

2012年1月4日-1月6日

一、宏观经济  
二、产业状态  
三、盘面分析  
四、重要资讯  
五、行情预测

## 本周关注

- 南美降雨天气预期渐浓。
- 美豆图形有顶部迹象。

研究部  
联系电话：  
020-22139812  
地址：广州珠江新  
城保利中心21楼



## 天气因素可能有较大转变，多头后期需谨慎

### 一、宏观经济

欧洲的匈牙利政府在近期已经开始向欧洲央行以及 IMF 提出经济援助的请求，而希腊更是放言，如果新的救援款没有到来，希腊将极有可能推出欧元区。同时，欧洲银行体系间的风险开始增加，各家银行将大量存款存入欧洲央行，而不相互拆借。另一边，市场担心的意大利长期国债问题却有稍缓解的迹象，在欧洲央行帮助下，其长债收益率出现了小幅下调。整体来看，欧债问题是近期继续表现出恶化情况与缓解因素并存的胶着状况。

美国国内经济数据近期连续表现良好，作为经济滞后指标的非农就业人数，以及失业率都达到 2008 年以来的最好记录。虽然当前美国还有国债上限被迫提高的问题，但目前来看最紧迫的东西都有好转的方向。

国内金融市场在元旦以后表现并不令市场满意，而中央经济工作会议将对金融风险的监管当做首要任务，这对国内金融市场的短期走势可能会有略为负面的影响。

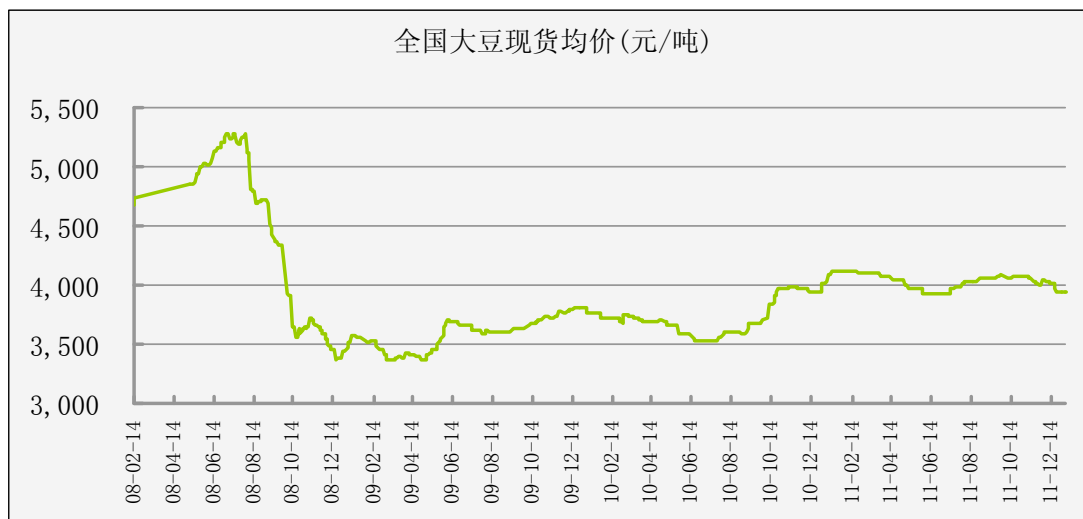
### 二、产业状况

#### 1、豆类一周现货价格

本周，全国大豆均价为 4935 元/吨，与上周保持持平状态。东北国产

大豆收储工作已经展开，农户出售大豆开始有改善，部分地区由于过节存在变现需求，特别是东北北部地区当地市场价已经跌破国储收购价，让农户抛售给国储的意愿增强。但是北部地区和东部地区的惜售心理仍然强烈。据市场预计，国储大豆在年前有接近 30 万吨的国储入库量。

