

2011年12月05日-12月09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

- 欧盟峰会引发市场关注。
- 国内 CPI 降幅明显。
- 美国农业部 12 月供需报告。

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



## 关键消息公布在即，多空双方按兵不动

### 一、宏观经济

欧洲央行在当周周四晚公布利率决议，正如市场之前预料，二个月内出现第二次降息。然而市场关注的焦点是周末期间的欧盟峰会，从会议的结果来看，尽管签订了加强财政纪律的协议，但是普遍认为这对当前的欧债稳定还没有形成彻底有效的解决。

美国国内消息显示略为利多，首次申请就业人数出现下跌，其他各项经济数据多表现较好，显示整体经济状况正在逐渐好转。然而，欧债问题对未来经济的拖累担忧笼罩整个市场，美国金融市场也是关注欧洲问题。

国内央行降低存款准备金后并没有给金融市场带来强劲动力，尽管CPI指数是跌破5%，至4.2%，此外市场格外注意人民币七日连跌的情况，担心热钱外流是否会影响中国经济。

### 二、产业状况

#### 1、豆类一周现货价格

本周，全国大豆均价为4033元/吨，与上周相比较出现小幅上升。国储确定收储价定在4000元/吨以后，黑龙江地区大豆收购价格保持稳定，东北油厂收购价维持在1.90-2.01元/斤的水平，具体价格依照水分、质

量而定。

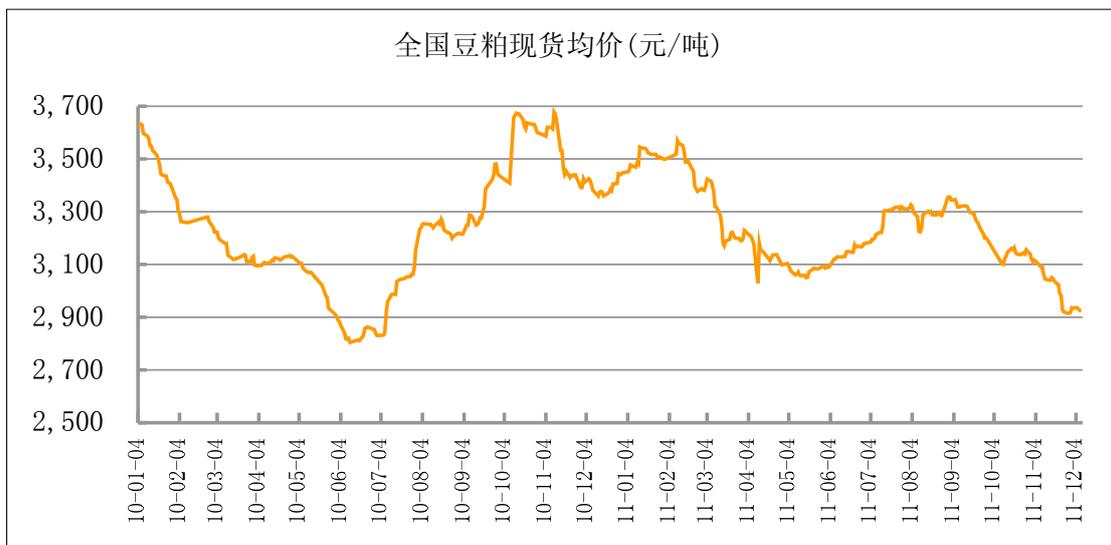
图 1：全国大豆现货均价



数据来源：Wind 数据

国内豆粕现货均价本周继续呈现小幅横盘整理走势,全国现货均价在 2925 元/吨附近。沿海地区豆粕价格已经跌破 2800 元/吨,由于当周国内外期货市场持续保持横盘整理格局,现货市场价格的波动幅度也并不太大。

