

2012年1月30日-2月5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

- 南美降雨良好。
- 个大型机构下调南美大豆产量预期。

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



降雨天气，豆类商品跌势确认

一、宏观经济

春节假期过后，国际金融市场保持平稳状态。欧洲市场对欧债问题的担忧暂时放缓，希腊政府与债权人谈判仍在继续。同时针对即将到来的欧债长期债务到期高峰期，欧洲央行意图通过扩大欧洲央行 3 年期贷款拍卖来给市场注入流动性。

美国国内经济数据继续向好，当周公布的 PMI 数字证明美国经济复苏势头没有减缓，非农就业数据依旧偏好，处于竞选期的奥巴马政府推出多个相关增加就业政策，相信后期就业数据会继续向好。

国内金融市场保持震荡格局，春节回来后股票市场小幅区间震荡，证券市场渴望国家相关宏观政策能有较为利好的消息出现，而国内 PMI 数字的短期转好并没有引发市场的集中关注。

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，连续多周保持平稳。春节过后东北国产大豆交易清淡，基本没有过多实质性供需消息，东北大豆入厂收购价 3980-4050 元/吨之间。华东地区港口分销价介于 3700-3750 元/吨之间。

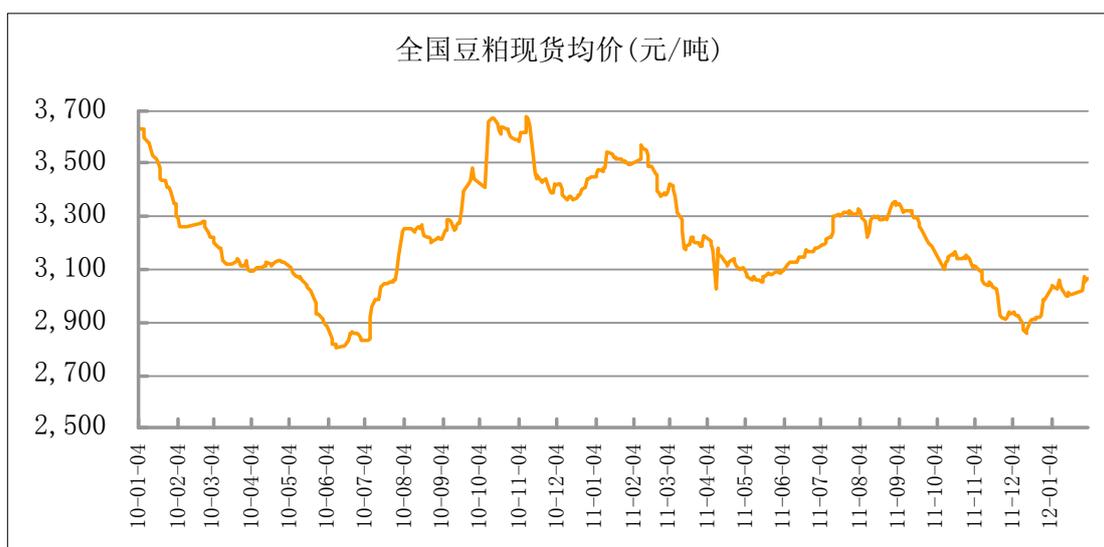
图 1：全国大豆现货均价



数据来源: Wind 数据

国内豆粕现货均价当周有明显上涨,因春节假期影响,大多数油厂在节后缓慢复工,在期货市场带动下,豆粕现货市场也跟随期货市场震荡向上。较为肯定的是,豆类供需面当周对价格的影响并不大,外围环境转换对市场情绪有较大影响。

