去年同期为 13%，五年均值为 31%。	

周度观点策略总结：东北及内蒙古地区塔豆装车报价在 2.25-2.45 元/斤居多，新豆零星上市，农户惜售致开秤价格过高，成交低迷。国产大豆拍卖继续进行，中储粮 9 月 24 日计划拍卖 2017/2018 年国产大豆 98263 吨，25 日计划拍卖 96744 吨国产大豆。国产大豆拍卖周期超过市场预期，进一步为国产大豆施压。东北产区大豆收割陆续展开，大豆产量受前期台风影响较小，但东北大豆产区天气条件一般，多地偏涝，不利于即将展开的大豆收割。从新上市的大豆看，水分普遍较大，但农民的预期价格较高。本周国产大豆连续进行两场拍卖，市场投放量增加，且中储粮竞购价格较低，给大豆市场释放利空信号，预计豆一 2101 期货合约维持震荡调整走势，前期多单宜减持，可盘中短线适量参与或保持观望。

美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2020 年 9 月 20 日当周，美国大豆优良率为 63%，分析师平均预期为 62%，之前一周为 63%，去年同期为 54%。当周，美国大豆收割率为 6%，高于预期的 5%，去年同期为 2%，五年均值为 6%当周，美国大豆落叶率为 59%，前一周为 37%，去年同期为 29%，五年均值为 50%。美豆优良率好于预期，且高于去年同期水平，美豆丰产预期依然强烈。从进口船货来看，本周进口船货大量到港，对盘面形成一定的压力。不过进口升贴水持续维持高位，对进口价格形成支撑，限制下方的空间。盘面上看，豆二受美豆影响有所回调，盘中顺势操作为主。

豆粕

二、核心要点

4、周度数据

观察角度	名称	9月18日	9月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	3153	3078	-75
	持仓（手）	1549826	1381176	-168650
	前20名净空持仓	342824	279773	-63051
现货	江苏豆粕（元/吨）	3075	3027	-48
	基差（元/吨）	-78	-51	27

5、多空因素分析

利多因素	利空因素
美豆对华出口检验量表现良好	美豆即将进入收获季节
双节备货背景下，豆粕走货较好，豆粕库存已经连续四周回落	最新公布的美豆优良率好于预期，美豆丰产的预期犹存
下游生猪养殖利润较好，养殖户补栏意愿较强，	盘面榨利良好，中国持续购买美豆，使得国内大

提振饲料需求	豆库存量持续高涨
相比杂粕，豆粕的性价比更高，饲料配比中，豆粕配比更高，豆粕需求逐步恢复	猪肉价格上涨过快可能会诱发政策调控，从而打压养殖户压栏情绪，使得豆粕需求同比及环比走弱
	美豆有所回调

周度观点策略总结：最新公布的美豆优良率好于预期，美豆丰产的预期犹存。不过美豆对华出口检验量表现良好，国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国对中国（大陆地区）装运 89 万吨大豆，比前一周增长 6.9%。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 67.9%，上周是 64.8%，两周前是 63.9%。出口量检验量表现较好，对美豆形成支撑。另外，从豆粕的库存水平来看，截至 9 月 18 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存 102.32 万吨，较上周的 106.65 万吨减少了 4.33 万吨，降幅在 4.06%。双节备货背景下，豆粕走货较好，豆粕库存已经连续四周回落。盘面上看，豆粕有所回调，主要受美豆涨至阶段性高点，获利回吐所致，不过在中国进口量维持以及天气因素炒作下，预计回调幅度有限，暂时观望为主。

豆 油

三、核心要点

6、周度数据

观察角度	名称	9月18日	9月25日	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7330	6914	-416

	持仓（手）	688756	560719	-128037
	前 20 名净空持仓	80549	99516	18967
现货	江苏一级豆油 (元/吨)	7520	7060	-460
	基差（元/吨）	190	146	-44

7、多空因素分析

利多因素	利空因素
豆油库存虽然持续上涨，但同比暂时压力不大，也给豆油一定的喘息机会	国内油脂经过此前大涨之后，阿根廷毛豆油少见地出现了进口利润，中国买家陆续买入南美毛豆油
开学季和双节的来临，季节性消费转好	全球疫情依然不乐观，打击全球植物油的餐饮消费
美豆出口检验量较好，继续对美豆需求有所支撑	市场传言会抛储大豆，为新进口的美豆腾出库容
豆油收储传闻再起，短期对豆油走势偏利多	美豆 9 月中下旬起将开始丰产上市
美豆天气干燥，继续提振美豆走势	美豆优良率好于预期，美豆丰产预期犹存
美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截止 9 月 13 日当周，美国大豆优良率为 63%，延续下滑态势并低于市场预期	美豆目前涨至阶段性高点，上方面临压力位

周度观点策略总结：美豆优良率好于预期，美豆丰产预期犹存。不过美豆出口检验量较好，继续对美豆需求有所支撑。美豆目前涨至阶段性高点，上方面临压力位，是否能突破还有待观察，短期有所回调，对国内豆类有所影响。另外国内油脂经过此前大涨之后，阿根廷毛豆油少见地出现了进口利润，中国买家陆续买入南美毛豆油，据悉周一中国采购了 16 万吨阿根廷 3-5 月船期毛豆油，

