

大豆



期货研究所

农产品分析师

王成强

执业资格号：F0249002

电话：0516-83831127

E-mail:wcqmail@163.com

大豆期货策略周报：供需报告乏善可陈，粕价跌势延续

一、微观分析

1、中国海关数据显示，中国在 2013 年进口 6,338 万吨大豆，规模创下纪录高位，较之前一年增加 8.6%。12 月大豆进口跳涨至 740 万吨，因压榨利润上升推动需求。

2、10 日，马来西亚棕榈油局 (MPOB) 数据显示，马来西亚 12 月末棕榈油库存为 199 万吨，较 11 月增加 0.33%。马来西亚 12 月棕榈油产量为 167 万吨，较 11 月下降 10.43%；12 月棕榈油出口量为 151 万吨，较 11 月下降 1.36%。总体而言，棕榈油仍处减产周期，而出口需求拉动缓慢，至库存维持在高位，该数据对行情的影响中性。

3、10 日凌晨，美国农业部 (USDA) 发布 1 月供需报告，其中，大豆数据和市场预期基本一致。USDA 将 2013 年美国大豆收成预估上调至 32.89 亿蒲式耳，之前预估为 32.58 亿，且 USDA 将每英亩单产上调至 43.3 蒲式耳，和市场预估均值一致。

USDA 维持对美国 2013/14 年美国大豆结转库存预估在 1.5 亿蒲式耳不变。USDA 上调 2013/14 年全球大豆库存预估至 7,233 万吨，之前预估为 7,062 万吨，高于市场预期的 7,153 万吨。

USDA 预期 12 月 1 日美国大豆库存为 21.48 亿蒲式耳，市场预估均值为 21.61 亿。美国的库存因强劲的需求冲抵了产量的增长，而全球的库存因南美的增产而显得充裕，故大豆的供需报告中性偏空。

表一：美国大豆 1 月供需报告情况

1 月供需报告	2014 年 1 月	平均预期	12 月报告	上一年度
单产 (蒲/英亩)	43.3	43.3	43	39.8
收割面积 (万英亩)	7590	7575	7569	7616
产量 (亿蒲)	32.89	32.79	32.58	30.34

结转库存（亿蒲）	1.5	1.49	1.5	1.41
----------	-----	------	-----	------

表二：季度库存报告表

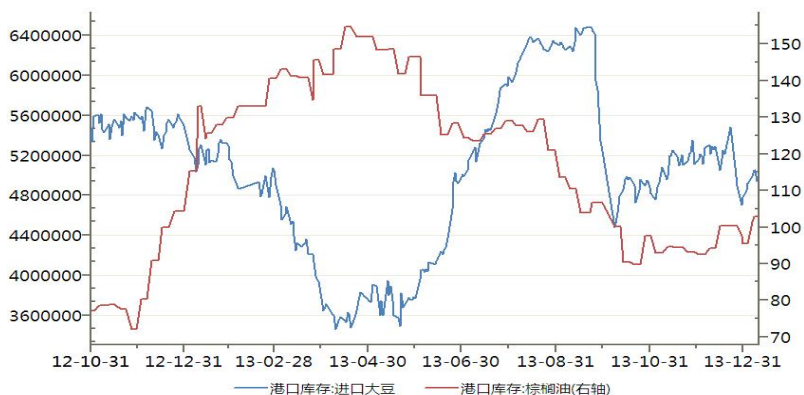
季度库存报告（亿蒲）	12月1日库存	平均预期	去年同期	9月库存
大豆	21.48	21.61	19.66	1.41
玉米	104.26	107.9	80.33	8.24
小麦	14.63	14	16.71	18.55

表三：世界库存表

世界库存（百万吨）	1月预估	平均预期	12月报告	上一年度
大豆	7233	7153	7062	6018
玉米	160.23	163.2	162.46	134.9
小麦	185.4	182.57	182.78	175.83