图 2：全国豆粕现货均价



数据来源：Wind 数据

当周初,由于前期央行联手救市消息刺激,现货市场一度有买盘涌现。但是随着后半周国内油脂期货市场继续跟盘外盘横盘整理,各地食用油现货购买热情再度冷却,油企惜售观望较多,贸易商购货意愿较差,市场成交清淡。

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

本周期货近月合约压榨利润呈现小幅改观的迹象,主要原因在于近期市场集中关注周五美国农业部报告,以及欧盟峰会消息,外围美豆连续5天基本小幅波动,而国内期货市场与现货市场都保持横盘整理。预计这种状态在下周可能会有较明显改变。不过整体来讲,当前油厂的压榨利润还是处于较稳定的状态,但是由于下游采购谨慎,油厂难以提高生产产量。

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

本周港口基差小幅波动，由于当周五有美国农业部报告公布，期货市场价格表现较为稳定，港口基差因而表现也较为稳定。由于市场预期南美大豆将可能丰产，南美远月港口基差报价持续保持低位，也拖累美豆 2 月船期报价。从成本来看，巴西大豆 4 月船期的成本最具有竞争力，而阿根廷 5-6 月的完税成本也明显比近月船期要低。

港口基差	船期	2011-12-5	2011-12-6	2011-12-7	2011-12-8	2011-12-9
巴西	12 月	67	67	67	67	67
	3 月	55	55	55	55	55
	4 月	42	42	42	42	42
阿根廷	5 月	25	25	25	29	29
	6 月	33.5	33.5	33.5	38.5	38.5
美国	12 月	75	77	77	77	77
	1 月	75	77	77	77	77
	2 月	69	69	69	69	69

### 4、一周海运费情况

本周波罗的海干散货指数受圣诞节因素影响，出现连续上涨。随着圣诞节的即将到来，谷物贸易商加紧出口装船。太平洋地区粮食海运需求出

现较明显增加。

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
2011-12-1	57.67	56.12	53.67	56.78	55.57	56.80	25.94	24.79
2011-12-5	57.51	55.97	53.36	56.66	55.46	56.69	25.74	24.60
2011-12-6	57.81	56.26	53.60	56.71	55.50	56.73	25.72	24.58
2011-12-7	58.00	56.45	53.66	56.77	55.57	56.79	25.37	24.25
2011-12-8	58.06	56.51	53.55	56.65	55.46	56.68	25.66	24.52