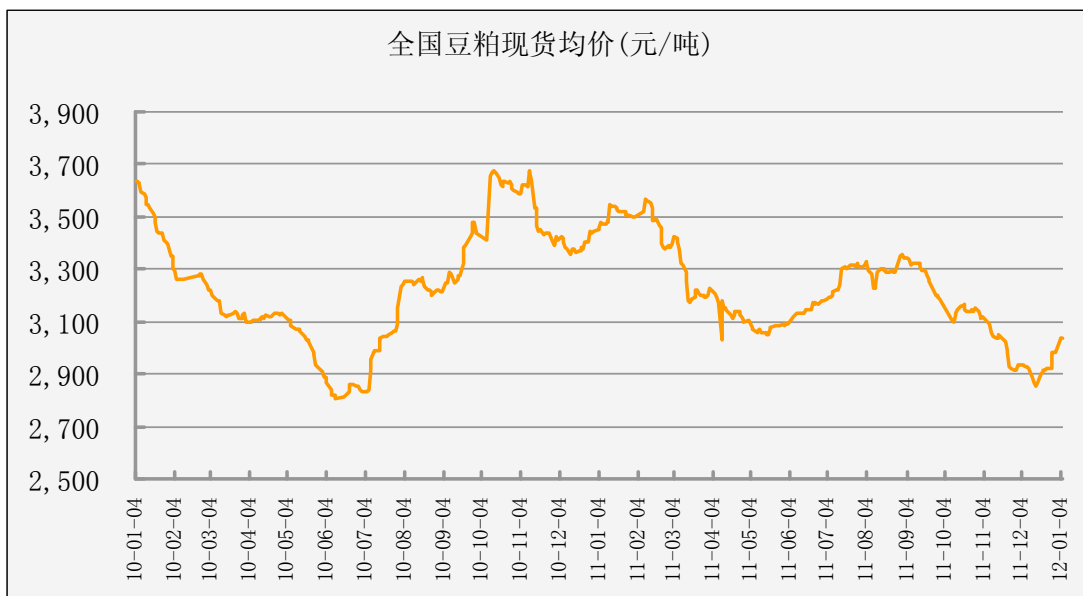
图 1：全国大豆现货均价



数据来源：Wind 数据

国内豆粕现货均价近期反弹走势延续，全国现货均价在 3040 元/吨附近。近期沿海油厂饲料库存压力很小，节前豆粕销售合同基本结束，部分油厂推出远期合同，但是大部分饲料企业并不是很有兴趣。下游市场对未来价格走向并不是特别乐观。

图 2：全国豆粕现货均价



数据来源：Wind 数据

近期豆油现货均价也呈现明显反弹，至当周周五，全国一级豆油均价在 9000 元/吨附近。华东地区豆油在近期有成交放量现象，同时南方的棕榈油成交也有放量现象。在原油价格高企的情况下，国外进口油脂已经变得不太可行，再加上春节的旺季消耗，油脂现货走势表现较为不错。

图 3：全国一级豆油现货均价

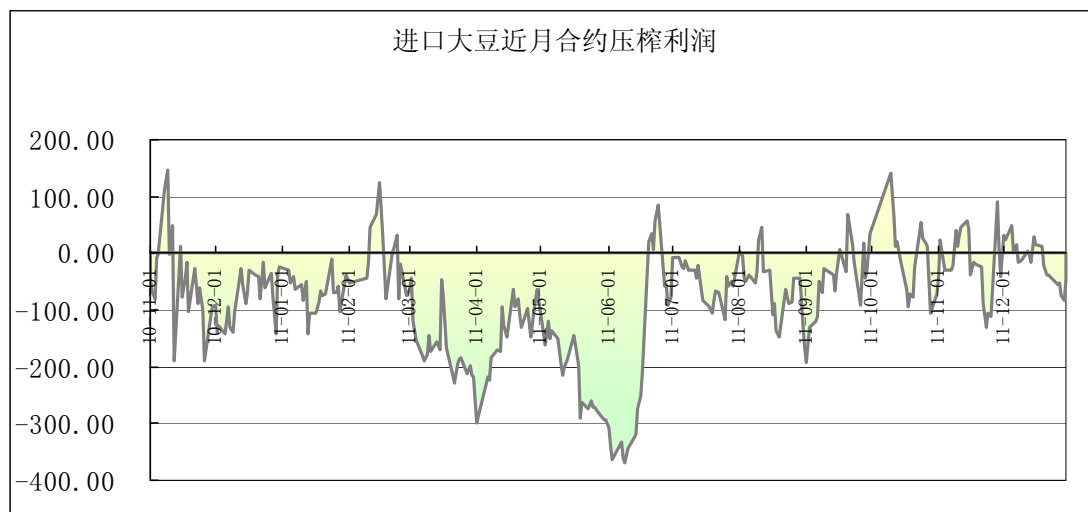


数据来源：Wind 数据

## 2、国内大豆油厂压榨利润

尽管当周期货市场国内盘面赶不上外盘波动，美豆连续上涨，但国内豆粕、豆油近月合约涨幅有限，盘面压榨利润负值有扩大迹象。实际油厂的经营状况也不是特别理想，当前豆粕低库存的原因都是国内油厂尽量推迟到货的结果，压榨利润也是并不令人满意的。在只要有合适的情况下，油厂更愿意挺价销售。

图 4：进口大豆近月合约压榨利润



数据来源：广州期货

## 3、美湾、巴西、阿根廷港口基差

本周港口在巴西的船期上有小幅拉升的情况，近期巴西南部降雨偏少，现货市场出现了小幅涨价。但是即便如此，与同期的美豆相比，巴西大豆到中国的到港成本还是比美豆便宜 40-50 元/吨。美豆出口的压力并没有因为近期南美的少雨天气而出现实质性的扭转。未来美豆将十分令人担忧，毕竟巴西的早熟大豆已经在近期开始准备收割。

