

2011年12月12日-12月17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

- 国际评级机构警告下调欧洲主要国家评级。
- 南美天气出现不利状况。
- 美豆持续站稳在 1100 上方。

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



天气因素支持，豆类低位反弹

一、宏观经济

欧盟峰会以后，多家评级机构依旧是警告欧洲主要国家的信用评级将会被下调，其主要原因就是前期一系列的财政纪律协议并不足以对抗当前欧债为题的困难，而美国更是直言不会主动帮助欧洲的债务问题。

美国国内经济状况明显是优于欧洲的，当周的联储会议对当前经济观点与之前保持一致。首次申请失业救济人数下调超过预期，与此同时圣诞节前夕的节日采购也展现出超预期的消费能力。尽管有些失业抗议在各地举行，但是和欧洲的糟糕情况相比，显然是要好得多。

中央经济工作会议本周结束，会议内容并没有出现让市场兴奋的政策转变，国内股票市场出现了六连跌，众多投资者期待中央和金融市场监管层能够出台一些新的经济政策和措施。而人民币贬值的情况在近期得到加剧，市场普遍认为这是热钱流出中国的征兆，不过从周五的情况看，管理层似乎对这些现象的负面影响已经开始有所察觉，后期可能有改善的可能。

二、产业状况

1、豆类一周现货价格

本周，全国大豆均价为 4008 元/吨，与上周相比较出现小幅下跌。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。由于临储收购库点质量要求较严格，且价格与农户预期差距较大，市场观望心理仍然较重，多数地区收购情况不容乐观。进口大豆价格明显较国产大豆有竞争力，华东地区进口大豆分销价格最低，大致在 3800-3820 附近。

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 2855 元/吨附近，开始逼近 2010 年 7 月份低点。沿海地区豆粕价格已经逼近至 2700 元/吨，豆粕现货市场将会持续表现不乐观，主要原因就是后期南美大豆到港成本继续偏低，而南美天气目前来看似乎是唯一能改变这种预期的最重要因素。

图 2：全国豆粕现货均价



数据来源: Wind 数据

当周豆油现货均价继续下跌至 8685 元/吨附近,且下跌趋势似乎有加快的势头。尽管在下跌期间,豆油成交曾经偶有放量,节日消费并没有给现货市场带来太多支撑,并且欧佩克上调下一年度原油产量给市场带来负面影响。

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继续小幅波动，内外盘在当周都表现坚挺，并没有受到外部金融市场连续下跌而产生负面影响。当前油厂的压榨利润也处于盈亏平衡点附近，目前油厂手中还是有大量未执行的合同，且前期合同的执行力度也较慢，油厂依旧处于较艰难的状态。

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

本周港口基差基本上没有太大变化，南美天气的因素对市场的影响似乎还是停留在期货盘面上而已。巴西大豆 4 月船期和阿根廷大豆 5 月船期是最具有竞争力的船期，中国到港完税成本大致在 3700-3750 之间。这比美豆近月合约 3800 附近的完税成本要低出不少。油厂很有可能会继续降低美豆近月船期的采购，而耐心等待南美新豆上市。

| 港口基差 | 船期 | 2011/12/12 | 2011/12/13 | 2011/12/14 | 2011/12/15 | 2011/12/16 |
|------|-----|------------|------------|------------|------------|------------|
| 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 | 29 | 29 | 29 | 29 | 29 |
| | 6月 | 38.5 | 38.5 | 38.5 | 38.5 | 38.5 |
| 美国 | 12月 | 77 | 77 | 77 | 77 | 77 |
| | 1月 | 77 | 77 | 77 | 77 | 77 |
| | 2月 | 69 | 69 | 69 | 69 | 69 |