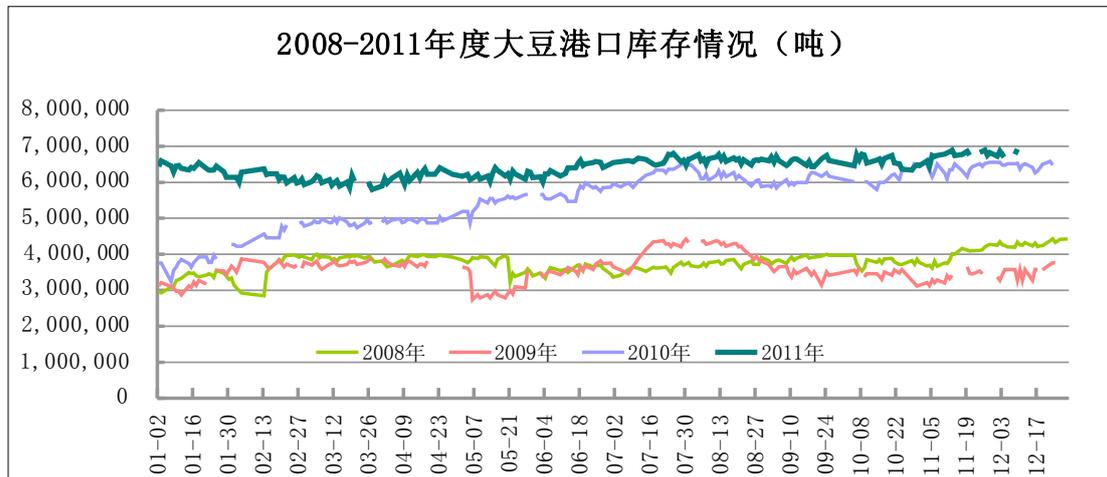
### 5、港口库存状况

当周，大豆港口库存 692 万吨，愈发接近 700 万吨的整数关口。海关

当周六公布的 11 月大豆进口数据为 570 万吨，较上月环比上升 49.6%。

海关公布今年 1-11 月大豆进口较上年同期减少 4.4%，至 4722 万吨。

图 5：2008-2011 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 02 日止，我国 22 个省市生猪平均价位 16.42 公斤，猪

价继续下跌趋势部分减弱。截止至 11 月 16 日，全国主要大中城市猪粮比

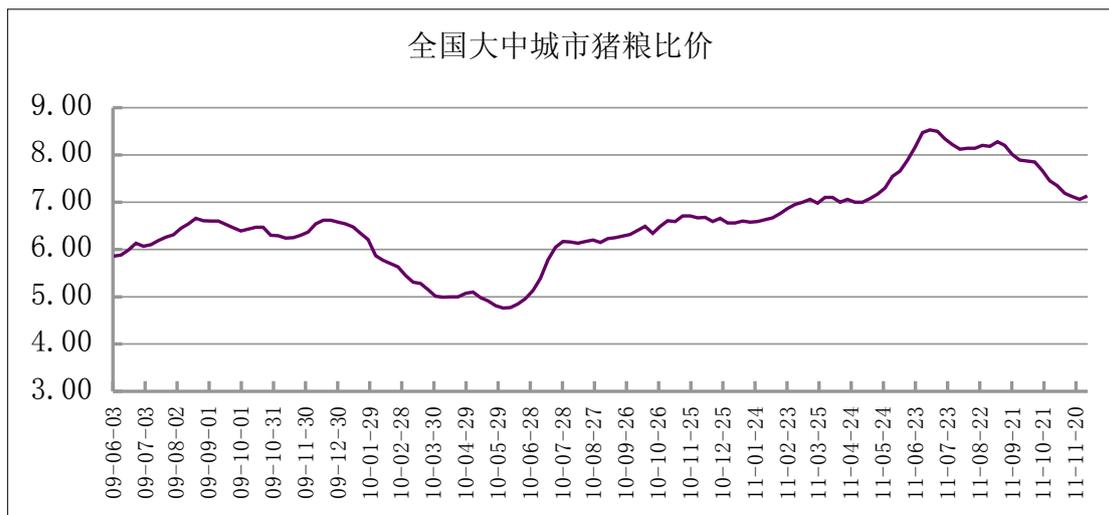
价为 7.13，呈现小幅反弹。国内猪肉价格虽然持续下跌，但是由于春节临近，传统的腊肉需求给猪肉价格带动了一定的支撑，相信猪肉价格在 12 月份可能会有小幅企稳的情况。

