

期货  
FUTURES

— 合办单位 —  
郑州商品交易所  
大连商品交易所

## 油厂陆续停机 豆粕成交清淡

□本报特约分析师 孙红梅

春节假日临近,本周油厂开机率维持偏高水平,下周起将陆续停机。下游备货接近完成,贸易主体以提货为主,采购积极性明显减弱,成交相对清淡。近期美豆波动频繁,连粕跟随调整。

2月11日~17日为春节假期,在此期间,多数油厂停机,停机时间7~18天不等,仅有极少部分油厂开机,但不报价不提货。山东地区油厂整体停机时间较其他地区偏长,停机计划:日照邦基2月10日停机,2月21日开机;日照黄海2月9日停机,2月21日开机;日照凌云海2月6日停机,2月25日开机;日照中纺2月8日停机,2月20日开机;烟台益海2月5日停机,2月18日开机;济宁鲁鑫1月28日停机,2月20日开机;临沂中阳2月8日停机,2月18日开机;青岛渤海2月3日停机,2月20日开机;博兴香驰2月10日停机,2月18日开机;博兴口福2月8日停机,2月26日开机;龙口香驰2月10日停机,2月19日开机;龙口中粮2月9日停机,2月22日开机。

目前来看,油厂在节前开足马力,本周压榨量仍较高。油厂及贸易商报价跟随盘面波动,但由于备货基本完成,价格的涨跌已经难以引发市场的购买热情,现货及基差零星成交。据博明咨询统计,本周前三日主流油厂豆粕共计成交17.05万吨,日均成交5.68万吨;上周共成交46.99万吨,日均成交9.398万吨。

春节假日越来越接近,油厂陆续停机,中下游贸易商大多暂停采购,市场交投相对清淡,豆粕库存止降小幅回升。目前,市场普遍预估2~3月进口豆到港量偏低,月均600万吨左右,叠加巴西收割进度放缓,引发市场对供应的担忧,豆粕下方存在一定支撑。

# 黑龙江大豆高处不胜寒 当心调整风险

□本报特约分析师 王维国

截至2月3日,黑龙江各地天气晴好,齐齐哈尔地区温度在零下15℃至零下25℃之间,偶尔有少量降雪。目前,黑龙江地区基层毛粮收购价为5400~5500元/吨,比2月1日下跌80元/吨,跌幅1.4%。同期,期货豆一2105合约收盘价下跌132元/吨,跌幅2.3%。现货下跌幅度明显小于期货,可见现价差是扩大的,主要原因是价格连续上涨,农户短期惜售。

## 现货上涨期货下跌

目前,黑龙江地区蛋白含量39%~40%、水分13%~13.5%、过清粮机底筛5mm长孔的普通大豆收购价为5520~5620元/吨,混合粒塔选大豆出库价5640~5740元/吨,过清粮机底筛5.0长孔~上筛7.0圆孔之间的中颗粒大豆塔选出库价5600~5700元/吨,大颗粒7.0以上、蛋白40%以上的塔选大豆出库价5800~5900元/吨;单一品种“东升一号”和“1152”大豆基层毛粮收购价5460~5560元/吨,塔选混豆出库价5700~5800元/吨;蛋白含量40%~42%、水分13%~13.5%、过清粮机底筛5mm长孔的高蛋白大豆收购价5560~5660元/吨,混合粒塔选大豆出库价5680~5780元/吨;高油大豆与普通大豆价格基本一致,色选豆瓣5300~5400元/吨。

由于新冠疫情点状暴发,叠加春节南方市场备货需求,市场担心物流运输不畅,南方市场疯狂采

在黑龙江大豆现货价格惯性上涨的驱使下,贸易商看涨情绪高涨,但却忽略了期货下跌带来的风险。当前,黑龙江商品豆价格高处不胜寒,主要是资本推动型上涨,谨防后期大幅调整风险。

1月11日至29日,黑龙江大豆价格上涨300元/吨,涨幅5.4%。由于价格快速上涨,致使黑龙江大豆超涨,短期与南方市场形成倒挂局面。同期,豆一期货2105合约收盘价下跌327元/吨,跌幅3.98%,形成一个现货上涨、期货下跌的背离走势。

## 融资大豆方兴未艾

黑龙江某粮食银行总公司下设分公司,主要以融资大豆、玉米、杂粮为主。为客户提供仓储,收取仓储费每吨6元/月,客户自筹货款10%,粮食银行提供90%融资贷款,收取月利息0.65%。同时收取入库、出库费20元/吨。利用资源搭建贸易客户投机平台,由于2020年大豆、玉米暴涨,获利颇丰。

