

## 大豆

### 大豆期货策略周报：国际原油暴跌主导，豆类价格陷入颓势



#### 一、微观分析

1、因为今年国产大豆实行临储改直补政策，临储缺位之后，东北油厂也普遍停产停收，东北现货企业和贸易商收购能力极为有限，考虑到我国食品豆加工行业并没有得到充分发展，今年国产大豆供需基本面极度宽松，现货价格也将处于长期的熊市当中，市场各方均看空后市，南方销区市场采购热情不高，囤货意愿极低，库存维持偏低水平。东北产区外销不畅，亏损风险意识下，产区收购商也没有囤货意愿，部分已退出市场，目前东北地区大部分大豆仍集中于农户手中。

随着春节临近，农户的资金压力逐渐显现，黑龙江农户整体惜售心理趋向松动，尤其是前期收购商制定的保护价粮，农户结价意愿增加，区域性售粮心理有所差异，黑龙江北部主要种植大豆为主，11月下旬农户还贷需要，并且农户对直补政策理解有所加深，不再一味地等待国家政策收购，近2个月时间的连续跌势，卖跌不卖涨的心理下，当地农户销售积极性较高，加上受运距以及质量影响，当地收购商压价较明显。黑龙江南部以种植玉米为主，目前农户对玉米卖兴较高，且销售玉米后有效缓解农户资金压力，当地农户销售大豆相对欠积极

以上原因是豆一期货价格弱势运行的主要原因，另外，到港到达低廉，对国产大豆也带来负面冲击。

2、美国农业部发布的出口检验周报显示，截至2014年11月20日的一周，美国大豆出口检验量约为278.5万吨，低于上周修正后的312.7万吨，但是继续领先于去年同期的183.4万吨。按这个节奏11月份美豆将达到1034-1061万吨的出口检验量，这将使得今年10-12月美豆出口量接近2215万吨，去年同期在1798万吨。根据USDA统计数据，迄今为止，也就是

## 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.co

m

2014/15 年度的头 12 周，美国大豆出口检验总量为 19,410,098 吨，比上年同期的 15,999,218 吨提高了 21.3%，上周是同比提高 17.3%。

美国农业部在 11 月份供需报告里预测，2014 年 9 月到 2015 年 8 月份的年度里，美国将出口 17.2 亿蒲式耳大豆（合 4681 万吨），高于 10 月份预测的 17 亿蒲式耳（4627 万吨），较上年出口量 16.47 亿蒲式耳（4482 万吨），高出 4.4 个百分点。目前的检验量占出口计划的 41.5%。

3、随着油厂开机率不断提升，本周国内豆油库存也停止下降，开始呈小幅回升趋势，截止 11 月 25 日，国内豆油商业库存总量 123.3 万吨，较上周同期的 122.47 万吨增 0.56%，较去年同期的 102.48 万吨增加 20.82 万吨，增幅为 20.32%，预计下周豆油库存还将继续回升。

4、25 日，马来西亚当地船货调查机构 ITS 公布的数据显示，马来西亚 11 月 1-25 日出口棕榈油 1,102,724 吨，较上月同期减少 2.9%。其中中国进口 281,900 吨。

5、27 日晚间 OPEC 会议最终决定不减产，维持 3000 万桶/日的配额上限。部分成员国在 OPEC 会议上曾考虑减产 5%，即减产 150 万桶/日。OPEC 会议拒绝小部分成员国小幅减产的建议，因为担心这样的行动会导致市场份额流失。OPEC 不减产反映了 OPEC 可能已经放弃了调控油价的想法。只有当触及原油生产成本线，部分产量被迫停产才能扭转供需失衡格局。而生产成本最高的主要原油品种是页岩油，不过该页岩油的生产成本也不到 60 美元/桶，因此 WTI 在 60 美元上方时，油价很难获得有效支撑。

## 二、波动分析

合约	周前收盘价	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅%	周振幅%	周日均成交量	周日均持仓量
豆粕 1501	3,029	3,028	29	0.97	2.23	265,769	521,340
豆粕 1505	2,875	2,903	42	1.47	2.62	1,236,808	2,217,031
豆粕 1509	2,878	2,892	29	1.01	1.99	252,732	1,165,737
豆油 1501	5,774	5,690	-78	-1.35	2.84	55,532	202,078
豆油 1505	5,852	5,800	-44	-0.75	2.60	430,996	619,515
豆油 1509	5,902	5,862	-28	-0.48	2.51	23,305	143,116

豆一 1501	4,529	4,547	19	0.42	2.32	104,053	260,573
豆一 1505	4,319	4,318	4	0.09	2.34	136,666	297,260
豆一 1509	4,374	4,311	-59	-1.35	3.20	20,995	73,550

11月刚刚结束，美元指数连续飙涨5个月，商品市场出现普遍的供给过剩问题，价格出现持续的下跌，通缩风险逐步加大。第48周，27日OPEC新闻发布会称拒绝减持，导致原油暴跌至五年来低位，这对油脂系列价格带来重创，现货贸易采购的信心受挫，小包装食用油备货尚难有起色。油脂大跌对粕类带来有益的扶住，粕价结束三周连跌后小幅反弹，但整体商品市场熊市波动情绪浓重，抑制了市场反弹的高度。

### 三、结论和建议

国际原油暴跌大破70关口，这打破了油脂周内震荡的平静，价格再续新低风险增加，原油商品熊市周期的共振和溢出效应，对豆类带来负面冲击。粕价因油脂跌势加重而获得提振转强，国际原油因素影响下，短期粕强油弱局面维持，小包装食用油备货需求刺激尚无起色，市场信心缺失。

原油连续五个月下跌超30%，其价格已处于五年低位，首次破70关口后的表现，对油脂市场的有短期指导意义，并对油粕强弱关系的转化，起到重要作用。商品熊市波动周期里，季节性多单仍宜谨慎参与，并注重套利和对冲交易。

### 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）

### 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）

### 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）

### 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）

### 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）

### 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）

### 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）

### 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)

### 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）

### 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）

### 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）