而双节前备货即将结束，美国新豆集中上市压力逐步显现都带来利空，短期国内油脂市场仍可能存在一定的回调空间。前期 6650 附近的空单部分止盈离场，止损 6600。

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

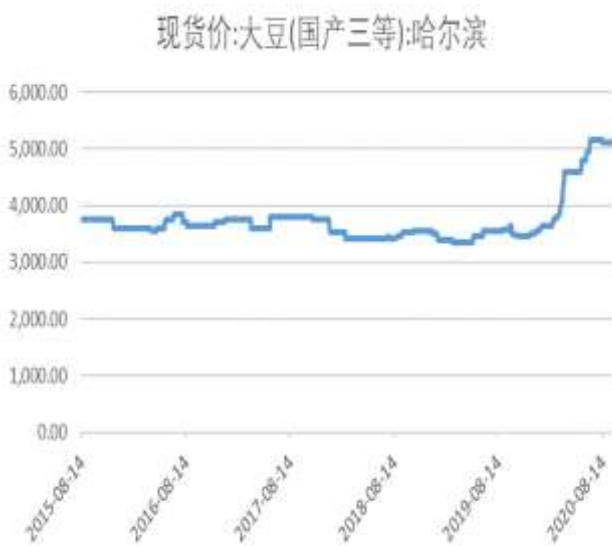
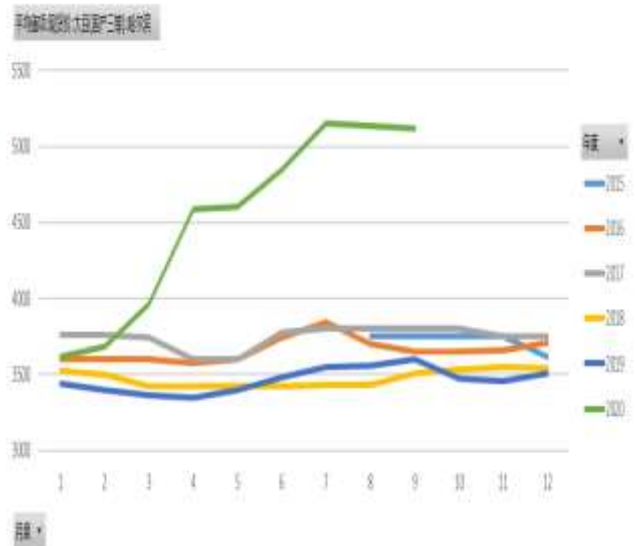