图 2: 全国豆粕现货均价



数据来源: Wind 数据

近期豆油现货均价与上周相比有小幅攀升,全国一级豆油均价在

9000 元/吨附近。春节备货行情已经结束，豆油下游消费并不突出，相对于豆粕来说，豆油的涨幅较为有限，在此轮上涨当中也略为逊色。

图 3：全国一级豆油现货均价

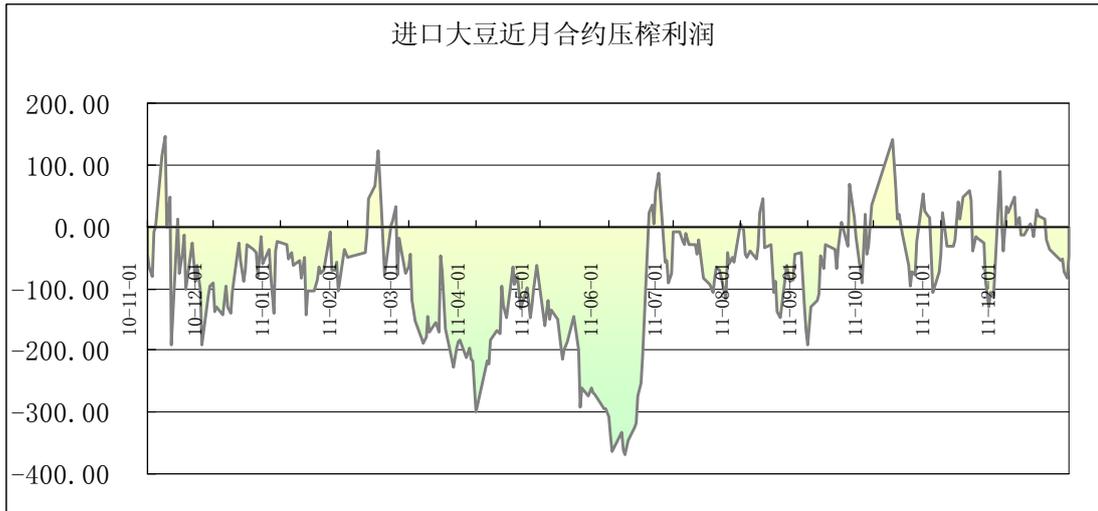


数据来源：Wind 数据

2、国内大豆油厂压榨利润

当周国内盘面压榨利润保持负值状态，并有小幅扩大趋势，国内近月合约涨势相对于主力合约而言，涨势明显偏弱。目前国内油厂正处于节后复工的状态，实际出货并不多，油厂库存处于正常状态。但市场担忧，近期巴西北部降雨影响收割进度，并最终影响国内到货状况。

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

本周港口基差保持平稳，市场没有太多变化。2月船期的巴西大豆与美国大豆的中国到港成本基本处于同一水准，近期巴西大豆与美国大豆之间的价差关系开始缩小，不过4月船期的巴西豆的到港成本还是占有优势。受到天气因素造成产量减少的预期影响，巴西大豆港口价格出现明显上升，美豆的竞争力有恢复的迹象。

港口基差	船期	2012-1-30	2012-1-31	2012-2-1	2012-2-2	2012-2-3
巴西	2月	80	80	80	80	80
	3月	60	60	60	60	60
	4月	48	48	48	48	48
阿根廷	5月	29	29	29	29	29
	6月	38.5	38.5	38.5	38.5	38.5
美国	2月	70	70	70	70	70
	3月	69	69	69	69	69
	4月	59	59	59	59	59