港口基差	船期	2011-12-4	2011-12-5	2011-12-6		
巴西	1月	67	68	68		
	2月	60	65	65		
	3月	44	44	44		
阿根廷	5月	29	29	29		
	6月	38.5	38.5	38.5		
美国	1月	77	77	77		
	2月	72	72	72		
	3月	65	65	65		

#### 4、一周海运费情况

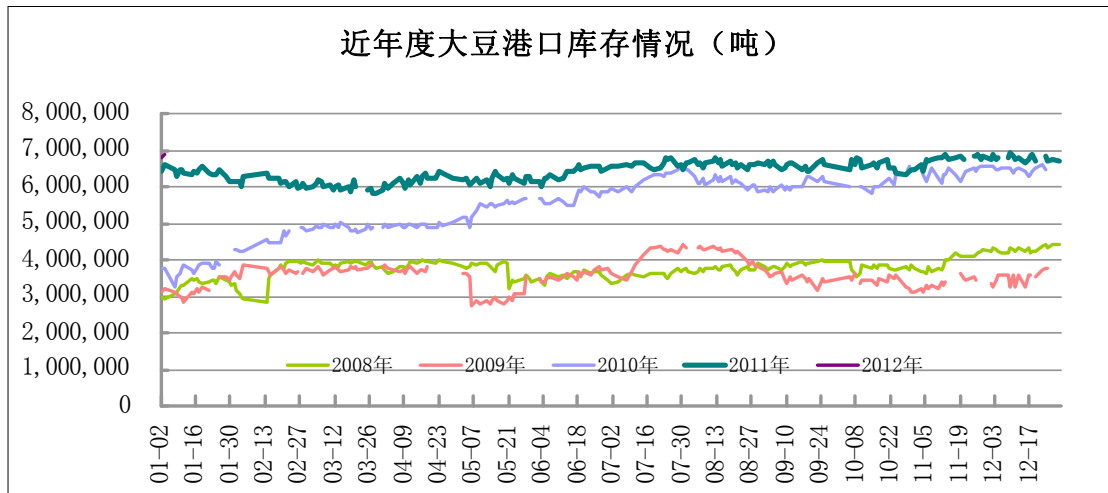
由于临近西方圣诞节，海运费市场报价清淡。目前市场表现为闲置运力较多，日租金疲软。太平洋市场表现也较为清淡，煤炭市场运输出现旺季不旺的情况。波罗的海干散货运指数在节前出现八连跌，跌至三个月以来的低点。

日期	美湾至南中国	美湾至北中国	巴西至北中国	巴西至南中国	阿根廷至南中国	阿根廷至北中国	太平洋至南中国	太平洋至北中国
2011-1-3	56.32	54.81	53.28	56.38	55.18	56.41	25.27	24.15
2011-1-4	56.20	54.70	53.11	56.20	55.01	56.23	25.37	24.24
2011-1-5	56.76	55.24	53.86	57.01	55.77	57.01	25.65	24.50

#### 5、港口库存状况

当周，大豆港口库存 688 万吨，总体状况持续保持平稳。在到港情况上，商务部大宗农产品进口信息报告显示，12 月份我国进口大豆到港 612.13 万吨，较上期报告增加 73.25 万吨。预报明年 1 月份我国进口大豆装船 154.55 万吨，其中装运美国大豆 101.92 万吨，巴西大豆 44.05 万吨，没有装运阿根廷大豆，美豆进口量明显增加，明年 1 月到港 288.50 万吨。。