图2：历年哈尔滨国产三等大豆现货价格



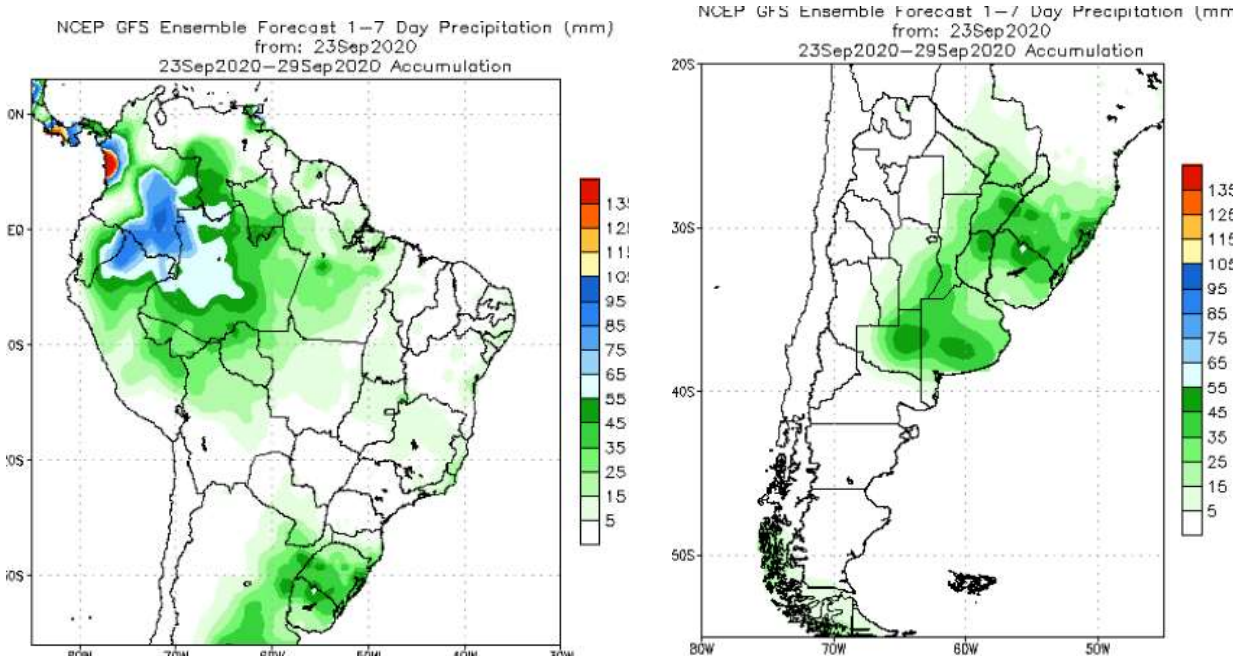
数据来源：瑞达研究院 WIND

根据wind，截止9月24日，哈尔滨国产三等大豆现货价周环比上涨0元/吨，报价5120元/吨，为近3年来最高水平。

2、南美产区降雨图

图3：巴西9月23日至9月29日降雨量预测

图4：阿根廷9月23日至9月29日降雨量预测

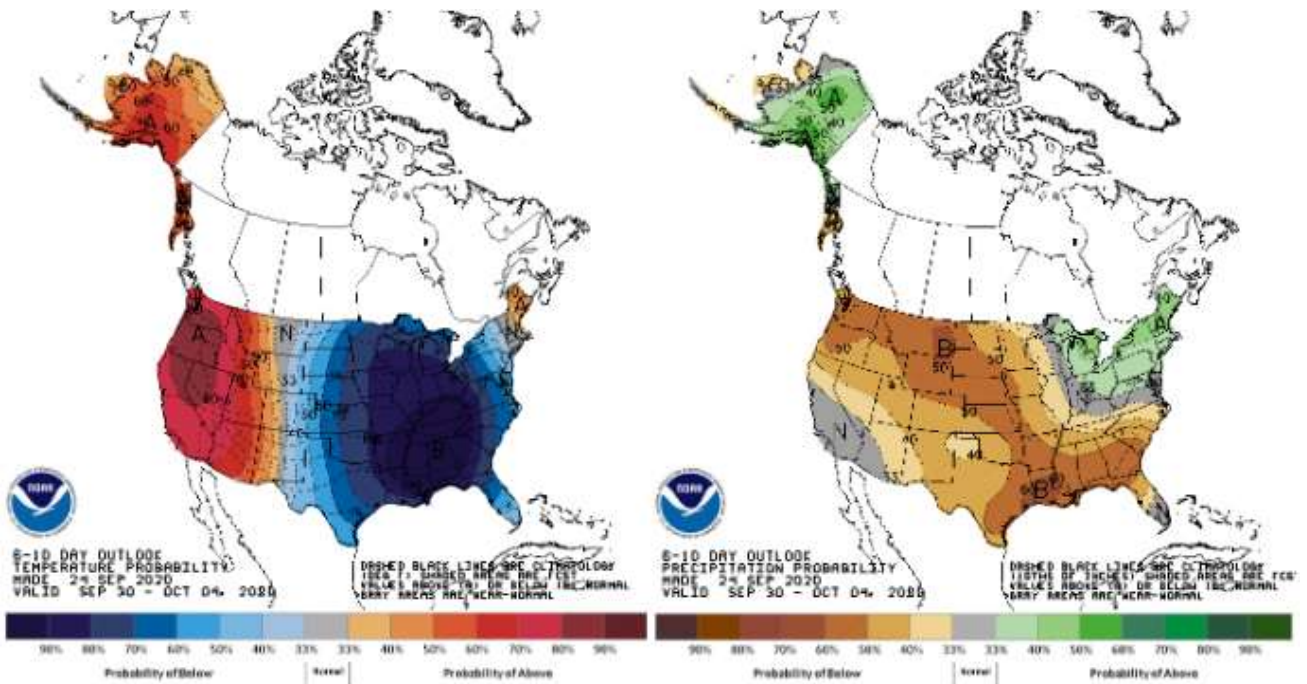


数据来源：瑞达研究院 NOAA

3、美国气温和降雨预报图

图5：美国9月23日至9月29日气温预测

图6：美国9月23日至9月29日降雨预测



数据来源：瑞达研究院 NOAA

未来，两周中西部地区大部分地区天气干燥，有利于大豆的收获，九月末至十月初，气温大大降低，降温后雨量小，会略微延迟收获时间。

4、大豆进口成本及价差

图7：大豆进口成本及价差



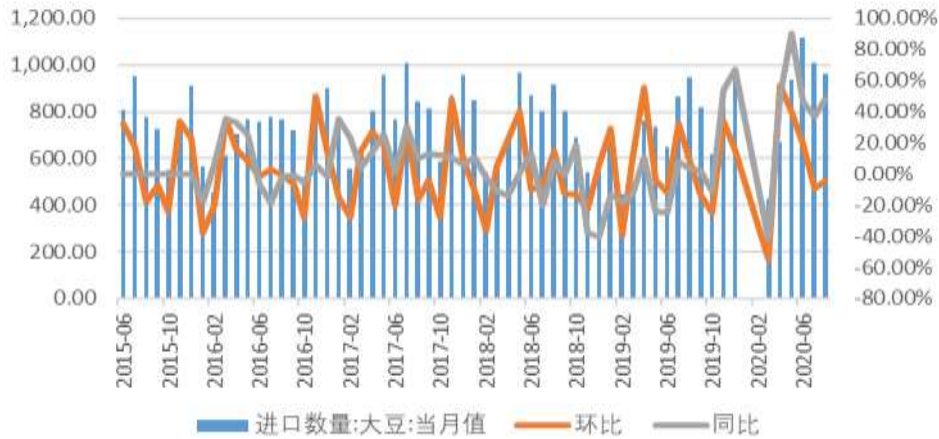
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月24日，美国大豆到港成本增长81.77元/吨至4635.46元/吨（含加征关税），南美大豆到港成本上涨99.51元/吨至3506.68元/吨，二者的到港成本价差为1128.78元/吨。