4、一周海运费情况

波罗的海干散货指数延续跌势，因中国市场处于春节假期，市场上大宗商品运输需求较为有限。巴拿马船型太平洋航线近期的货运需求继续保

持低迷，市场对短期价格能否有较大改善大多持怀疑态度，海运供需格局将保持供大于求的结构。

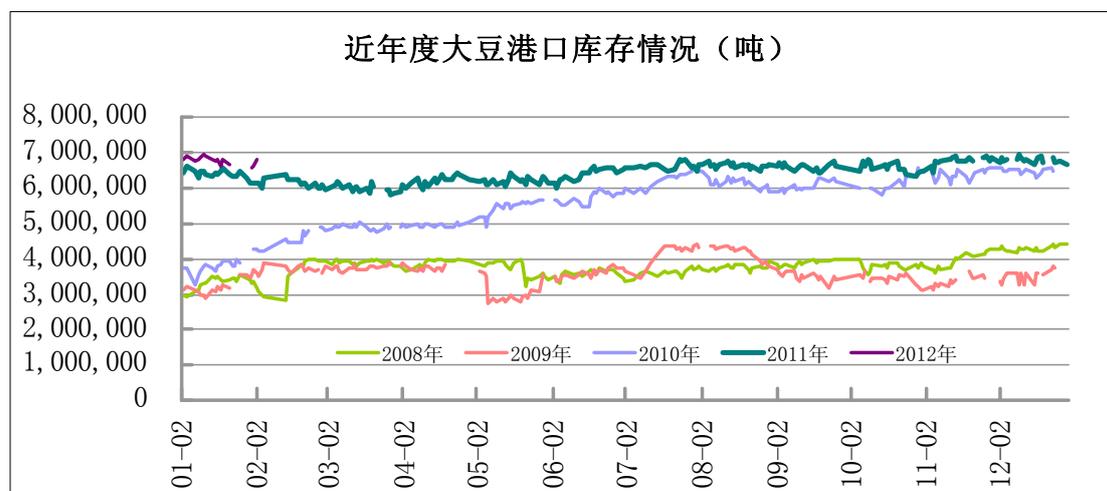
日期	美湾至南中国	美湾至北中国	巴西至北中国	巴西至南中国	阿根廷至南中国	阿根廷至北中国	太平洋至南中国	太平洋至北中国
2011-1-27	46.22	20.93	46.72	46.93	47.49	21.93	44.09	45.88
2011-1-30	45.90	20.79	46.14	46.35	47.17	21.79	43.53	45.32
2011-2-1	46.93	22.64	42.75	44.78	48.20	23.64	40.14	43.75
2011-2-2	46.93	22.64	42.75	44.78	48.20	23.64	40.14	43.75

5、港口库存状况

春节过后的当周，大豆港口库存 678 万吨，总体状况持续保持平稳。

1 月份达到到港数量保持平稳，春节长假限制了到港报关操作，但需求情况也处于季度低位。商务部大宗农产品进口报告显示，1 月份我国进口大豆到港量 529.33 万吨，装船 299.01 万吨，市场普遍预计 2 月份的港口数量会小幅波动。

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

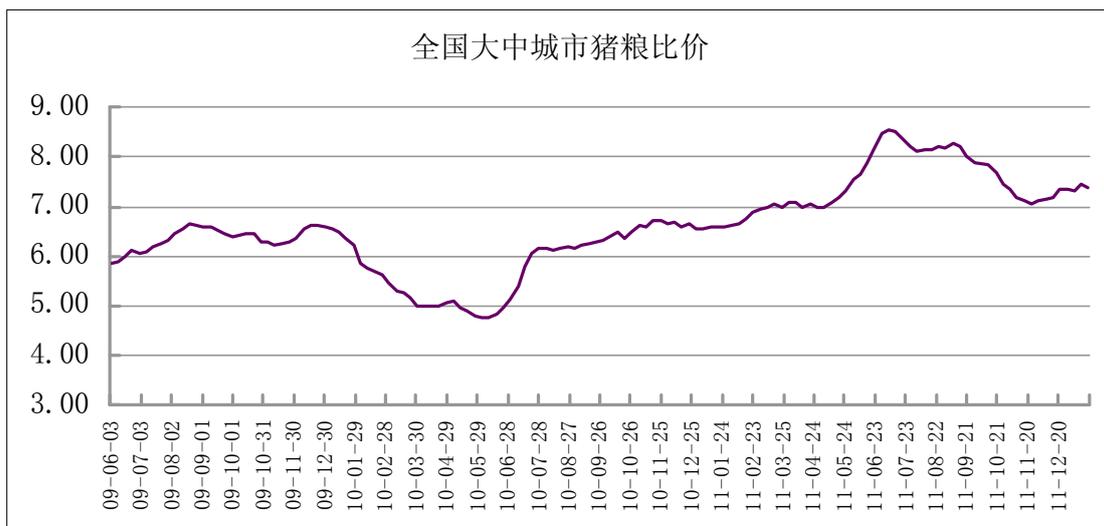
截止至 1 月 20 日止，我国 22 个省市生猪平均价位 17.56 公斤，猪价已经连续多个星期的反弹略显疲态。截止至 1 月 18 日，全国主要大中城市猪粮比价为 7.39，也是出现了小幅回落。春节消费旺季过后，生猪价格将进入季节性的消费淡季，价格可能也会随之有小幅下调。但考虑到玉米的保护价，以及饲料成本的稳定性，相信此次下跌的跌幅将会较为有限，生猪价格在 15 元/吨附近应该有较明显支撑。