图 5：近年度大豆港口库存情况

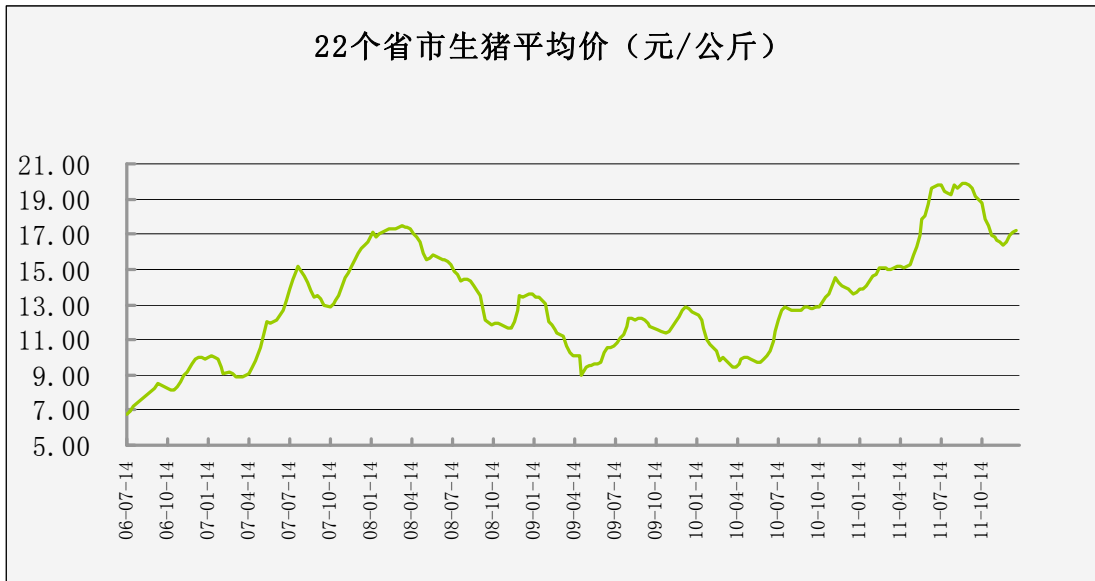


数据来源：Wind 数据

## 6、养殖市场情况

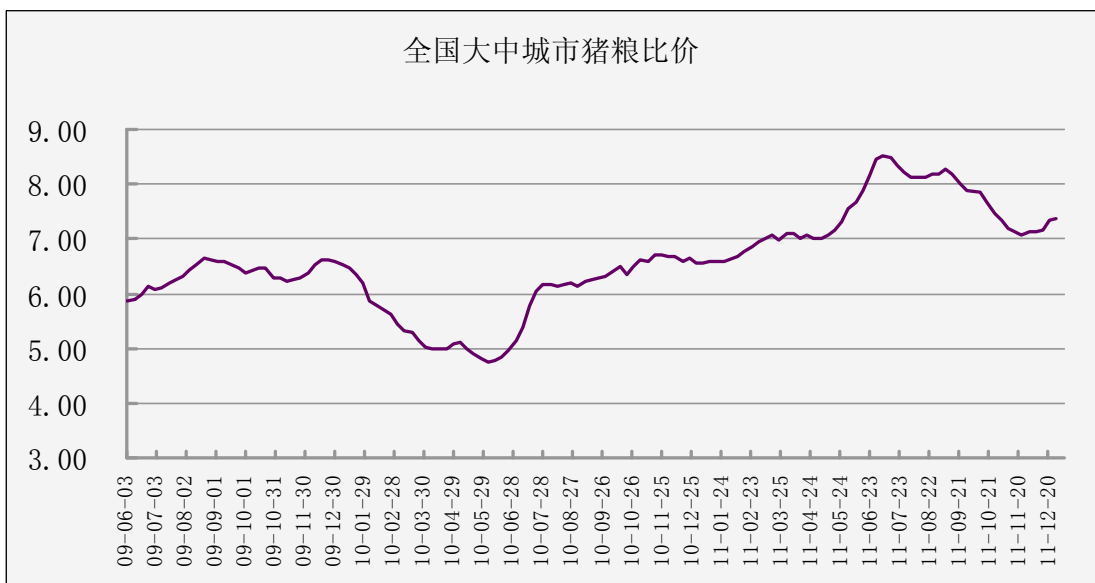
截止至 12 月 30 日止，我国 22 个省市生猪平均价位 17.25 公斤，猪价已经连续四个星期反弹。截止至 12 月 28 日，全国主要大中城市猪粮比价为 7.36，也延续了上周的小幅反弹。两者上涨已经是预料中事，主要原因还是来自年底的过节需求，预计到农历春节之前这样的涨势可以持续。但是饲料消费可能并不会因价格上升而增加，因为市场普遍预计后期仔猪投栏并不会很高。

