

## A2005 进入多头 “show time”

### 交易逻辑及策略

豆一：

## 农产品产业链报告

作者姓名：牟启翠

电话：023-81157334

期货投资咨询从业证书号：Z0001640

发布日期：2020 年 02 月

### 报告体系

日报	每日 8 点 50 前发布
周报	每周日上午 10 点前发布
事件点评	重要事件发布后 1 天内
专题报告	不定期发布

### 农产品研究团队

田亚雄 首席研究员

联系电话：023-88367400

投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠 豆类研究员

联系电话：023-81157334

投资咨询资格编号：Z0001640

石丽红 油脂研究员

联系电话：023-81157334

投资咨询资格编号：Z0014570

魏鑫 生鲜研究员

联系电话：023-81157271

邵航 商品期权研究员

联系电话：023-88060455

蒋欣然 玉米研究员

联系电话：023-81157271

吴新扬 软商品研究员

联系电话：023-88369577

## 一、观点

春节后首个交易日大连商品交易所黄大豆一号2005合约（简称：豆一2005或A2005）期货低开高走，快速回补缺口，并于2月13日创下4238元/吨的内年新高，且资金持续流入，笔者认为豆一2005合约已经步入多头控场时间，下面详细说说支撑多头行情的逻辑线索。

## 二、逻辑线索

### 1、A2005 交割品标准提高

2018年12月中旬大连交易所修改黄大豆1号合约规则，新交割标准中增添了粗蛋白含量指标，并规定标准品蛋白含量不低于36%且小于37%，这直接将豆一交割标准品指向食品级大豆，这意味着市场国内劣质大豆不能像以前那样掺混交割，此外基准库改在国产食品豆贸易集中的哈尔滨，也是为了能好服务现货交割。由于A2005是新规则执行的第一个合约，该合约价格走势反映未来3个月哈尔滨食品大豆供需预期差。由于自去年9月国产新豆收购已经过去5个月多月，基层农户手里余粮基本见底，加上地方中储库仍有收购，市场上可流通国产食品大豆越发吃紧，供应收紧为多头做多提供强逻辑支撑。

笔者看到，去年12月以来哈尔滨中储粮直属库陆续上调大豆提高收购价格，最新一次是1月9日哈尔滨直属库上调国产豆收购价至1.9元/斤，收购提价行为为现货大豆价格提供强支撑，2月14日最新哈尔滨国产豆报价上涨至2-2.05元/吨，现货走高证实市场供应紧张预期。

图表 1：大商所黄豆 1 号新交割标准

完整粒率(%)	种皮	损伤粒率(%)		杂质含量(%)	水分含量(%)	色泽、气味	粗蛋白含量 (g/100g)
		合计	其中： 热损粒				
≥85.0	黄色，淡黄色混有 异色粒限度为5.0%	≤3.0	≤0.5	≤1.0	≤13.0	正常	≥36且<37

数据来源：大连商品交易所官网

图表 2：大商所黄豆 1 号老交割标准

完整粒率(%)	种皮	损伤粒率(%)		杂质含量(%)	水分含量(%)	色泽、气味
		合计	其中： 热损粒			
≥85.0	黄色，淡黄色混有 异色粒限度为5.0%	≤3.0	≤0.5	≤1.0	≤13.0	正常

数据来源：大连商品交易所官网

### 2、仓单制作时间短，不利空头备货

按大连商品交易所规定，A2005合约交割的标准仓单注册开始时间是4月第一个交易日，这意味着空头制作仓单时间不超过1个半月，备货时间有限。此外由于老标准仓单蛋白含量往往较低，注销后很难重新注册，且2019年度新豆上市已有约半年时间，市场流通优良现货大豆量少，卖方交割货源是个大问题。空头劣势就是多头优势，A2005合约交割不畅，给多头提供潜在多头逼仓基础。

### 3、A2005 升水幅度小，产业套保盘缺失

当前A2005合约价格较现货升水幅度小，产业套保盘面缺失，给了投机多头做多逻辑。

参考2月14日哈尔滨国产食品大豆报价2-2.05元/吨（折合为一吨4000-4100元），以及当日A2005合约收盘价4139元/吨，计算出A2005现货升水在39-139元/吨，减去交割成本100.4元/吨，利润最高的仅有38.6元/吨，若考虑实际交割的人力成本等成本，交割无利润，不能吸引产业套保盘参与，这说明当前期货盘面给升水幅度小，产业空头不愿套保，盘面卖压小，给了多头拉高空间。

**图表 3：豆一 2005 合约持有至到期的交割成本估算**

卖方交割成本（元/吨）	仓储费	质检费	交割手续费	入库费(汽车)	散粮筛选	合计
2月15日入库至交割	$0.4 \times 76 + 0.5 \times 22 = 41.4$ 元/吨	2元/吨	4元/吨	18元/吨	35元/吨	100.4元/吨

数据来源：大连商品交易所官网，中信建投期货

## 三、展望及策略

综上，A2005当前估值偏低，做多安全边际高，在产业多头套期保值盘释放前，从供应收紧预期及交割逻辑看都偏向于多头思维，笔者认为A2005合约易涨难跌，逢低做多，获利多单让利润多跑跑。

## 联系我们

### 中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

### 上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

### 湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

### 南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼 -3404 室电话：0791-82082701

### 河北分公司

地址：廊坊市广阳道吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话：0316-2326908

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话：0551-62876855

### 西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话：029-89384301

### 北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

### 宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810

电话：0574-89071687

### 北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

### 太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

### 北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

电话：010-85951101

### 济南分公司

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 A 座 1016、1018、1020

电话：0531-85180636

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

### 河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话：0371-65612356

### 广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房

电话：020-28325302

### 重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

### 成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话：028-62818708

### 深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

### 杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话：0571-28056982

### 上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话：021-33973869

### 武汉营业部

地址：武汉市汉江区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室

电话：027-59909521

### 南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

### 广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话：020-22922100

### 上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

电话：021-68597013

## 重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：[www.cfc108.com](http://www.cfc108.com)