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



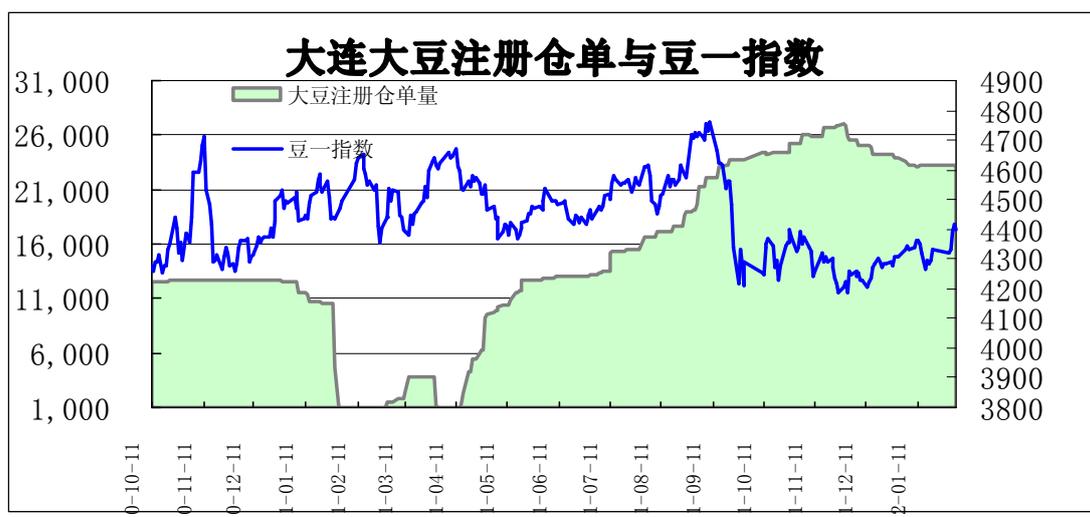
数据来源：Wind 数据

三、盘面分析

1、仓单情况

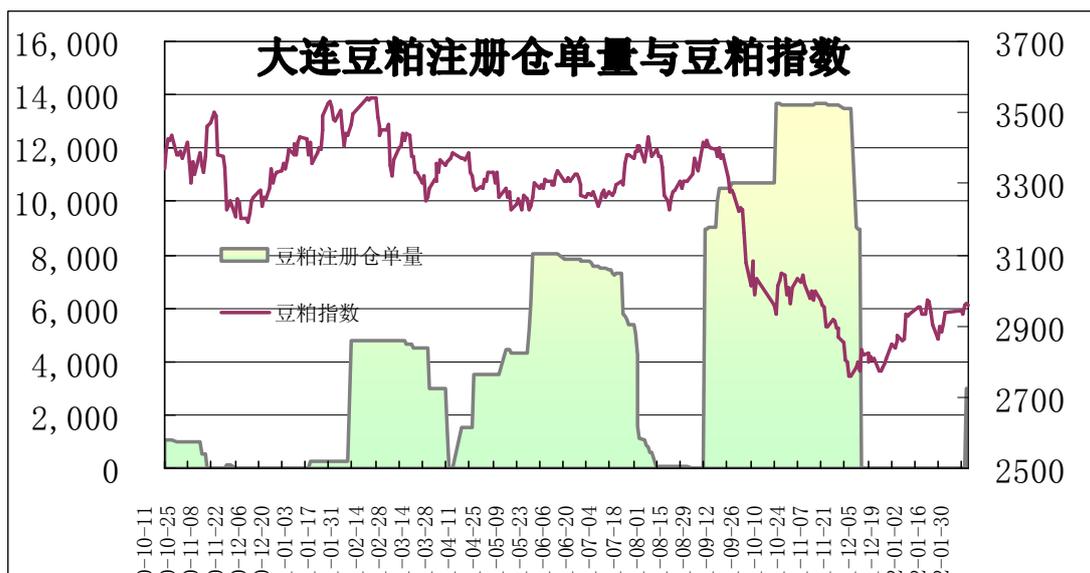
当周，大豆注册仓单数量为 23042 手，较上周大致持平。豆粕注册仓单处于结束注销状态，报 3005 手。大连豆油注册仓单数为 6911 手，与上周相比没有太大变化。