图 6：22 个省市生猪平均价



数据来源：Wind 数据

图 7：全国大中城市猪粮比价



数据来源：Wind 数据

### 三、盘面分析

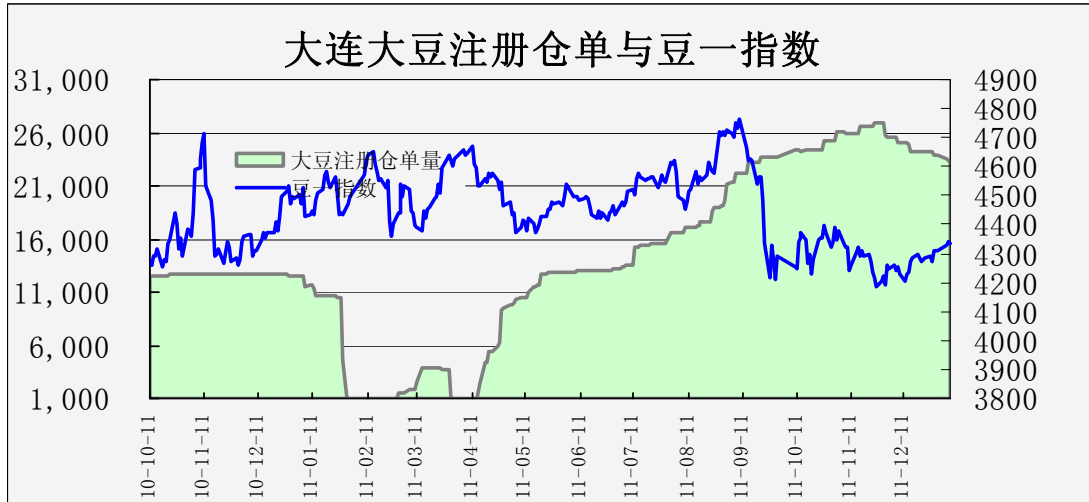
#### 1、仓单情况

当周，大豆注册仓单数量为 24207 手，较上周小幅下行。豆粕注册仓单处于注销状态，报 0 手。大连豆油注册仓单数为 558 手，也是出于仓单



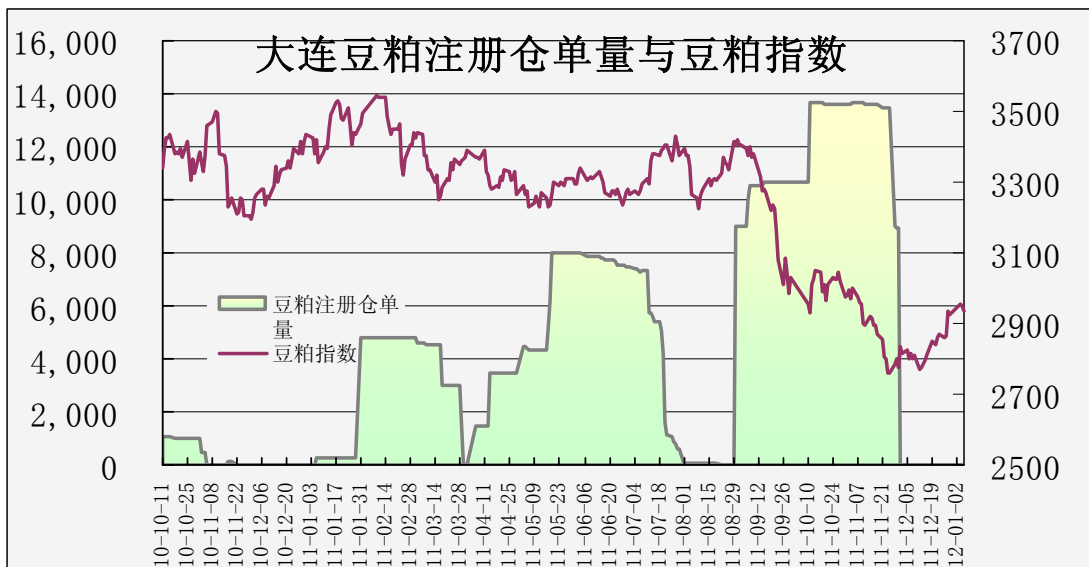
注销状态。

图 8：大连大豆注册仓单与豆一指数



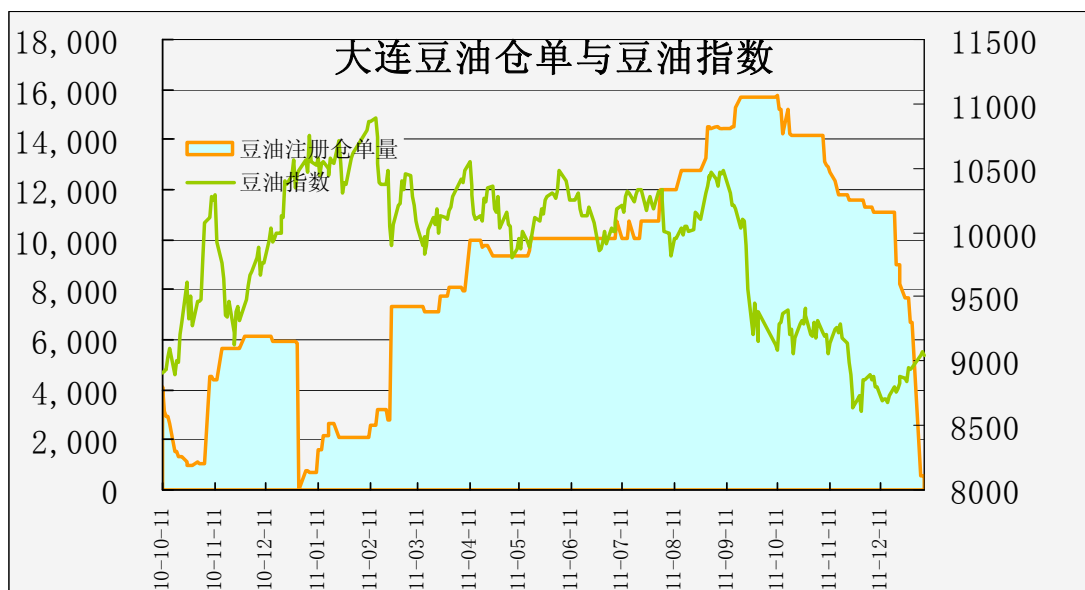