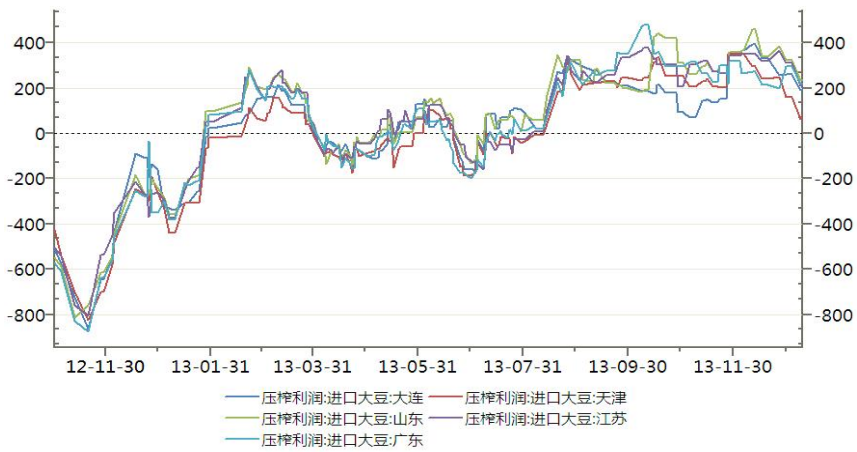
4、截至1月9日，大豆港口库存494万吨，较上周增加2万吨；国内主要港口24度棕榈油库存102.76万吨，较上周增加7万吨。

图一：进口大豆和棕榈油港口库存



5、因油粕走势偏弱，较上周相比，进口大豆压榨利润出现继续缩减。截止到1月9日，大连190（-70）、天津63（-97）、山东232（-102）、江苏210（-99）、广东219（-78）。

图二、进口大豆压榨利润走势图



6、阿根廷本年度大豆产量仍有望触及纪录高位，近些天的中到大雨终结了威胁削减作物产量的热浪。布宜诺斯艾利斯谷物交易所的首席分析师称，布宜诺斯艾利斯省的中部和南部仍有一些干燥的地区，但近期农业带多数地区的降雨提振作物收成前景。

二、波动分析

未来的直补政策，激发了大豆市场的活力，连豆价格周线涨幅3.6%，是近一年多来最大的单周涨幅，春季之前的季节性的上涨行情得到放大。

豆粕价格，疫情的影响对其带来牵制，现货价格呈现持续的下跌态势；另外，1月份亦适值其价格传统下跌的时间，养殖的集中出栏，在春季前后易令粕价形成松动。

油脂价格，因国际重要的豆油指数，已经深入到近四到五年的低位区域，长期下跌目标可能已经接近，技术性的超跌势态容易诱发短期的反弹。

豆菜价差218，是数年来较少见的低位；豆棕价差低点至676，而后反弹至798。两组低位的价差关注反向套利的机会。

三、技术形态探讨

图三、连豆油主力合约：六周连阴市场陷入超跌



技术说明：上周，我们所述的，策略上背靠 6800 停损沽空的思路，得到了市场的印证。这种破位，已经让豆油价格指数，深入到了近四年到五年的价格低位区域，是金融危机以来的次低水平。周线级别的六周连跌，也是较少见的走势。一旦再跌落 6600，则技术跌势指向 6350 附近；相反，因长短线的技术条件都属超卖，超跌反弹一触即发。我们建议长期空单宜注意锁定利润离场观望，短线多单适当参与。

图四、连粕主力合约周线图：跌势有望延续



技术说明：箱体遇阻的调整如期而至，cbot 市场在月度供需报告后，缺乏利多支撑，一旦周线跌势放大，则连盘粕价将触及箱体下端。

四、结论和建议

连豆价格特立独行，趋强的走势仍将延续；粕价春节后面临松动和下滑，油脂价格技术性的超卖容易诱发超跌反弹。

豆类油脂的结构性的行情，注意短期强弱的转化，油的超跌特征和粕的季节性压力，可能会带来油粕比价的修复和回升，单边上油的超跌反弹也可以去参与。

特别声明

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具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦（221005）

北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室
（100027）

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南
京交通大厦9楼5-11房（210018）

广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层（510080）

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层（215021）

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009（213121）

杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E（310009）

上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室（200125）

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号（400020）

无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号
7楼（214000）

南通营业部

联系方式：0513-55880598

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室(226000)