图 8：大连大豆注册仓单与豆一指数



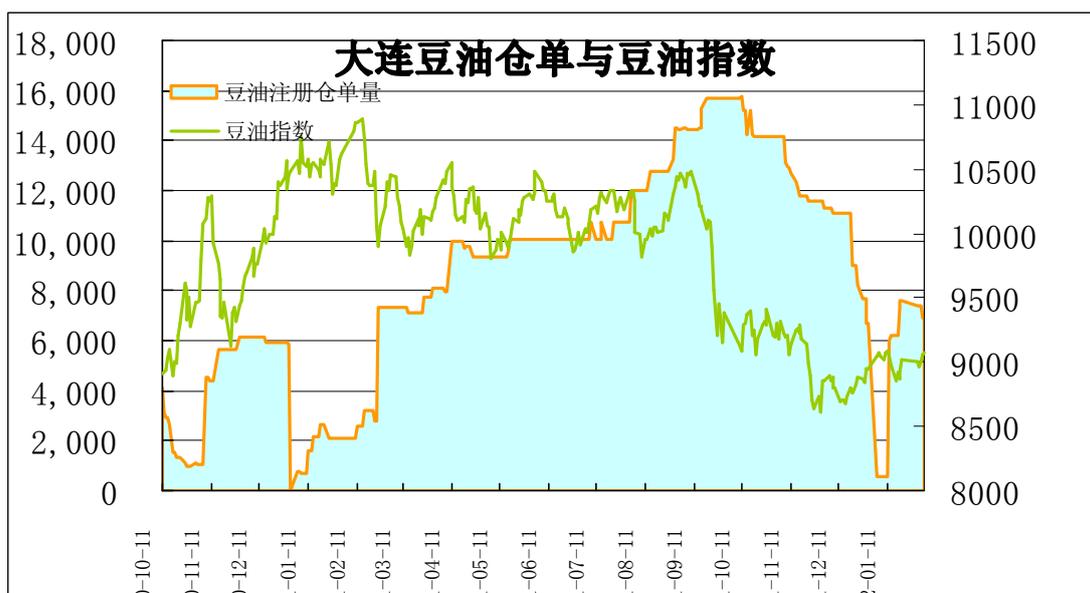
数据来源：文华财经

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增加的迹象。截止至 2 月 3 日，

豆一指数为 4398，持仓量为 421172 手；豆粕指数为 2960，持仓量为 892698

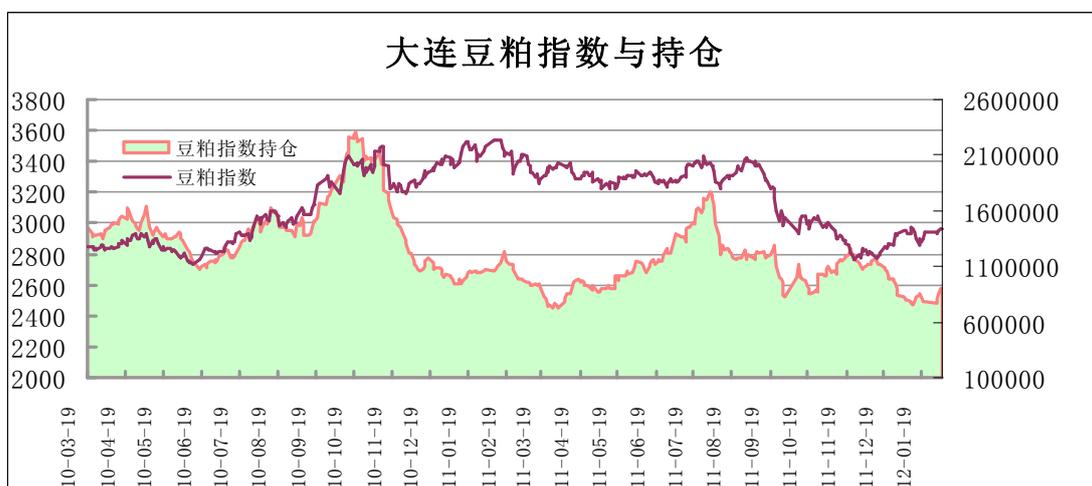
手；豆油指数为 9071，持仓量为 578840 手。

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

- 美国农业部发布的截止到 1 月 19 日出口销售报告显示，当周美国大豆净销售 59.23 万吨，其中 2011/12 年度大豆净销售 46.6 万吨，对我国销售 36.1 万吨；本年度美国大豆累计销售 2601.1 万吨，同比减少 1132.4 万吨和 30.3%。当周美国大豆出口装船 118.5 万吨，对我国装船 89.1 万吨；本年度美国大豆累计装船 1813.7 万吨，同比减少 663.2 万吨和 26.8%。