数据来源：文华财经

图 9：大连豆粕注册仓单与豆粕指数



数据来源：文华财经

图 9：大连豆油注册仓单与豆油指数

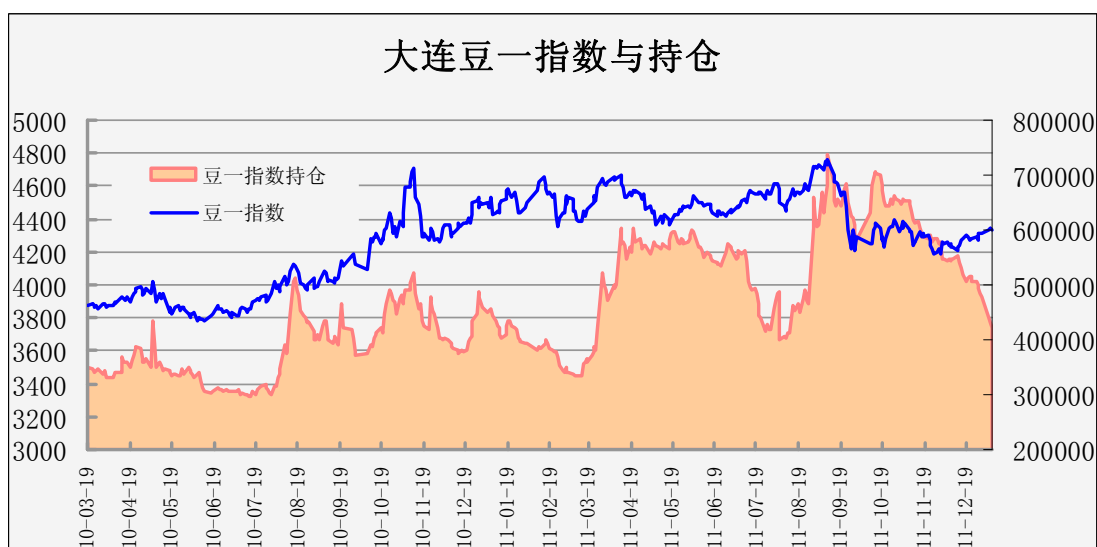


数据来源：文华财经

## 2、持仓情况

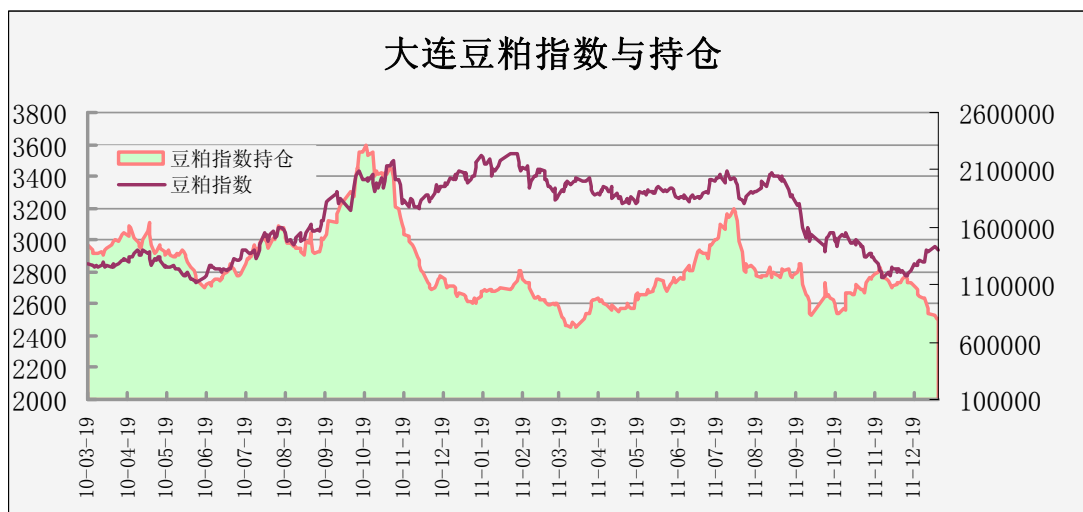
当周，豆类三大商品持仓都出现小幅减少的迹象。截止至 12 月 23 日，豆一指数为 4284，持仓量为 507032 手；豆粕指数为 2871，持仓量为 991640 手；豆油指数为 8885，持仓量为 654622 手。