2020年新粮一上市,吸引各行各业积极参与,目前看获利丰厚,客户在积极销售或者转单操作,粮食银行做起了稳赚不亏买卖。在稳赚不亏驱使下,各地有规模的贸易商纷纷效仿,出台更多优惠措施,粮食银行这种融资方式发展趋势方兴未艾。

## 豆粕抗跌领涨 花生高位动荡

□本报特约分析师 毕慧

本周以来,豆类期价探底回升,虽然前半周追随美豆期价调整步伐,但从后半周开始,豆粕、菜粕期价迎来显著反弹,周四单日涨幅超过3%,豆粕市场“跷跷板”效应再度显现,在粕类期价反弹的过程中,油脂期价整体表现偏弱,豆粕轮动制约豆类、油脂期价整体调整空间,油脂期价保持强势盘整格局。

美国农业部油籽加工月度报告显示,2020年12月份美国压榨大豆1.94亿蒲式耳,月环比增加300万蒲式耳,同比增加900万蒲式耳。在南美大豆收获延迟的背景下,南美大豆出口节奏远远落后于往年同期,巴西政府周初发布的商品出口数据显示,1月份巴西大豆出口量仅为4.9498万吨,较上年同期大幅减少96.5%,为2014年同期以来最差表现,南美大豆出口缓慢无疑令美豆出口窗口期进一步延长,令原本已经十分紧张的美豆库存更加捉襟见肘。

国内大豆港口库存攀升并再创历史新高,截至2月3日,国内港口大豆库存为821.7万吨,仍处于历史高位,这也令豆二期价在跟随美豆期价反弹的过程中明显受到来自于库存的压制。

豆粕期价抗跌领涨的特性有所体现,反映出当前市场交易的逻辑在豆类

期价调整过程中悄然发生变化。临近春节,我国豆粕市场成交不佳,但前期合同提货加快,令油厂豆粕库存加速下降,不少厂商无现货可售,2月合同销售进度较快,油厂挺价意愿较强,加之疫情拉长装车周期,均支撑豆粕价格。

虽然身处消费淡季的菜粕备货需求逐渐收尾,但在低库存的支撑下,菜粕期价反弹幅度成功领涨粕类。短期来看,豆类期价有望保持震荡偏强的走势,操作上需保持短多思路。

本周一,花生期货上市首日便迎来强势大涨,远月2201合约更是触及涨停,但随后第二个交易日冲高遇阻回落,呈现出高位动荡的格局。主要是由于花生挂牌基准价较现货价格偏低,令期现价差存在回归基础,但在首日期现价差已经基本完成回归之后,花生期货价格缺乏持续上涨的推动力。

2021年花生价格表现弱于花生油。考虑到2020/2021年度花生产量增幅有限,预示着2021年花生难有深幅调整,花生价格参考区间9000~11500元/吨。花生期货首日大幅拉升过后,长期仍具备价格重心上移的基础。春节期间居民家用消费仍有望保持增长,构成花生油需求的重要支撑。短期花生期价将转为10000~11000元/吨区间内震荡偏强运行。

## 玉米收益高于大豆

玉米种植成本与收益:2020年租地平均450元/亩,种子3斤×20元=60元/亩,化肥70斤×1.4元=98元/亩,苗前除草剂6元/亩,苗后除草剂10元/亩,叶面肥虫两次8元/亩,趟、种、打药柴油4斤×3元=12元/亩,循环脱棒80元/亩,单边脱棒140元/亩,按平均计算110元/亩,合计支出754元/亩;平均产量1350斤/亩,平均销售价0.98元/斤,补贴38元/亩,合计收入1361元/亩,减去种植成本后纯收益607元/亩。在玉米零利润情况下,种植成本为1060元/吨,销售价格为1960元/吨,可见农户玉米种植获利颇丰,种植玉米盈利超过历年。

大豆种植成本与收益:2020年租地平均450元/亩,种子12斤/亩×3元/斤=36元/亩,化肥25斤/亩×平均1.5元=37.5元/亩,苗前除草剂6元/亩,苗后除草剂10元/亩,叶面肥虫两次10元/亩,趟、种、打药5次柴油平均4斤/亩×3元/斤=12元,单边脱粒50元/亩,循环脱粒30元/亩,按平均计算40元/亩,合计种植成本601.5元/亩;平均产量毛粮280斤/亩左右,平均销售价格2.60元/斤,收入728元/亩,补贴238元/亩,合计收入966元/亩,减去种植成本后纯收益364.5元/亩,在大豆零利润情况下,大豆种植成本为2596元/吨,销售价格为5200元/吨,可见农户大豆种植获利丰厚。

