

品种聚焦

豆油

新纪元期货研
究所

副总经理

雷 渤

执业资格号：
F0204988

电话：0516-
83750566
E-mail

研究所所长

魏 刚

执业资格号：
F0264451

电话：0516-
83831185
E-mail:

农产品分析师

王成强

执业资格号：
F0249002

电话：0516-
83831127
E-mail:

wcqmail@163.com

豆油期货策略周报

雷渤/魏刚/王成强

2011年02月26日

一、宏观分析

汇丰 PMI 初值连升三月

2月22日汇丰银行公布，中国2月制造业采购经理人指数(PMI)初值为49.7，比上月终值48.8回升0.9个百分点，连续第三个月回升。虽然PMI指数连续三个月回升，已有企稳迹象，但还在荣枯分界线以下，显示中国中小制造业企业生产情况仍处于减速过程中。本月PMI初值的回升主要是由于春节假期后的补库存所致。而需要警惕的是新出口订单指数从上月的50.4骤降至47.4，创下8个月来的最低水平，显示外需萎缩相当严重。总体来看，2月份制造业较1月份并没出现明显改善，预计经济增速仍将继续维持两个月左右的下行趋势。由于汇丰PMI数据采样以中小企业为主，与以大型企业为主的官方PMI有一定差异，若欲了解中国整体经济走势，仍需等待下周公布的官方数据。我们仍然坚持认为：2012年中国经济增长将明显放缓，第一季度将延续下滑趋势，第二季度见到年内低点，呈现先回落再弹升的V型走势。

二、微观分析

1、基础消息评估

(1) 21日，大连、山东、江苏、广东等地进口大豆压榨利润分别为：162.8元、152.2元、132.8元、117元，压榨利润持续好转。但国产大豆处于劣势，同日，黑龙江、大连、黑龙江等地国产大豆压制利润分别为64.9元、-313.6元、-366.2元，虽追随进口豆压榨利润回升，但多地仍未扭亏。

(2) USDA年度展望会议中预计，美豆种植面积数据高于预估，2012年播种面积7500万英亩，高出基线报告100万英亩。USDA将于3月30日公布2012年首份玉米大豆种植意向官方报告。而库存及销售预估对价格带来支撑，美国2012/13年大豆期末库存将降至2.05亿蒲式耳，2011/12年为2.75亿蒲式耳。

(3) 阿根廷大豆产量数据下调。罗萨里奥谷物交易所23日周四发布的最新报告显示，2011/12年度阿根廷大豆产量将达到4450万吨，相比之下，上月的预

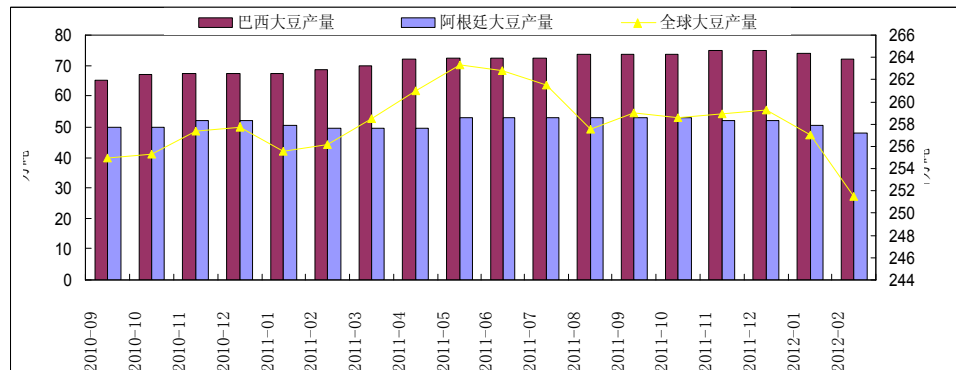


测为 4950 万吨。与此同时，交易所还将 2011/12 年度玉米产量数据从早先的 2140 万吨下调到了 1980 万吨，因为玉米作物遭受干旱的严重影响。

(4) Celeres 表示，截至 2 月 17 日，巴西大豆收割已完成 19%，高于之前一周的 11%。去年同期的大豆收割率为 14%。阿根廷大豆也将陆续收割，关注南美大豆产量调整对市场带来的供给冲击。

2、供需平衡分析

美国农业部 USDA 作物站稳论坛中，将 2012/2013 年度美豆库存水平下调至 2.07 亿蒲式耳，低于去年 2.75 亿蒲式耳的水平。于此同时，最新一周，美豆出口销售 403.24 万吨，高于市场预估区间（350 至 390 万吨）。这掩盖住种植面积未作调降的不利影响。



图一：南美及全球大豆产量预估

美国农业部公布的 2 月供需报告显示，因报告预测旱情将导致南美大豆单产下滑，下调阿根廷和大豆产量分别为 4800 万吨和 7200 万吨。同时，报告降低中国大豆进口量为 5550 万吨，预测全球大豆贸易量为 1.105 亿吨，较上月减少 260 万吨；预测 11/12 年度美豆出口量降至 12.75 亿蒲，美豆期末库存为 2.75 亿蒲，与上月预测值持平。综合来看，2 月供需报告与 1 月相比，美豆出口、期末库存数据无太多变化，南美产量下滑虽表现利多，但也在市场预期之内，因此提振作用有限，后期需进一步紧盯南美气象衍变及产量预估。