图 10：大连豆一指数与持仓



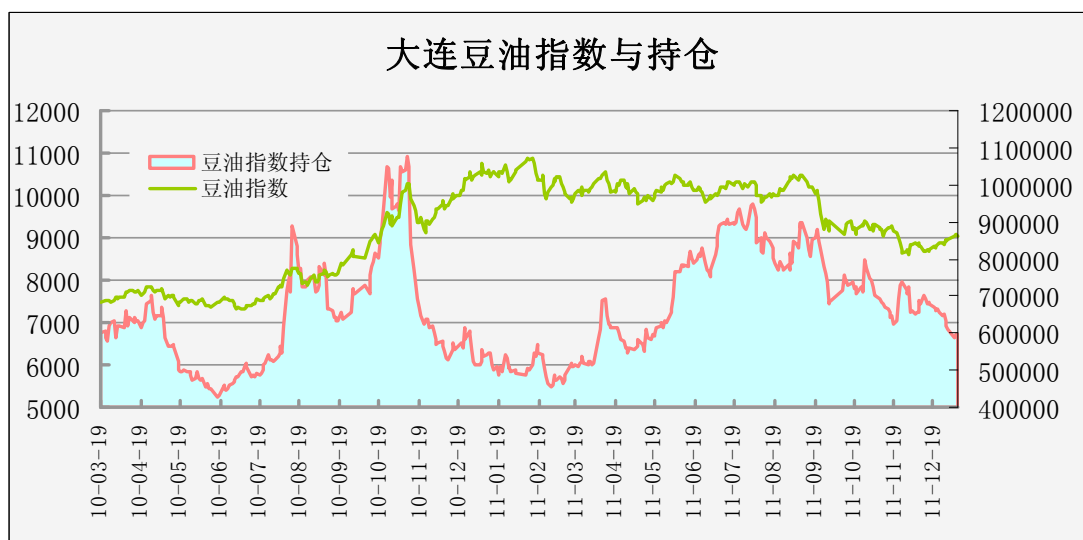
数据来源：文华财经

图 11：大连豆粕指数与持仓



数据来源：文华财经

图 12：大连豆油指数与持仓



数据来源：文华财经

#### 四、重要资讯

- 近日国家发改委等部门发布《外商投资产业指导目录（2011年修订）》，自2012年1月30日起我国豆油、菜籽油、花生油、棉籽油、茶籽油、葵花籽油、棕榈油等食用油脂加工（中方控股）等项目将限制外商投资，而之前的目录仅限制大豆、油菜籽食用油加工项目。

- 新《外商投资产业指导目录》显示，国家将积极鼓励外商投资油棕、木本食用油料生产，同时鼓励外商进行油菜籽收获机、甘蔗收割机、

甜菜收割机等农业机械的研发和生产。

- 美国农业部报告显示，截止 2011 年 12 月 29 日当周，美国大豆出口检验量为 92.7 万吨，低于前一周的 111.9 万吨，但高于去年同期的 75.2 万吨，其中检验发往中国 76.5 万吨。

- 美国农业部报告显示，截止 12 月 22 日当周，美国大豆净出口销售量为 72.3 万吨，前一周为 72.3 万吨，其中中国采购美国大豆 42.2 万吨，当周美豆出口装船量为 106.9 万吨。

- 阿根廷行业分析机构报告显示，2011 年 1-11 月份该国农产品出口创汇达到 294.3 亿美元，同比增长 31.2%，如气候不出现异常，预计 2011/2012 年度粮食产量将达到 1.07 亿吨。

- 2011 年湖北省油菜籽平均收购价为 4.70 元/公斤，同比增长 20.51%，高于临储托市价 4.60 元/公斤，受价格上涨带动，油菜籽产值和效益大幅增加，种植农户亩均增收 80 元。

- 预计 2011 年湖北省冬播油菜籽面积约 1800 万亩，双低油菜普及率达 95%。临储托市收购保护了农民利益，但较高的菜籽价格使得油厂压榨成本高企，增加了企业经营难度。

- 私人分析机构 RJOBrien 表示，受炎热干燥天气影响，预计 2011/12 年度阿根廷大豆产量可能下滑 300 万吨，美国农业部 12 月份供需报告预计阿根廷大豆产量为 5200 万吨。