5、2020年8月中国大豆进口量为960.4万吨，环比上涨-4.82%，同比上涨47.53%

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



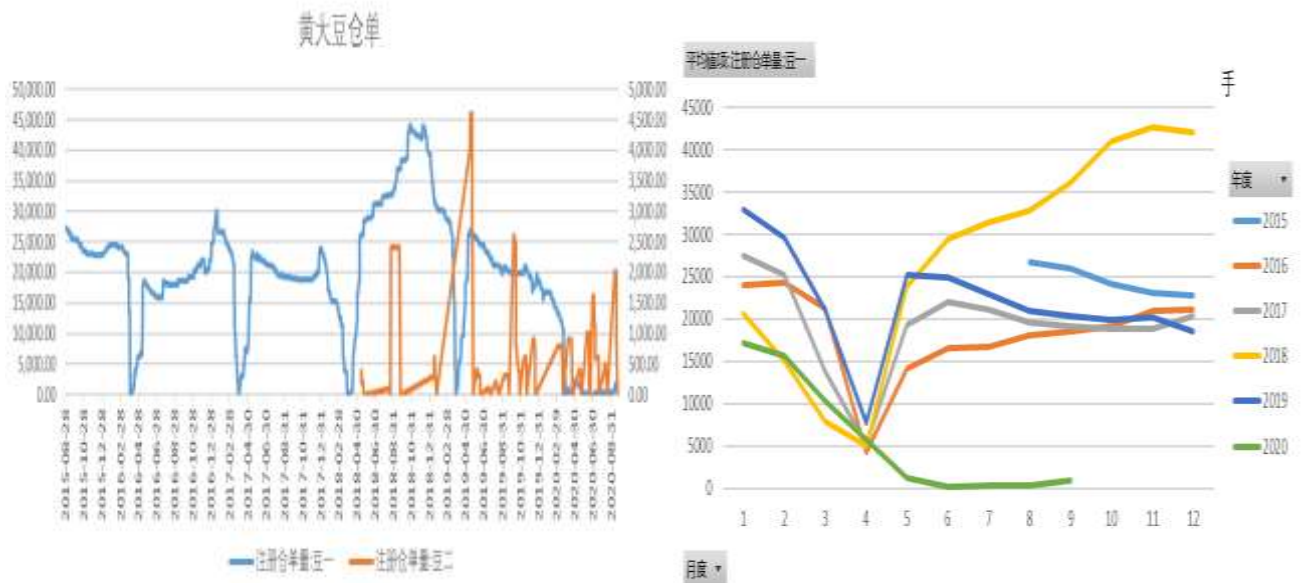
数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月24日，进口大豆库存周环比增长12.035万吨，至776.679万吨。

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9月24日，黄大豆1号仓单周环比增加-16手至1867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9月24日，黑龙江国产大豆现货压榨利润-1280.8元/吨；山东、江苏、广东进口大豆现货榨利下跌，分别为345.6元/吨，355.6元/吨和355.6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。

9、大豆压榨情况

图14：全国大豆周度压榨量

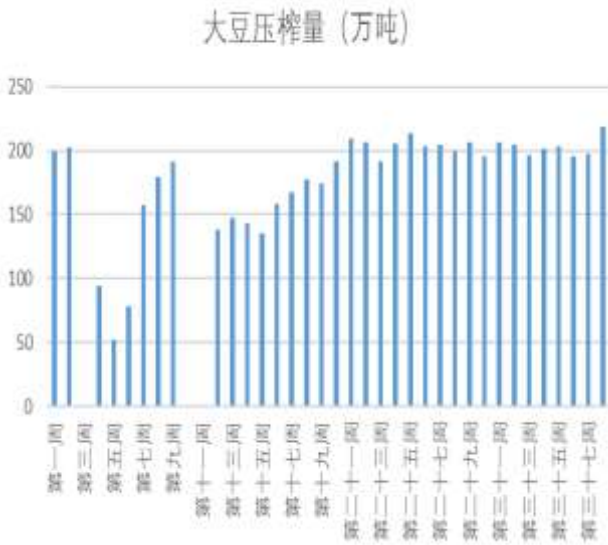
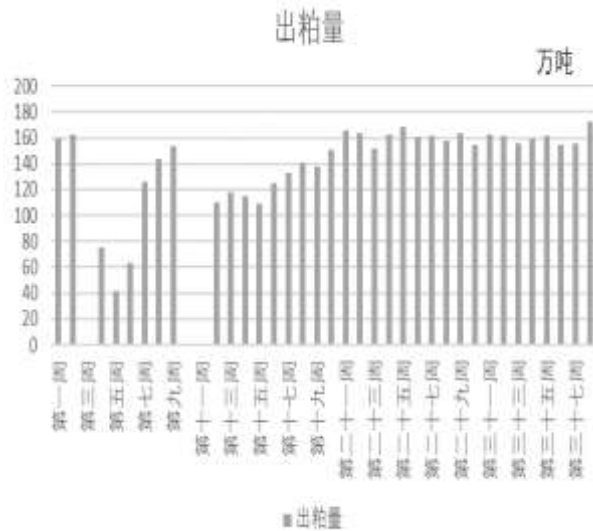


图15：油厂周度出粕量



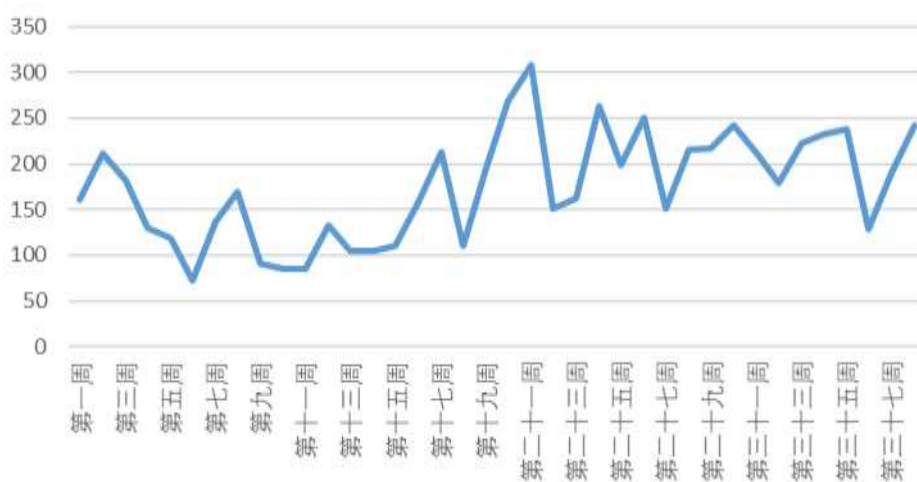
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至9月18日当周，全国各地油厂大豆压榨总量2183650吨（出粕1725084吨，出油414894吨），较上周的1971650增212000吨，增幅10.75%。当周大豆压榨开机率为62.87%，较上周的56.76%增加了6.11%。因国庆、中秋备货需求，油厂尽量保持开机，本周大豆开机率继续回升，且增幅大于预期。