4、一周海运费情况

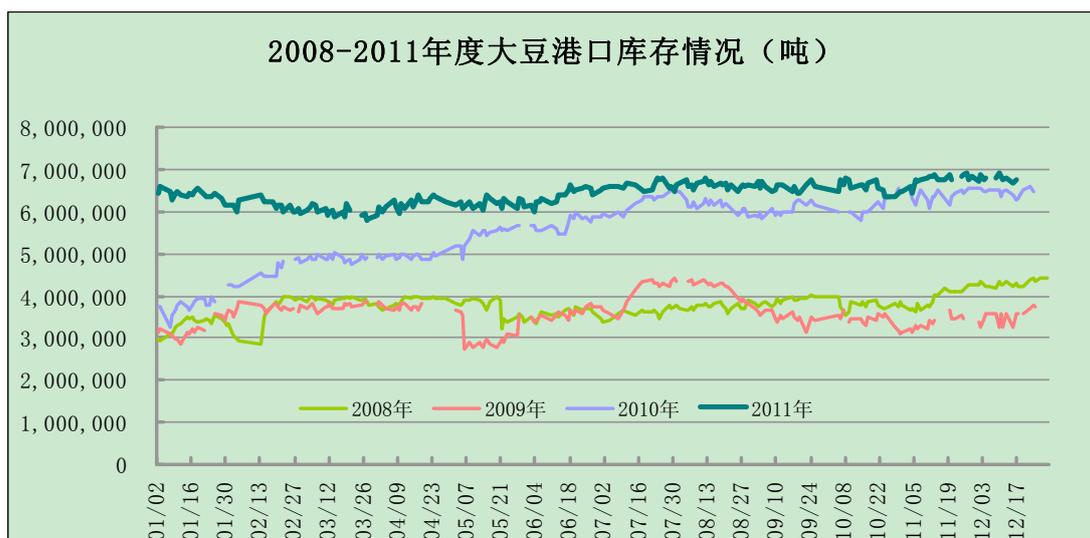
本周海运费价格出现一定幅度的反弹，主要是受铁矿石以及动力煤需求的影响，巴拿马船型的日租金开始一定程度的上涨，而亚洲地区的交易活动更为显著。粮食运费价格受到相关影响，也出现了小幅上涨。

| 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 |
|------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 2011/12/9 | 58.13 | 56.57 | 53.76 | 56.87 | 55.66 | 56.89 | 25.95 | 24.80 |
| 2011/12/12 | 58.26 | 56.70 | 52.91 | 55.96 | 54.81 | 56.01 | 26.27 | 25.11 |
| 2011/12/13 | 59.25 | 57.65 | 53.37 | 56.45 | 55.27 | 56.49 | 26.27 | 25.11 |
| 2011/12/14 | 58.48 | 56.91 | 53.70 | 56.80 | 55.61 | 56.83 | 26.56 | 25.39 |
| 2011/12/15 | 58.60 | 57.03 | 53.90 | 57.01 | 55.81 | 57.03 | 26.56 | 25.39 |

5、港口库存状况

当周，大豆港口库存 676 万吨，总体状况保持平稳。根据商务部预计，12 月份我国进口大豆到港量 538.88 万吨，较上期报告上调 121.34 万吨，12 月进口大豆装船 136.48 万吨，其中美国大豆装船 119.9 万吨。按照目前的船期安排来看，港口大豆在未来将会继续保持稳定。

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 09 日止, 我国 22 个省市生猪平均价位 16.58 公斤, 猪价呈现反弹势头。截止至 12 月 7 日, 全国主要大中城市猪粮比价为 7.14, 也呈现小幅反弹。这也是年末传统猪肉销售高峰, 属于正常的节前效应。依照当前价格, 生猪养殖利润可以达到 200-300 元/头, 不过市场普遍预期生猪价格中后期走势并不乐观。