- 12 月份我国进口大豆 542.2 万吨，较 11 月份的 569.6 万吨减少 4.9%，与上年同期的 542.6 万吨基本持平，全年累计进口大豆 5264 万吨，同比减少 3.9%，为 7 年来首次下降。2011 年我国进口美国大豆 2351.1 万吨，进口巴西大豆 2062.5 万吨，进口阿根廷大豆 784.2 万吨，进口乌拉圭大豆 143 万吨，进口加拿大大豆 38.8 万吨，俄罗斯大豆 0.4 万吨。

- 12 月我国进口食用植物油（不含棕榈油硬脂）73 万吨，高于 11 月的 67 万吨，为 2011 年最大单月进口量，上年同期为 79 万吨，若计算棕榈油硬脂，12 月植物油进口约 87 万吨。2011 年我国累计进口植物油（不含棕榈油硬脂）657 万吨，同比下滑 4.4%。若考虑棕榈油硬脂进口量，全年植物油进口量达到 779 万吨，上年进口量为 826 万吨，减幅 5.7%。

- 《油世界》最新预估，2011/12 年度巴西大豆产量为 7000 万吨，较前一周预估下调 200 万吨，去年产量为 7530 万吨，预计阿根廷大豆产

量 4650 万吨，较前一周下调 200 万吨，上年产量为 4920 万吨。分析机构 Agroconsult 预估，2011/12 年度阿根廷大豆产量 4500 万。

- 商务部大宗农产品进口报告显示，1 月份我国进口大豆到港量 529.33 万吨，装船 299.01 万吨；进口菜籽到港 20.26 万吨，监测显示，未来几个月进口菜籽到港量均在 20 万吨左右。

- 农业部称，2011 年农垦系统油料作物秋冬播种面积 102.53 万亩，同比增加 5.88 万亩和 6.08%，占秋冬播总面积的 12.5%，其中油菜籽面积 99.71 万亩，同比增 7.41 万亩和 8.03%。

- 统计局数据显示，2012 年 1 月份中国制造业采购经理指数(PMI) 为 50.5，较上月回升 0.2 个百分点，缓解市场对于中国经济硬着陆的担忧，宏观面利多亦对商品价格提供支撑。

- 巴西植物油行业协会预计，2011/12 年度巴西大豆产量为 7190 万吨，较之前预估下调 270 万吨，巴西南部地区旱情严重，东北部也在持续变干，下周初能否出现降水比较关键。

- 阿根廷农业部报告称，2011 年该国大豆压榨量为 3730 万吨，同比增长 1.4%，全年豆油产量为 710 万吨，较上年增加 10 万吨，豆粕产量为 2870 万吨，高于上年的 2830 万吨。

- 荷兰合作银行预计，2011/12 年度全球大豆产量为 2.492 亿吨，低于之前预估的 2.58 亿吨，其中阿根廷大豆产量可能降至 4700 万吨，巴

西产量降至 7150 万吨，成为减产主因。

- 发改委公告称，2012 年生产早籼稻（国标三等，下同）、中晚籼稻和粳稻最低收购价分别提高到每 50 公斤 120 元、125 元和 140 元，比 2011 年分别提高 18 元、18 元和 12 元。

- 农业部称，2011 粮食单产增加对总产提高的贡献率达到 85.8%，农业增长的科技贡献率去年达到 53.5%。2011 年全国农业机械耕种收综合机械化水平达到 54.5%。同比提高 2.2 个百分点，玉米收获机械化水平达到 33%，同比提高 8 个百分点，水稻种植、收获机械化水平达到 25%和 67.5%，分别提高 4%和 3%，油菜机播、花生机收面积增长幅度均超 20%。