10、国际大豆到港情况

图16：我国进口大豆港口库存

国内各港口大豆到港船期统计



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月18日，国内港口进口大豆实际到港37船，242.1万吨，较上周增加51.2万吨

11、美国及南美大豆升贴水报价

图17：美国及南美大豆升贴水报价

2018年9月-20年9月24日大豆升贴水CNF走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月24日，美湾大豆CNF升贴水9月报价256X，较上周变化11X，美西大豆CNF中国升贴水9月报价245X，较上周变化10X。美湾及美西大豆升贴水均有所增加，对大豆的成本支撑有所增加。

12、豆粕库存情况

图18：国内主要油厂豆粕库存

图19：国内历年豆粕库存



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

截至9月18日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存102.32万吨，较上周的106.65万吨减少了4.33万吨，降幅在4.06%，较去年同期的76.63万吨增加了33.52%。双节备货，使得本周豆粕提货速度加快，明显高于往年同期，令本周豆粕库存继续回落，目前豆粕库存已经连续四周回落。

13、国内未执行合同情况

图20：国内豆粕未执行合同



数据来源：瑞达研究院 新闻整理

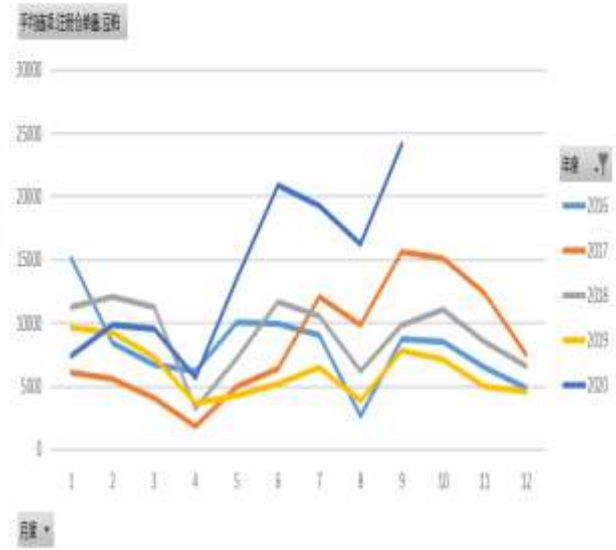
截止9月18日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕未执行合同量487.81万吨，较上周的571.2万吨减少83.39万吨，降幅14.6%，较去年同期的352.73万吨，增加38.29%。

14、豆粕仓单每年3、7、11月份注销

图21：豆粕注册仓单量



图22：豆粕历年仓单量



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月24日，豆粕注册仓单较前一周增加0手，至26644手。

15、我国生猪及仔猪价格走势图

图23：我国生猪和仔猪价格走势图（元/千克）

生猪及仔猪价格 元/公斤



数据来源：瑞达研究院 WIND

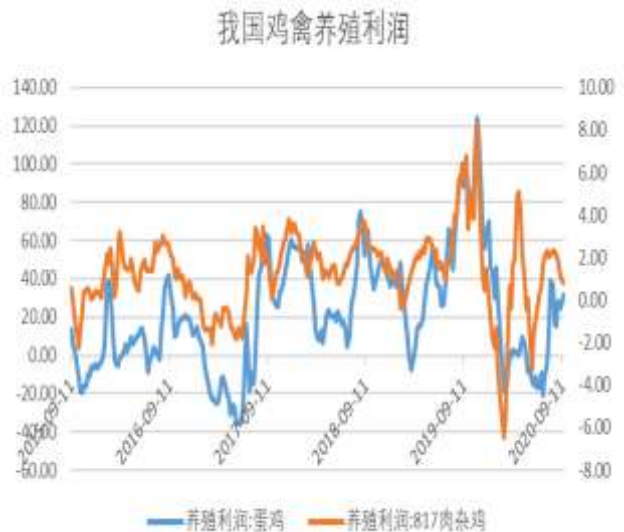
截至9月24日，生猪北京（外三元）价格为31.9元/千克，仔猪价格为98.48元/千克，生猪价格小幅回落，仔猪价格处在历史高位。

16、生猪及鸡禽养殖利润情况

图24：我国生猪养殖利润



图25：我国鸡禽养殖利润



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月16日当周，生猪养殖预期盈利上涨-120.94元/头至1560.96元/头，回落幅度较大。