三、波动分析

1、豆油指数市场评述及形态分析

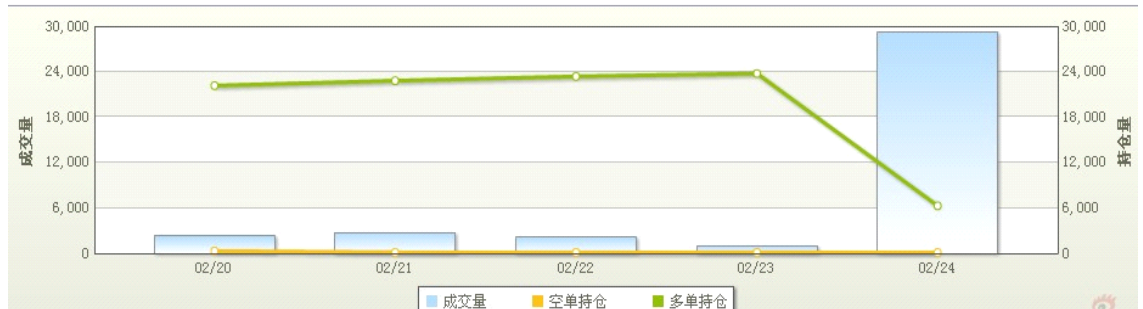
二月下旬首周，我央行年内首度下调准备金率，股指涨势强劲；欧债危机缓解，美元指数收跌；伊朗局势紧张，原油价格飙升。当前市场局面可能有些纷繁复杂。就大豆系列而言，季节性多头行情仍运行其中，短期来看涨势趋缓，陷入震荡盘局。鉴于期价较好的立于半年线之上，中期多单持有，短期谨防调整慎追



多，待技术回调后多单吸筹。

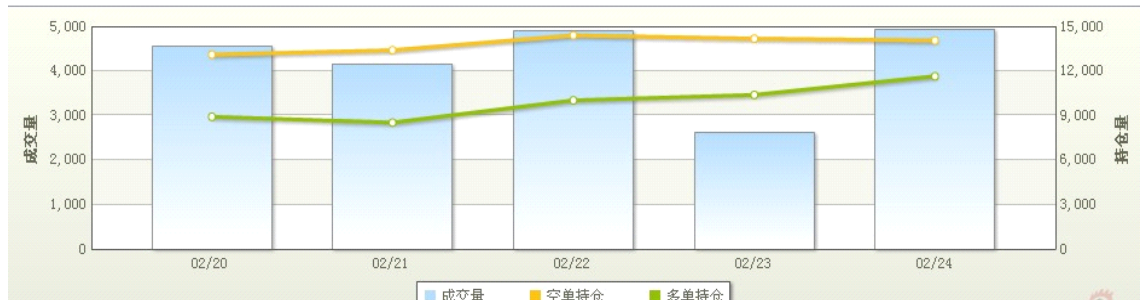
2、资金持仓分析

金元期货在豆油1209上的建仓过程(2012-02-20 ~ 2012-02-24)



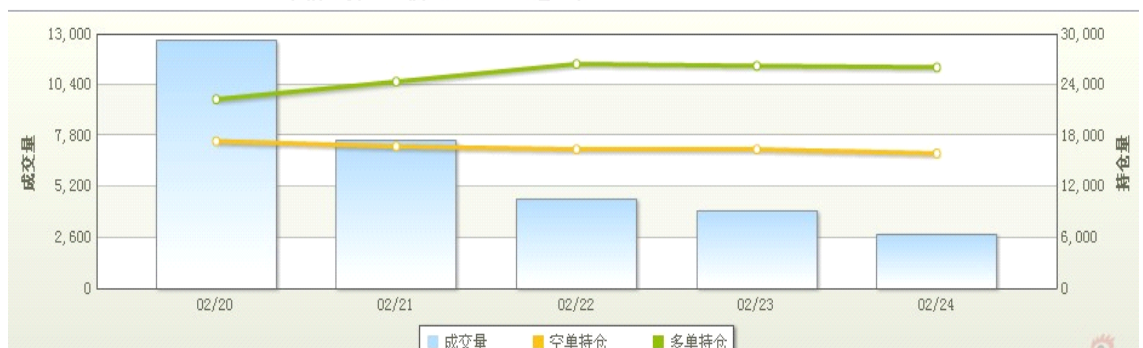
图二：主力多头代表周持仓变动

浙江永安在豆油1209上的建仓过程(2012-02-20 ~ 2012-02-24)



图三：主力空头代表周持仓变动

中粮期货在豆油1209上的建仓过程(2012-02-20 ~ 2012-02-24)



图四：中粮资金持仓动向

图二到四显示的主力持仓代表显示，主力多头大举获利了结，而主力空头净单规模略有缩减；中粮系资金变动不大。期价涨势趋缓，持仓变动显示，若延续涨势，需主动性买盘继续跟进配合，否则期价存在调整风险。

3、趋势分析



图五：2010年7月至今豆油指数周线图

前期我们强调，豆油空头调整目标止于8800附近，而后出现系统性回升。现在，豆油周线上，连续上涨五周，存在上涨趋缓迹象，关注9400能否有效站稳，否则宜减仓。

四、结论与建议

欧债危机缓和之际，时值月末，关注诸国pmi数据对盘面的影响和冲击；大豆系列盘整过程中不排除出现调整的可能，短期慎追多，逢调整仍宜吸筹多单。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

王成强：新纪元期货农产品分析师，中国矿业大学金融学学士，从事豆类油脂行情研判，善于从多维度把握行情发展方向，曾系统接受大商所分析师提高班培训，常参与豆市油脂产业调研。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。



免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，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。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>