

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: wcqmai1@163.com

大豆期货策略周报：进入9月下旬，市场仍有下行风险

一、微观分析

1、USDA 在 9 月份农作物产量报告中将美国大豆单产预测数据上调至 46.6 蒲式耳/英亩，导致大豆产量数据上调到 39.13 亿蒲式耳，比上月的预测高出 9700 万蒲式耳。2014/15 年度美国大豆出口预测数据上调到 17 亿蒲式耳，比上月的预测高出 2500 万蒲式耳。2014/15 年度大豆期末库存预计增至 4.75 亿蒲式耳，创下 8 年新高。因此美国农业部将 2014/15 年度大豆农场均价下调 35 美分，为每蒲式耳 9.00 美元到 11.00 美元。美国、巴西和阿根廷大豆产量预测数据上调，将导致 2014/15 年度全球大豆期末库存增至 9020 万吨。基于大豆播种面积增长 4.7%，2014/15 年度巴西大豆产量预测数据上调到 9400 万吨，比上月高出 300 万吨。阿根廷大豆播种面积也有望增长 1%，因而 2014/15 年度大豆产量上调到 5500 万吨，比上月的预测高出 100 万吨。大豆价格下跌，将鼓励头号进口国中国在 2014/15 年度进口 7400 万吨大豆，比上月的预测高出 100 万吨。

2、巴西大豆播种工作将从 9 月底开始。目前巴西大豆现货价格仅小幅低于去年同期水平，与近来美国大豆价格大幅下跌相比，巴西价格跌幅并不严重。在巴西中西部，目前大豆价格足以超过各类成本，农户已经按照当前价格预售相当一部分的新豆。但是巴西玉米价格快速下跌。在巴西南部地区，农户可能将部分夏季玉米耕地转播大豆，因为大豆种植收益更高。2014/15 年度巴西大豆播种面积预计增长 4.7%，达到 3150 万公顷。因而 2014/15 年度巴西大豆产量预计达到 9400 万吨，比上月的预测高

出 300 万吨。供应改善将提振 2014/15 年度巴西大豆出口增至 4670 万吨，高于上月预测的 4500 万吨以及上年的 4640 万吨。国内大豆压榨量可能增至 3760 万吨，相比之下，上年为 3600 万吨。尽管大豆用量提高，2014/15 年度巴西大豆期末库存可能增长，因为大豆增产以及来自美国大豆的出口竞争激烈。

3、近几日，国内外油脂期货盘连续拉升，买家入市积极性有所提高，入市采购量有所加大，油厂出货也较此前明显加快，因而当周豆油库存与上周相比呈明显下降趋势。截止 9 月 16 日当周，国内豆油商业库存总量 130.74 万吨，较上周同期的 135.72 万吨降 3.67%，较去年同期的 99.36 万吨增加 31.38 万吨，增幅为 31.58%。令据了解，山东、河南、江浙部分地区工厂库存压力明显下降，走货加快、开机率偏低、棕榈油替代减少，共同促进了豆油库存的消化，支撑了现货工厂随盘积极提价的信心，同时对市场氛围也是一种良好的带动。但整体来看的话，国内油脂库存压力依旧庞大，需要较长时间来消化，也将在根本上压制豆油价格上行。

4、贸易商或经销商对粕类市场并不看好。现货市场来看，由于这周豆粕现货成交不错，油厂为保证贸易商利益，这两天也会挺挺价格，但如果后面期货再跌，还将继续跟跌。

从供应上来讲，目前华东市场暂无压力，但由于水产养殖业接近尾声，水产料需求将减少，目前终端需求一般。基本面没有什么好利，因此，豆粕现货反弹也是短暂的。其中，目前猪料需求还可以，但量还是不如上月，禽料也正常，但今年水产料销量本来就不好，进入 9 月份水产料也有所减少，需求不支持，且 10 月下旬及 11 月份，还会面临低成本美国新豆到港压力，因此，粕价并不看好。

二、波动分析

CBOT 大豆价格，已经连续第二周在千点关口之下寻底下跌，

并持续数周下滑，市场对丰产的压力挥之不去，且基金净持仓规模处于低位，买兴兴趣缺失。CBOT 豆油价格近两周震荡走强，而粕价跌势加深。

商品市场熊市格局里，豆一本周剧烈波动最高冲至 4799 后资金流出，高位价格不稳固，有下行技术风险；油脂先扬后抑，上涨的基础不牢，反弹行情容易遭受抛压，尚未能摆脱周线级别下降通道；粕价寻至合约低位，市场仍未摆脱低迷势态。

三、技术形态探讨

图 1、连豆油指数：持仓规模录得年内新高，低价分歧加剧



技术说明：豆油期价先扬后抑，主力 6000 关口得而复失，周线级别上午摆脱下降趋势，6000 一线可视为多空分水岭。

图 2、连粕指数：周线级别下跌顺畅



技术说明：豆粕价格指数跌穿近两年的低点，期价跌势顺

畅，前景继续看淡。主力合约 3150 视为多空分水岭，有效跌穿后 3000 关口面临失守可能。

图 3、连豆一指数：周线级别年内高位未能有效突破



技术说明：300 余点的年内箱体，未能有效做出突破，则面临从箱体上端的下行风险。存在策略上的交易机会。

四、结论和建议

商品市场 9 月中下旬信心低迷，经济数据疲软以及美元强势的上涨，带来系统性冲击，农产品收获季，抛售压力仍不可小觑。基于宏观市况和行业自身基本面，以及考虑到十一长假的迫近，弱势寻底或是油粕市场的主要方向，考虑单边空头或尝试多油空粕套作。

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条款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)