截至9月18日当周，鸡禽养殖利润为31.26元/羽，肉杂鸡养殖0.82元/羽。蛋鸡养殖利润有所上涨，肉杂鸡养殖利润小幅回落。

17、能繁母猪存栏量

图26：能繁母猪存栏量变化走势图



数据来源：瑞达研究院 WIND

截至2020年5月，能繁母猪存栏量环比增长3.9%，为连续7个月增长。

18、替代品价差

图27：江苏豆粕与菜粕现货价差和比值

豆粕与菜粕价差及比价



数据来源：瑞达研究院 WIND

截止9月24日，豆菜粕现货价差周环比增加106元/吨至578元/吨，比值为1.24。

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

截至9月24日，豆粕张家港地区报价3050元/吨，较上周增加-30元/吨。

20、豆粕基差走势图

图29：豆粕主力合约基差走势图

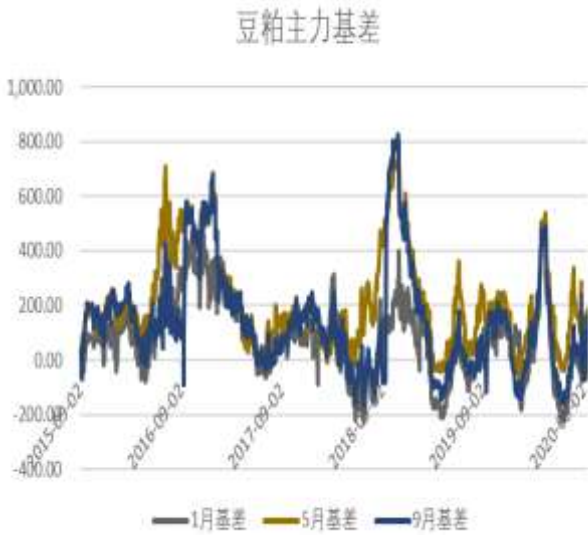


图30：豆粕历年1月合约基差走势图

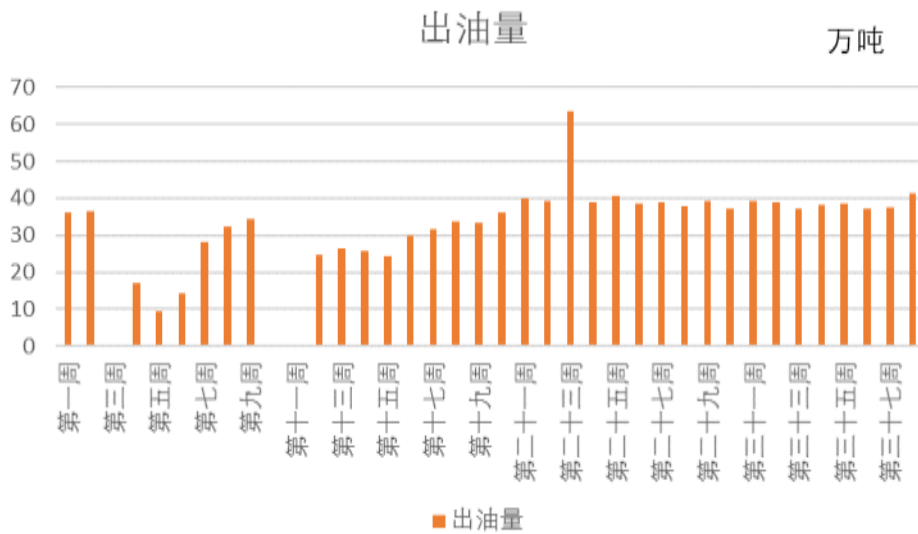


数据来源：瑞达研究院 WIND

上周豆粕1月合约基差有所增加。

21、上周全国周度豆油产出情况

图31：全国周度豆油产量



数据来源：瑞达研究院 WIND

22、三大油脂间现货及期货价差

图32：三大油脂间现货价差波动



图 33：三大油脂间期货价差波动



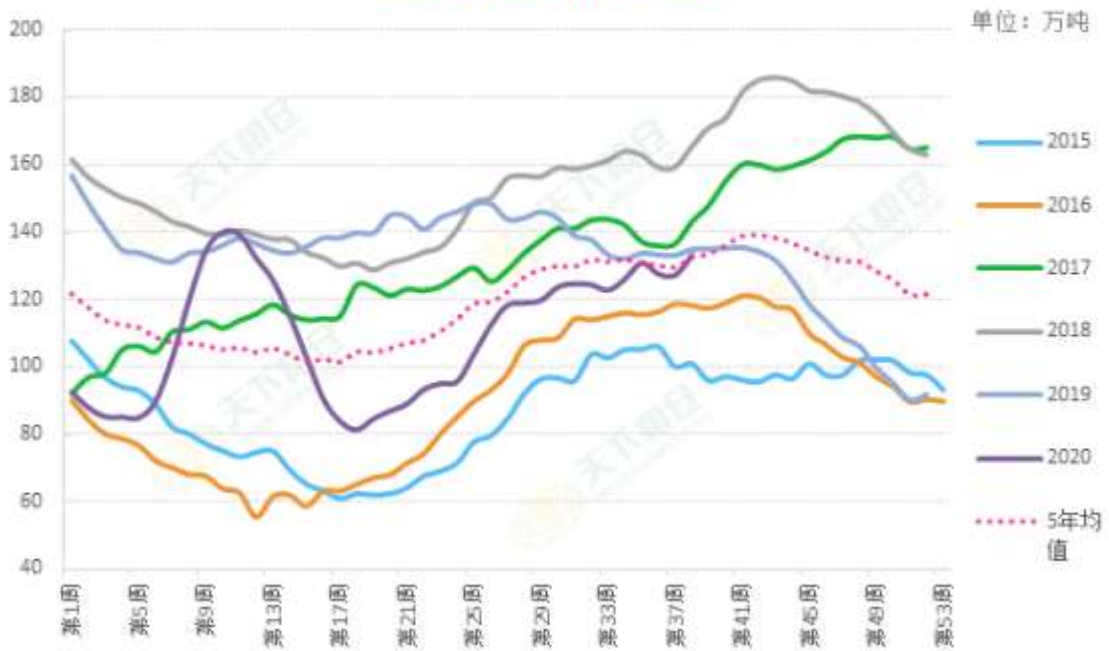
数据来源：瑞达研究院 WIND

本周豆棕、菜豆以及菜棕现货以及期货价差均有所扩大。

23、豆油商业库存

图34：国内豆油商业库存

豆油年度库存对比图