图 6：22 个省市生猪均价



数据来源：Wind 数据

图 7：全国大中城市猪粮比价



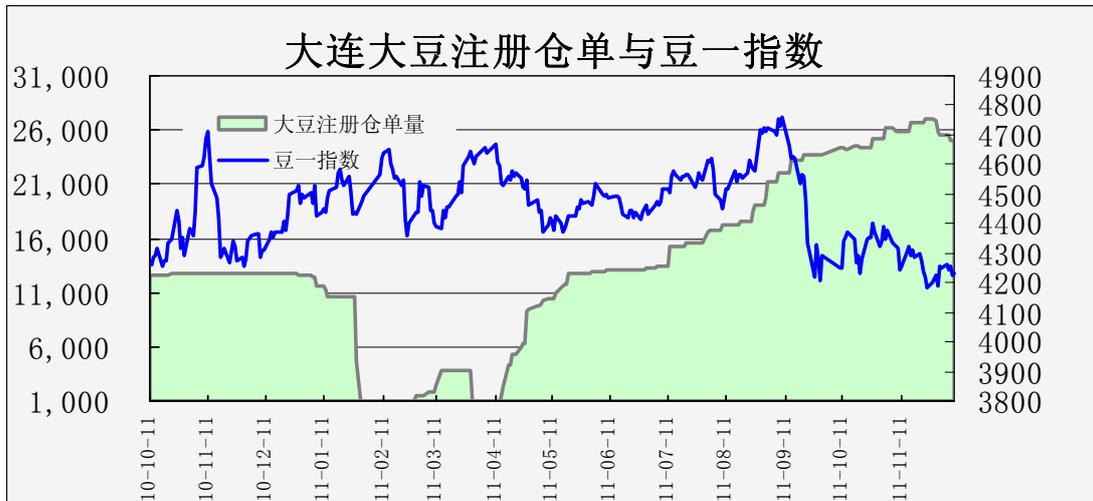
数据来源：Wind 数据

### 三、盘面分析

## 1、仓单情况

当周，大豆注册仓单数量为 25040 手，较上周继续出现小幅下降。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 11110 手，出现下跌。

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

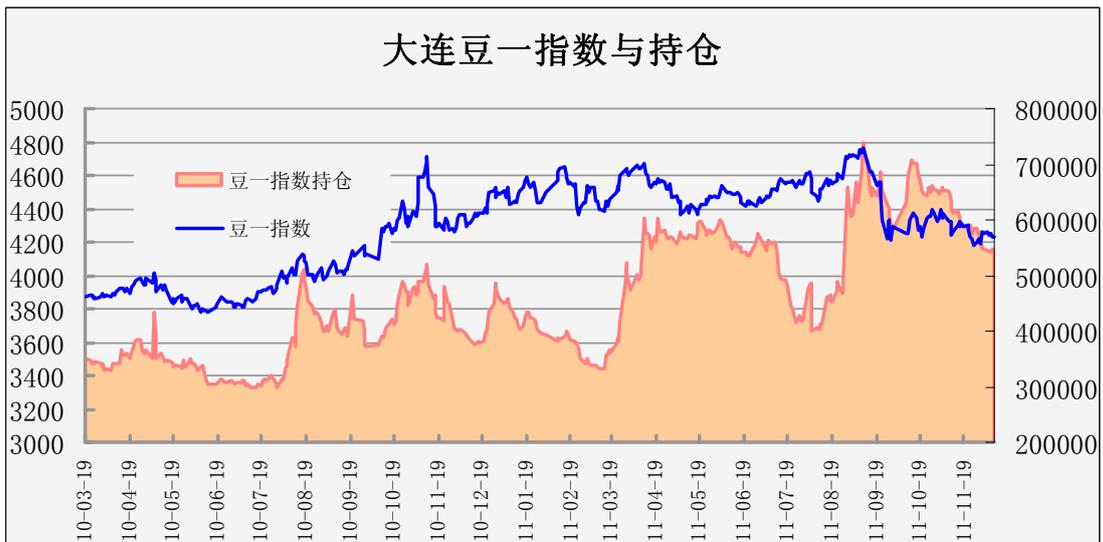


数据来源：文华财经

## 2、持仓情况

本周，豆类三大商品持仓涨跌不一。截止至 12 月 09 日，豆一指数为 4231，持仓量为 545332 手；豆粕指数为 2810，持仓量为 1144280 手；豆油指数为 8802，持仓量为 679996 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

- 统计局发布数据显示，2011 年黑龙江省粮食总产量达到创纪录的 5571 万吨，超过河南省的 5543 万吨，跃居全国之首，两省合计粮食产量占全国总产量 57121 万吨的 19.5%。
- 印尼棕榈油种植商 SMART 称，2011 年该国棕榈油产量将触及 2300 万吨，2012 年有望增加 100-150 万吨，近期棕榈油价格将高位运行，明年一季度价格可能因增产而略有下滑。