- 美国农业部出口销售报告显示，截止 1 月 26 日当周，美国大豆净出口销售量为 36.84 万吨，低于此前市场预测的 45-75 万吨区间，较前周和 4 周平均水平分别削减 34%、43%。

- 2011/12 年度美国大豆累计净出口销售量为 2632 万吨，较上年同期减少 31.4%，中国采购量下滑 24.5%，表明其他地区进口量降幅更大，本年度美豆装运量亦同比下滑 25.4%。

- 法国 SofiproteolSA 公司表示，2012 年欧洲油菜籽播种面积可能小幅下滑，由于需求依然强劲，将导致欧洲油菜籽价格高位运行，预计巴黎菜籽期货平均价在 555-568 美元/吨。

五、行情分析与预测

天气状况：未来两个星期，阿根廷作物带会有间隔性降雨，科多巴地区、布宜诺斯艾利斯均有 10 毫米以上降雨；巴西北部地区 2 号有小雨，南部地区 2-9 号均有小雨。当前降雨有助于缓解大豆产区的干旱情况，但是产区仍需要更多降雨来提振大豆产量。

南美市场：天气转变在当周初得到气象机构的确认，造成美豆快速下跌。对于拉尼娜现象的高峰期已经过去，市场各方已经没有太大争议。如果后期降雨能得到持续，南美大豆产量是可以得到恢复。不过，近期各大机构又开始下调作物产量预期，《油世界》对南美大豆产量最为悲观，巴西、阿根廷产量分别为 7000 万吨、4650 万吨水平，这也导致了美豆市场出现较为坚挺的格局。

此外，由于巴西北部降雨偏多，给收割进度带来负面影响，市场担心 2 月装船的南美大豆可能会被延后，而中国国内目前库存水平较低，会带来短时间的供应吃紧。但考虑到目前国内的港口水平，这一担心似乎并没有太大必要。

北美方面：美国当周情况并没有太多消息，周度出口销售报告继续保持低迷。截止 1 月 26 日当周，美国大豆净出口销售量为 36.84 万吨，低于此前市场预测的 45-75 万吨区间，较前周和 4 周平均水平分别削减 34%、

43%。不过市场认为，国家主席习近平在2月8日对美国展开国事访问，可能会给美国带来大额农产品采购合同。但是这种合同属于意向性合同，并非确定性的贸易合同。但是如果合同总额超市场预期，或也可能对市场形成向上刺激。

当周，东欧国家经历暴风雪天气，气温下降明显，市场担忧欧竹粮食主要生产国俄罗斯以及乌克兰的冬小麦产量可能受到影响，谷物类商品开始出现炒作天气的迹象。不过，后期降雪加大，冬小麦受降雪保护免遭冻害，产量损失有限，对美国谷物商品的提振开始减小。

国内方面：当周中央公布一号文件，强调稳定支持农业基础性、前沿性、公益性科技研究。“突出农业科技创新重点。稳定支持农业基础性、前沿性、公益性科技研究。大力加强农业基础研究，抢占现代农业科技制高点”。同时，为保护农民种粮积极性，国家决定继续在水稻主产区实施最低价收购政策。谷物类农产品期货价格也显现强势，国产大豆现货市场虽没有太大改变，但是市场对于未来国内农产品价格预期较为乐观，豆一期货在当周表现强势，而资金借助宏观政策推动期货价格的行为也非常明显。

技术上看：美豆指数当周一大跌接着四连阳，形态上出现向上三角形格局。1250 位置的壓力非常明显，但如果后期有利好消息出现，将会有效突破，并有可能上探 1300 位置。国内豆一市场的强劲，也给美豆带来

较好支撑。展望下周，美国农业部将有月度供需报告，市场预期南美大豆产量会被下调，如果数据符合预期对于美豆将是利多。

图 14：美豆指数日 K 线



对于豆粕指数来说，向上格局似乎已经形成，此次突破 2980 以后，豆粕指数有机会到达 3060 位置，但该位置压力明显，可能会引发回调，之后可能形成区间震荡。对于长期战略多单而言，应该考虑在回调时再考虑买入，2870 位置在 2 月份仍是有可能到达点位，可以耐心等待。

图 15：豆粕指数日 K 线



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。