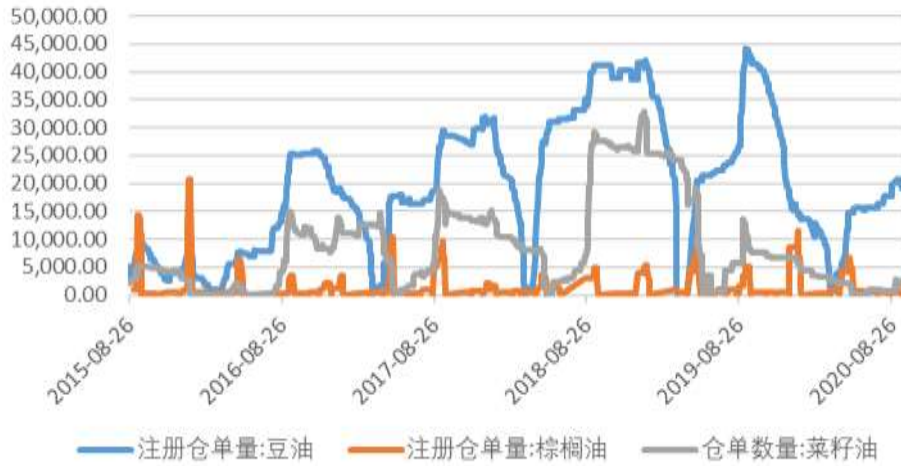
数据来源：瑞达研究院 天下粮仓

截至9月18日当周，国内豆油商业库存总量133.085万吨，较上周的127.155万吨增加了5.93万吨，增幅在4.66%，较上月同期的123.55万吨，增9.535万吨，增幅为7.71%。较去年同期的134.805万吨降1.72万吨，降幅1.28%，五年同期均值132.44万吨。因国庆、中秋备货需求，油厂尽量保持开机，豆油产出量也随之增加，豆油库存有所增加。

24、三大油脂仓单水平

图35：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9月24日，豆油仓单量周增加-500手，至19183手，棕榈油仓单量较前一周增加96手，为600手，菜油仓单量增加0手，为1638手。

25、一级豆油现货价格及与主力合约基差

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

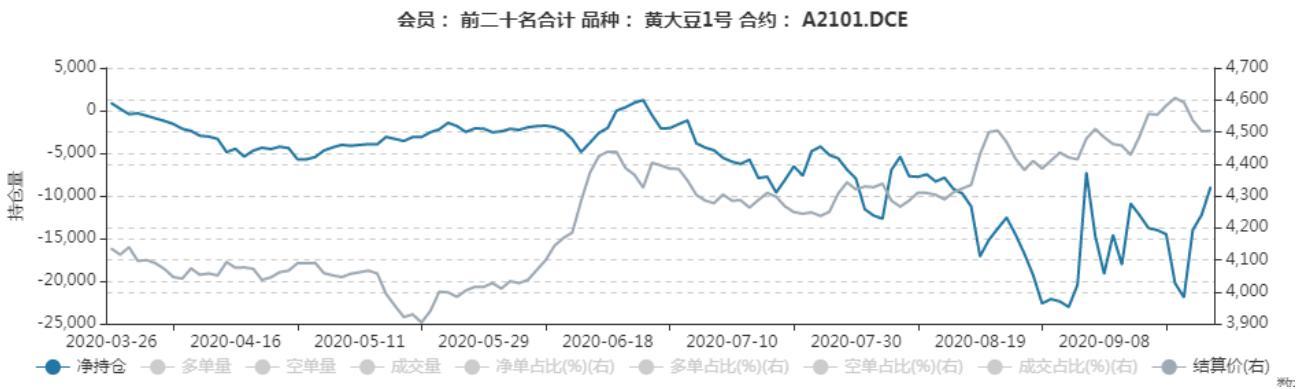


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月24日，江苏张家港一级豆油现价上涨-400元/吨，至7180，1月合约基差有所上涨。

26、豆一前二十名净持仓及结算价

图38：豆一前二十名净持仓和结算价

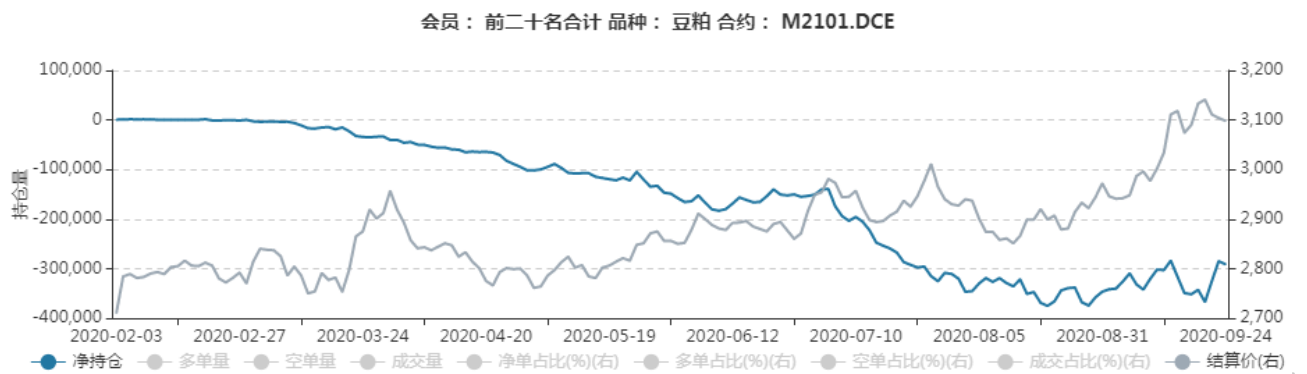


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月24日，A2101合约前二十名净多持仓9009。净空持仓有所缩窄，豆一价格弱势震荡。