- 美国农业部出口检疫报告显示，截止 12 月 1 日当周，美国大豆出口检疫量为 86.1 万吨，低于上周的 113.7 万吨和去年同期的 131.6 万吨，其中发往中国 67.1 万吨，占比 71.7%。

- 阿根廷农业部报告称，截止上周四，该国农户已完成预估大豆播种面积 1900 万公顷的 66%，较去年同期提高 6%，预估产量最高达 5300 万吨，美国农业部预估产量 5200 万吨。

- 周二国家粮油交易中心计划竞价销售跨省移库大豆 31 万吨，结果全部流拍。自去年 12 月以来，国家共举行 25 次临储移库大豆竞拍，累计销售 751.11 万吨，实际成交 1.61 万吨，成交率仅 0.21%。自 3 月 8 日来 19 次竞拍中仅 9 月 6 日少量成交，其余 18 次全部流拍。

- 农业部预计，2011 年我国商品饲料总产为 1.69 亿吨，同比增长 4%。其中配合饲料 1.38 亿吨，同比增 6%，浓饲料 2500 万吨，同比降 6%，预混合饲料 585 万吨，同比增 1%。

- 预计 2011 年我国猪饲料产量 6210 万吨，同比增长 4%，增幅较上年度下滑 9.4 个百分点；蛋禽饲料 3100 万吨，同比增长 3%，去年增幅为 8.9%；肉禽饲料 4980 万吨，同比增长 5%，去年增幅为 5.7%；水产料 1540 万吨，同比增 3%；反刍饲料 760 万吨，同比增 4%。

- Celeres 预估，2011/12 年度巴西大豆产量达 7560 万吨，美国农业部预估大豆产量 7500 万吨，分析机构 Informa 预估 7400 万吨，油世界预估 7430 万吨，上年实际产量 7500 万吨。

- Celeres 表示，截至 12 月 2 日，2011/12 年度巴西新作大豆销售已完成 39%，快于上年同期的 34%和 5 年平均值的 27%，2010/11 年度大豆销售完成 98%，略低于上年同期水平。

- 加拿大统计局称，2011/12 年度该国油菜籽产量将达创纪录的 1417 万吨，较上年度增长 10.96%，之前纪录为 2009 年的 1289 万吨，平均单产为 33.8 蒲/英亩，为近两年最高水平。

- 国家粮油信息中心根据船期监测显示，12 月份我国到货的进口大豆约 92 船，数量共计 543 万吨，略高于 11 月的 517 万吨，预计全年进口量 5200 万吨，低于去年的 5479 万吨。

- 美国农业部出口销售报告显示，截止 12 月 1 日当周，美国大豆净出口销售量为 79.6 万吨，去年同期为 87.1 万吨。其中国采购 55.1 万吨，占比 69.2%，当周中国装运 61.2 万吨。

- 011/12 年度美国大豆累计出口销售 2205 万吨，较上年同期减少 34%，中国累计采购 1584 万吨，较上年同期的 2125 万吨下滑 25.5%，除中国外其他地区进口量减幅接近 50%。

## 五、行情分析与预测

**天气状况：**根据气象模型预计，未来一段时间内，阿根廷主要产区大多以多云天气为主，气温接近至高于正常水平。巴西产区地区未来两周内小到中雨的降雨天气，气温大致处于正常水平。未来天气将会继续有利于大豆播种和生长。

**南美市场：**巴西大豆播种进度即将进入尾声。Celese 称截止 12 月 2 日，巴西大豆已播种完成计划面积 88%，今年良好的播种天气不仅仅是加快了巴西，整个南美大豆产区种植进度均快于去年同期，阿根廷农业部

报告称，2011/12 年度该国新作大豆播种已经完成 73%。尽管天气机构认为，今年拉尼娜现象的出现概率较高，但是已有观点认为今年该现象的程度可能不会太明显，较可能发生的时间段是在 12 月底至 1 月之间。