- 《油世界》表示，因干旱及炎热影响巴西和巴拉圭谷物产量，以及阿根廷谷物生长条件恶化，预计 2011/12 年度南美洲大豆产量为 1.327 亿吨，较上年度的 1.367 亿吨减少 2.9%。

- 巴西谷物行业联盟 Abiove 称，2012/2013 年度（3 月到次年 2 月）巴西大豆产量将达创纪录的 7460 万吨，高于上年度的 7430 万吨，由于巴

西南部天气干旱，预估数据可能下调。

- 近日黑龙江省政府提出，“十二五”期内全省粮食产量每年增加 100 亿斤，到 2015 年粮食综合生产能力达到 1500 亿斤，主要措施就是扩大水稻、玉米作物面积，这将意味着该省大豆种植面积将被进一步压缩。2011 年黑龙江大豆产量为 542 万吨，同比减少 7.5%。

## 五、行情分析与预测

**天气状况：** 气象预报显示，下周阿根廷产区的降水覆盖面及雨量预计温和增加，巴西南部地区也将在 1 月 12 至 14 日期间迎来降水，作物生长压力有望得到缓解，但仍需更多降雨补充湿度。

**南美市场：** 巴西贸易部称，去年 12 月巴西大豆出口量为 147 万吨，低于 11 月的 176 万吨，但远高于去年的 29.26 万吨；豆油出口量为 7.54 万吨，11 月为 16.61 万吨，上年同期 4.86 万吨。巴西的月度销售创造历史佳绩的势头可能还会得到延续，由于近期马托格罗索地区的早熟大豆即将展开收割，而且前期收割数字大多好于预期，预估产量将会创出历史新高。而 1 月下旬是中国农历春节，期间中国买家并不会积极入市，节后市场将会供给充足。

另外，作为巴西大豆竞争力的重要来源的货币雷亚尔贬值情况也可以得到延续。美元指数近期是屡创近期新高，未来只要巴西库存充足，就会对美豆形成压力。不过最大的不确定因素还是集中在天气上面，市场对巴

西南部和阿根廷地区的天气纷纷表示不理想。近期多家机构都在预估巴西、阿根廷大豆产量可能会因此受到下调。但如果天气迅速转好，相信后期会给美豆价格带来非常明显的打压。

**北美方面：**美国的当周消息却表现得较为平淡。近期美豆出口销售有了较好的好转，美国农业部出口检验报告显示，截止 12 月 22 日当周，美国大豆出口检验量为 104.1 万吨，较前一周增 17.8 万吨，去年同期为 92.6 万吨；当周检验发往中国 83.9 万吨，占比 80.6%。美豆出口销售在近期南美天气存在不利状况下终于有所表现，但这种状况能否得到持续实在是令人心存疑虑。其累计出口销售量已经大幅落后上两个作物年度接近 30%，我们需要时间观察，这种单周出口百万吨以上的数字能否在未来几个星期得到有效持续。

**国内方面：**禽流感问题再度爆发，而期货市场似乎并没有特别大的反应。社会公众担忧也没有扩大的迹象，但从饲料消费的角度看，这是市场的一大不确定因素。当前禽流感已经引发香港大量扑杀活鸡的行动，其春节消费旺季的消耗量令市场担心。与此同时，台湾已经有多大数十人死于致命性禽流感，这比元旦期间的深圳死亡人数要多得多。

对于这个问题，从饲料消费角度看，国内禽鸟对饲料消耗达到饲料产量一半有多，对豆粕的下游消费肯定会有影响。但目前处于春节前的集中出栏期，对实际饲料需求不会有太多影响。其真正的影响要看节后小鸡的

投栏量。而另一个角度，则来自社会对禽流感的恐慌程度，目前来看，由于该事件 2005 年前后都有大量出现，社会公众对此还有一定的承受能力。至于是否出现新的情况，则需密切关注相关的新闻报道。

**技术上看：**美豆指数的反弹越过了 60 日均线，在技术上属于较为强劲的反弹级别，其意义可能是 1107 位置将会成为一个坚实底部。展望下一周，美国农业部将公布月度供需报告，如果利多，美豆的压力位将仍是 1247 高点，但如果出现显著利空消息，美豆的较为有利的支撑确实在 1164 位置，当然这也需要看南美天气是否真的出现好转。

图 14：美豆指数日 K 线



数据来源：文华财经

对于豆粕指数来说，南美天气出现好转也可能意味着此次反弹的顶部已经显现，如果后期因较为明确的利空消息而出现回调，其下跌的强支撑位置可能是在 2830 附近，这也是上次 2742 反弹的顶部位置。

图 15：豆粕指数日 K 线



数据来源：文华财经



## 研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 股东背景：

### 越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

### 广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

## 联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。