27、豆粕前二十名净持仓及结算价

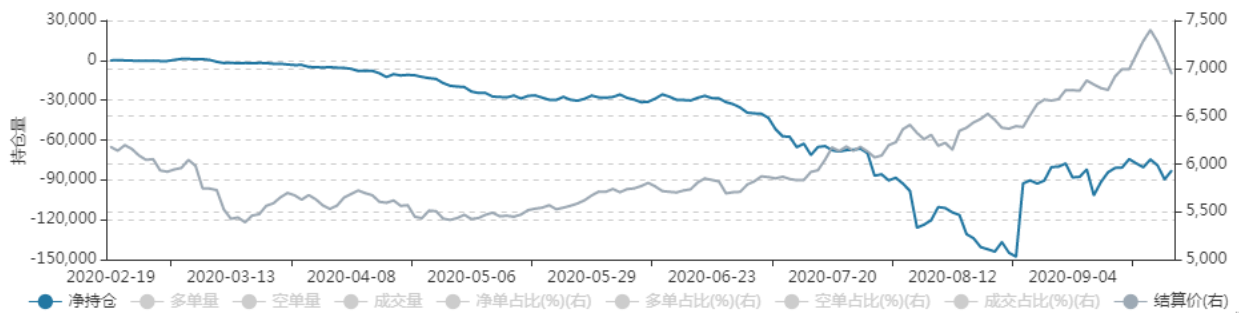
图39：豆粕前二十名净持仓和结算价



截至9月24日，M2101合约前二十名净空持仓为291371。净空单小幅下降，豆粕弱势震荡。

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：Y2101.DCE

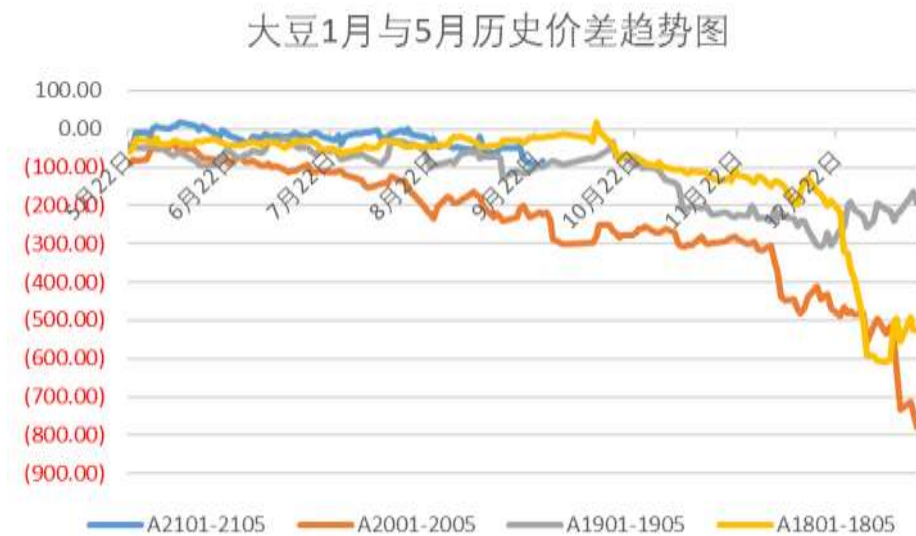


数据来源：瑞达研究院 WIND

截至9月24日，豆油2101合约前二十名净空持仓为83010。净空单有所增加，豆油价弱势回调。

28、豆类跨期价差

图40：大豆1月与5月历史价差趋势图



数据来源：瑞达研究院

豆一A2101和2105合约价差反向扩大。

29、豆粕1-5月价差历史价差图

图41：豆粕1-5月历史价差趋势图

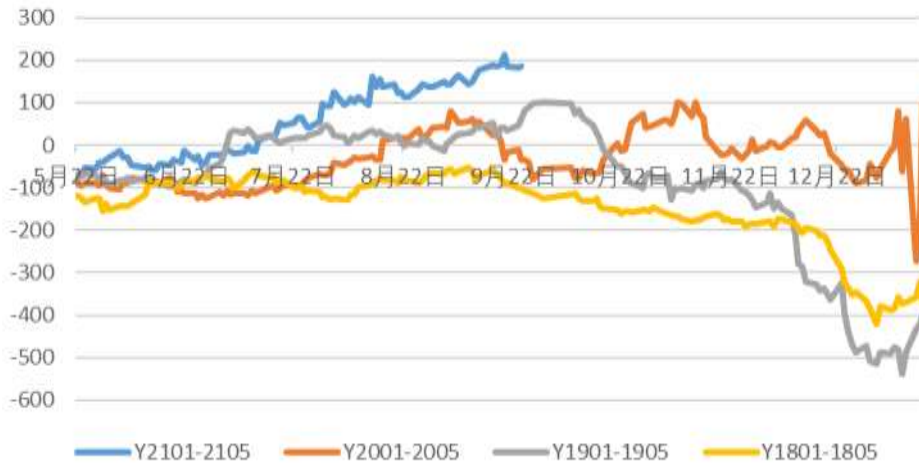
豆粕1月与5月历史价差趋势图



本周豆粕2101和2105合约价差小幅扩大。

图42：豆油1-5月历史价差趋势图

豆油1月与5月历史价差走势图



数据来源：瑞达研究院

本周豆油2101和2105合约价差有所扩大，近月1月稍强于5月合约。

图43：豆油和豆粕9月合约比值



数据来源：瑞达研究院 wind

截至9月24日，豆油/豆粕比价为2.28，较上周有所缩窄。

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。