除了播种进度以外，南美大豆的销售依旧保持较好的增速，这与美国形成鲜明对比。Celeres 表示，截至 12 月 2 日，2011/12 年度巴西新作大豆销售已完成 39%，快于上年同期的 34% 和 5 年平均值的 27%，2010/11 年度大豆销售完成 98%，略低于上年同期水平。

**北美方面：**周五晚，12 月的供需报告公布，USDA 上调其美国 2011/12 年大豆期末库存预估至 2.3 亿蒲式耳，较 11 月份预计的 1.95 亿蒲式耳上升 18%，且高于市场预估的 2.14 亿。USDA 下调美国大豆出口预计为 13 亿蒲式耳，较 11 月份的预期 13.25 亿蒲式耳下滑 2,500 万蒲式耳，理由是来自南美的出口竞争加剧。因此上调库存预估。USDA 还预计美国大豆压榨量将减少 1,000 万蒲式耳，至 16.25 亿蒲式耳。由于受报告明显利空，受该消息影响，芝加哥期货市场当日出现显著下跌，跌幅超过 2%。

而此次 USDA 报告最大的调整的地方还是美豆出口方面。而从最近几周的美豆出口销售数据来看，美豆的出口确实没有太大起色。截止 12 月 1 日当周，美国大豆净出口销售量为 79.6 万吨，去年同期为 87.1 万吨。其中国采购 55.1 万吨，占比 69.2%，当周中国装运 61.2 万吨。从季节性规律来看，如果接下来几周再没有变化的话，市场将很快进入圣诞节的传

统的交易淡季，届时成交量将会大幅减少。如果天气天气顺利，美豆很可能在 1 月底，也就是中国春节期间面临大幅的销售压力，因为此时，南美大豆将接近成熟，原油的美豆库存将难有更好的销售机会。

**国内方面：**海关当周六公布的 11 月大豆进口数据为 570 万吨，较上月环比上升 49.6%。海关公布今年 1-11 月大豆进口较上年同期减少 4.4%，至 4722 万吨。而国家粮油信息中心根据船期监测显示，12 月份我国到货的进口大豆约 92 船，数量共计 543 万吨，略高于 11 月的 517 万吨，预计全年进口量 5200 万吨，低于去年的 5479 万吨。从整体状况来看，今年 11-12 月的大豆到港量应该比去年同期要高，而现在港口库存也处于历史高位。下游饲料企业大部分采取谨慎态度，采取随用随买的采购策略。考虑到 1-2 月时饲料需求淡季，当前的豆粕压力可能将会继续持续下去。

**技术上看：**美豆指数在创出 1112 的低点以后，借助 12 月 9 日公布美国农业部的市场平静期，美豆指数出现了小幅震荡走高，这种横盘整理格局几乎持续了 2 个星期。而 9 日公布的报告结果为利空，9 日当晚，美豆大幅下挫超过 2%，再度逼近 1112 位置。由于欧盟峰会的结果尚在被市场消化，而且下周还有美联储关键会议以及国内中央经济会议，相信空头将在后半周开始到圣诞节前夕在发动一波攻势，将美豆指数推到 1050 附近。

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，豆粕指数虽然已经突破下降压力线，但是还是受到 20 日均线系统压制。考虑到豆粕并不太理想的基本面，下周初将重新回到 2750 的低位。同时，如果空头发力，将可能将豆粕指数在后半周时间内推进至 2650 位置。

图 15：豆粕指数日 K 线



数据来源：文华财经

豆油指数的下降压力线并没有被有效突破，如果美豆指数下跌，国内豆油指数的下降趋势将会依旧。不过考虑到豆油棕榈油价差处于历史区间低位，棕榈油将可能对豆油有支撑作用。加上石油价格坚挺，以及当前为双节备货期，相信豆油仍有可能较豆粕表现坚挺。

图 16: 豆油指数日 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。