

临储拍卖消息落空，豆一重回多头格局

观点：

豆一在新作大豆未上市前将延续供给偏紧格局，且进口大豆在中美贸易关系博弈下存风险升水，叠加期货盘面深贴水，期货价格存较强支撑，建议 A2009 合约偏多操作，区间 4370-4610。不过临储消息暂不定，且需求仍未完全恢复，期价亦有回调风险，因此需要做好止损。同时，由于新豆上市后，期价将承压，预计豆一将呈近强远弱格局，可考虑 9-1 正套，风险相对单边较小。


风险点：国产大豆临储拍卖


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

今年以来，豆一期货（豆一对应标的是国产大豆，主要用于制作豆制品的食品，豆二对应标的是进口大豆，主要用于压榨豆油、蛋白加工、以及作为饲料用在生猪养殖，蛋鸡、肉鸡养殖等）持续攀高，主要原因在于豆一交割新规使得可交割豆减少，且海外新冠疫情爆发后，国内大豆供应趋紧，多头情绪高涨，推升期价不断走高。4月中旬，市场传闻将临储拍卖，空头发起进攻，豆一期价深度回调，不过上周拍卖消息落空，豆一再次反弹。后期来看，豆一在新作大豆未上市前将延续供给偏紧格局。

一、基本面信息

（一）交割新规叠加新冠疫情推升豆一价格

此前，大连商品交易所对黄大豆1号的交割标准进行了修订，新的交割规则增加了对粗蛋白的限制，并设置了升贴水，且增设了出入库时的品质要求。新规要求黄大豆1号2005合约及后续合约入库必须是新豆，而出库大豆的储存时间也不长，交割库不会接到陈豆。所以此前的陈大豆就不符合交割标准了，新规更利于商品豆进行交割，使得2005合约开始的可交割大豆减少，加上2019年国产大豆优质率偏低，利多期价，2005合约自上市后就一路走高，2009合约亦跟随走高。05合约3月底最高涨至4947元/吨，较3月上旬上涨了18.8%。

此外，2月以来，国外疫情爆发，使得国际贸易物流缓慢，市场担忧大豆外运受阻，且大豆压榨利润丰厚，国内油厂和食品企业紧缺大豆，导致国产大豆供应走紧，加上临近交割月，交割新规使得仓单减少，亦推升了豆一期货价格。

（二）新作大豆未上市，国产大豆供给偏紧

近年来，因国产大豆种植成本高，而利润偏低，使得农民种植积极性不高。国产大豆产量一直不高，2019年大豆产量为1695万吨，2018年仅为1570万吨，而国内大豆的消费年均均在1亿吨左右，大豆进

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

口依存度极高。中美贸易战爆发以来，为实施新形势下国家粮食安全战略，积极应对复杂国际贸易环境，促进我国大豆生产恢复发展，提升国产大豆自给水平，农业农村部从 2019 年开始实施大豆振兴计划，将大豆种植补贴提升至 400-600 元/亩，高于玉米和小麦的种植补贴水平。2019 年我国大豆种植面积增加了 10.94%至 933 万公顷，大豆产量为 1695 万吨。但是，受限于耕地面积和土壤气候的影响，且水稻和玉米的战略地位亦重要，国产大豆产量增长也是有限的，国产大豆依然弥补不了国内的需求缺口。

今年来看，国产大豆新作上市一般在 8 月底以后，在这之前市场上仍以旧豆为主，目前国内基层大豆余粮已基本见底，市场可流通粮源大部分集中在贸易商手中，挺价意愿较强。在临储拍卖前料维持偏紧格局。后期来看，由于豆一现货价格的大涨，收储价格不断提高，大豆的种植效益有所提升，叠加国家支持，农民今年改种大豆的可能性变大，因此新作上市后，供给增加，对远月合约形成利空。

（三）临储消息暂落空

由于新作大豆上市后，国产大豆需求偏弱，国家一般会采取收储的方式来增加国产大豆的需求，从而维持其价格。通常情况下，国家会进行国储轮换，即先临储旧作大豆，再收储新作大豆。时间一般在每年的 5-8 月份。之前市场一直传闻国产大豆临储，但上周此消息落空，空头受挫，豆一止跌反弹，截止 5 月 25 日，A2009 合约收于 4420 元/吨，较 5 月 20 日的 4217 元/吨上涨了 4.8%。**目前暂没有临储大豆的确切消息。因此基本上预计仍维持偏紧格局。若临储拍卖，则对市场形成利空。**

（四）豆二供给仍存变数

豆二的供给目前来看是充足的，对盘面有所施压，后期受中美贸易关系影响存在风险升水。

中美贸易战以来，我国进口大豆格局逐渐改变，将大量份额转向了巴西大豆，数据统计显示，2019 年，我国大豆进口量 8851 万吨，其中，5767 万吨来自于巴西，占比 65.2%，美国占比由 2018 年的降为 19.1%。今年以来巴西雷亚尔大幅贬值，中国在油厂高榨利和市场高需求驱动下，继续大幅增加巴西进

请务必阅读正文后的免责声明部分！ 放心的选择 贴心的服务

口大豆，巴西对华装船量创历史新高，2020年1-4月巴西累计对华转船大豆达2661.07万吨，同比增加32.12%。这也导致我国5-7月份大豆到港量高企，月均达1000万吨的水平。但后期，巴西本季大豆销售将逐渐减缓，市场焦点逐渐转向北美市场，新季美豆正值播种期，天气顺利，旧作库存仍较高，国内是否会加大美豆进口还需看两国关系的博弈。目前已经开始执行第一阶段协议，5月以来中国增加了对美豆的询价和采购数量，共采购了117.4万吨美豆。2019/20年度以来，USDA证实民间出口商已累计向中国出售640万吨大豆。

（五）需求：疫情后需求仍未完全恢复

今年受新冠疫情影响，社会消费整体低迷，且肉蛋、鲜果、蔬菜价格等均走跌。统计局公布的4月CPI数据显示，从环比看，CPI略有下降，降幅比上月收窄0.9个百分点。食品价格下降1.9%，影响CPI下降约0.38个百分点，是CPI下降的主要因素。从同比看，CPI涨幅比上月回落0.3个百分点。疫情对消费行业包括餐饮业的打击仍未完全恢复，这使得大豆下游消费亦受到抑制。后期随着疫情后社会工作逐渐恢复常态，需求将得以恢复。

二、总结

综合来看，豆一在新作大豆未上市前将延续供给偏紧格局，且进口大豆在中美贸易关系博弈下存风险升水，叠加期货盘面深贴水，期货价格存较强支撑，建议A2009合约偏多操作，区间4370-4610。不过临储消息暂不定，且需求仍未完全恢复，期价亦有回调风险，因此需要做好止损。同时，由于新豆上市后，期价将承压，因此预计豆一将呈近强远弱格局，可考虑9-1正套，风险相对单边较小。

风险点：国产大豆临储拍卖

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货

大厦 1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962