综合分析,由于种植玉米收入607元/亩,而大豆收入364.5元/亩,种植玉米收益高于大豆66.5%。虽然大豆价格超过历史高价,鉴于比价关

## 南美丰产压力渐增 豆类陷入调整

□本报特约分析师 杨京

由于巴西大豆收获进度偏慢,美豆出口数据持续强劲,支撑美豆期价,但随着南美天气全面改善以及后期收获持续进行,南美大豆丰产带来的全球大豆供应压力将逐渐增大。随着全球大豆市场供应从北美季转向南美季,豆类期价陷入中期调整的可能性加大。

## 南美降水持续好转 产量预期止降回升

相关机构数据显示,1月中旬以来,南美降雨情况持续好转。截至2月3日,巴西大豆产区累计降水已回升至近10年中位水平,阿根廷大豆产区累计降水幅度上升至近10年中位偏高水平。天气模型预报显示,未来15日即我国春节期间,巴西降水将以略高于近10年均值的水平波动,阿根廷降水在2月中旬前将明显高于均值水平。

总体来看,南美大豆产区降水环比不断改善,稳定了前期不断下调的南美大豆产量预期,预计2020/2021年度巴西大豆产量将会实现1.3亿吨以上的创纪录新高,阿根廷大豆产量将会小幅下降。由于降雨对南美大豆作物的早中

期发育极为有利,2月下旬以来,南美机构对巴西大豆产量的预估值均呈现环比上升的趋势。

## 看涨情绪有所减弱

因2020年种植成本不高,销售价格高企,仅从成本角度看,支撑不了目前高企的大豆价格。但连续两年大豆价格都是由资本逐利加供需形成的,最近几日期货下跌,融资豆转单和交割豆销售有所增加,销售价格比前几日下午下跌100多元/吨。销售数量少则5000吨,多则1万吨,出现了过筛大豆低于前几天基层毛粮收购价格的现象,说明融资大豆和交割大豆客户心态不稳,看涨情绪有所减弱。

从2020年10月1日至2021年2月3日,黑龙江商品过筛大豆上涨32%,而进口大豆平均成本仅上涨12%。说明东北大豆并不是成本输入型上涨,而是资本推动型上涨,能否持续有待观察。技术上看,豆一期货2105合约从1月11日至2月3日高点逐步降低,典型下跌趋势已经形成。2020年12月30日至2021年1月25日横区间头肩顶已经形成,有深幅调整的可能,一旦展开大幅调整,融资大豆肯定加大出货力度,在利润丰厚的情况下,互相砸价,非常容易形成多米诺骨牌效应。

在美豆期货连续上涨10个月、涨幅高达70%的情况下,本身就调整需求,届时美豆期货予以配合,更增添利空气氛,同时头肩顶已经基本形成,高点也是逐步降低。建议贸易商加大出货力度,在看涨的同时,警惕大幅调整风险。

## 南美丰产压力渐增 豆类陷入调整

2011年度以来同期最慢。机构预计巴西大豆大规模上市的时间将会较上年度延迟1个月,这将会延长美豆的出口周期,利好美豆出口。此外,机构称近期南美降雨导致特定区域大豆植株受损,但整体而言,降雨对南美大豆产量的影响利大于弊。

## 南美丰产压力渐增 豆类面临中期调整

综合来看,因南美降水持续改善,引发南美大豆的丰产预期强化,尽管巴西大豆收获进度偏弱利好美豆出口,但南美大豆丰产将有利于缓解全球大豆供需偏紧的现状,并影响2020/2021年度全球大豆期末库存预期。全球天气对拉尼娜转为中性模式的预期,也将有利于二季度开始的美豆播种生长和全球大豆产量的恢复性增长,豆类期价可能面临中期调整走势。

从盘面近远期合约上看,豆粕2103合约受到南美大豆供应延迟的支撑,而2105合约受到南美大豆大量上市的偏空影响较大,2109合约受到美豆种植面积、生长期天气等不确定性因素支撑,投资者可进行多03空05和多09空05的价差套利操作。

华泰期货  
HUATAI FUTURES

特约专栏

替代粮源弥补缺口 玉米牛市格局未改

□华泰期货 张志栋

春节前,玉米现货市场止跌反弹,现货贸易逐渐暂停,但市场价格整体维持高位。目前,吉林地区深加工企业三等新玉米收购价在2800元/吨左右;东北港口2850元/吨左右,折算到仓单成本在2900元/吨以上;山东地区深加工企业挂牌收购价普遍在3000元/吨。

临储消耗殆尽之后,玉米长周期牛市确立,将形成产区带动销区、现货带动期货的格局。截至2月4日,大连玉米期货主力2105合约2784元/吨,较港口现货仓单成本低216元/吨左右。

替代是弥补缺口必要手段

从玉米市场供需缺口数量来看,自2016年玉米市场供给侧结构性改革以来,由于玉米种植结构调整、核心产区受灾、下游需求整体爆发等原因,玉米市场出现当年新增供应不足当年需求的局面,2016/2017~2019/2020年度将2.5亿吨左右的临储玉米消化殆尽,平均每个市场年度从临储库存里拿出超过6000万吨陈粮来弥补市场缺口。

从弥补缺口的替代粮源数量来看,一是进口玉米、高粱、大麦。近两周以来,我国大量采购美国玉米,USDA报告出口到中国的玉米数量达到730万吨,单周点价数量超过614万吨。国家粮油信息中心预计,2020/2021年度玉米进口量将达到1500万吨左右,高粱、大麦进口总量预计也在1500万吨左右,意味着进口粮源替代总量在3000万吨左右,处于历史最高水平。

二是国内稻谷和小麦。2020年10月份以来,托市小麦的拍卖成交总量在2500万吨以上,定向销售给饲料企业的稻谷在900万吨左右,往年同期托市小麦和稻谷拍卖量极少,托市粮拍卖成交火爆主要来自于贸易企业和饲料企业的饲料替代需求。

总体来看,稻谷和小麦替代总量需要达到5000万吨左右,才能弥补市场缺口,目前国家仍在继续向饲料企业投放小麦和稻谷,小麦和稻谷的替代成为弥补玉米市场缺口的必要手段。

## 菜粕利多兑现 期价震荡调整

□本报特约分析师 侯芝芳

菜粕2105合约近期呈现高位调整走势,主要受两方面因素的影响:一是南美天气炒作进入尾声,CBOT大豆高位回落;二是春节假期临近,国内现货购销节奏放缓。短期来看,春节假期临近,现货购销停滞,在水产养殖淡季以及CBOT大豆期价季节性调整的预期下,菜粕期价预计继续呈现区间震荡走势。

## 巴西豆增添季节性压力

巴西大豆因种植推迟使得收获期有一定延后,2月中旬将进入集中收获期。巴西国家商品供应公司数据显示,截至1月29日,巴西大豆收获进度为2.1%,去年同期为8.7%,其中圣保罗收获11%、马托格罗索4.9%、米纳斯吉拉斯2%、巴伊亚2%、戈亚斯1%、南马托格罗索0.1%。目前各机构对巴西大豆维持丰产预期,巴西国家商品供应公司预计2020/2021年度巴西大豆产量为1.3369亿吨,美国农业部预计本年度巴西大豆产量为1.33亿吨,均为历史最高水平。

油厂压榨量预计在205万吨左右,下周预计压榨量大幅降至103万吨。

由于节前备货影响,豆粕库存近几周呈下降态势,截至1月29日当周,国内沿海主要地区油厂豆粕总库存41.84万吨,较上周减少6.36万吨,较去年同期增加16.02%,本周开始备货基本结束,豆粕库存预期进入相对平稳状态。

## 菜粕市场供应相对宽松

海关数据显示,2020年我国共进口菜籽311万吨,较上年增长13.77%。2020年12月至2021年2月为水产养殖淡季,菜粕消费量预期跟随水产饲料产量低位运行。在菜粕现货市场供应相对宽松的影响下,油厂菜粕库存小幅回升。天下粮仓数据显示,截至1月29日,两广及福建地区菜粕库存为4.45万吨,较上月增加1.05万吨,较上年同期增加3.15万吨。

综合来看,巴西大豆将逐步上市,天气对市场的影响将逐步兑现,对价格的推动力有所减弱,不过美豆低库存对价格的支撑仍在,美豆期价预期继续高位震荡,国内豆粕现货购销节奏放缓,菜粕价格预期跟随外盘弱势整理。