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，与

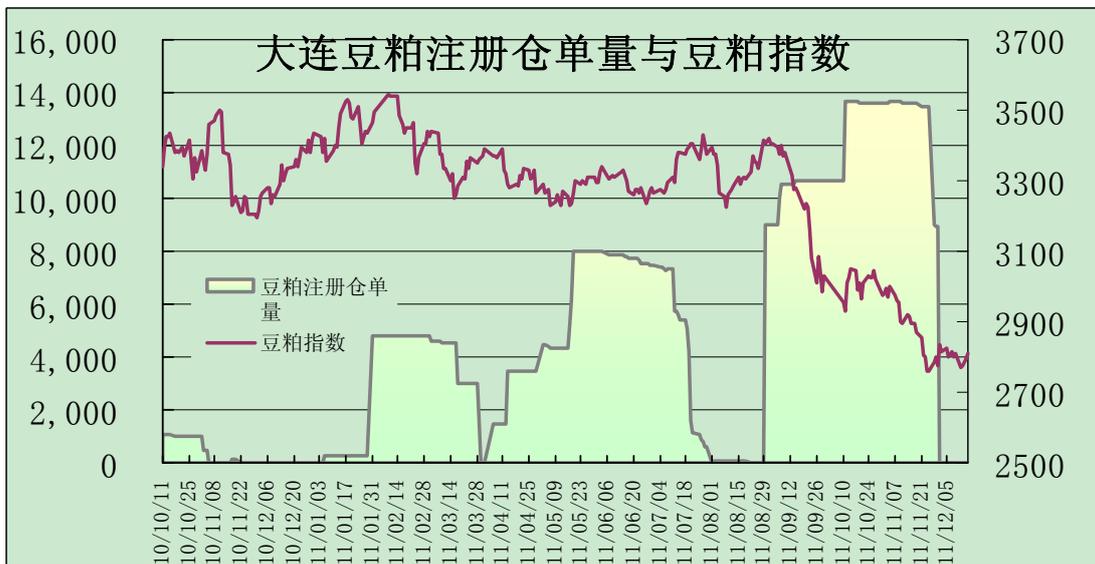
上周一致。

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 016 日，豆一指数为 4286，持仓量为 519538 手；豆粕指数为 2809，持仓量为 1115232 手；豆油指数为 8736，持仓量为 678766 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

- 海关总署初步统计数据显示，11 月份我国进口大豆 570 万吨，较 10 月份的 318 万吨增长 79.2%，较去年同期的 548 万吨增长 4%，为单月进口量第 2 高位，去年 6 月进口量曾达创纪录的 620 万吨，进口量高于预期的主要原因是 10 月部分到港大豆延期至 11 月报关。

- 近日公安部表示，3 个多月来全国各地侦破利用“地沟油”制售食用油犯罪案件 128 起，抓获违法犯罪嫌疑人 700 余名，查实涉案油品 6 万余吨；打掉涉及全国 28 个省份，集掏捞、粗炼、倒卖、深加工、批发、销售等多环节于一体的制售“地沟油”犯罪网络 60 个。

- 黑龙江调查总队对 27 个市县的粮食产量调查结果显示，2011 年黑龙江粮食总产量为 1114.1 亿斤，较去年增加 111.5 亿斤，增长 11.1%，玉米、水稻产量均增加唯大豆产量减少。2011 年黑龙江大豆产量为 108.3 亿斤，比去年减少 8.7 亿斤和 7.5%。玉米产量 535.2 亿斤，较去年增加 70.3 亿斤和 15.1%；水稻产量 412.4 亿斤，较去年增 43.6 亿斤和 11.8%。

- 美国农业部出口检验报告显示，截止 12 月 8 日当周，美国大豆出口检验 80.9 万吨，低于上周的 87.1 万吨，2011/12 年度累计出口检验 1248 万吨，当周检验发往中国 54.1 万吨。

- 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量 538.88 万吨，较上期报告上调 121.34 万吨，12 月进口大豆装船 136.48 万吨，其中美国大豆装船 119.9 万吨。

- 《油世界》预计，2011/12 年度中国大豆产量为 1360 万吨，较上年度减少 130 万吨，进口 5780 万吨，较上年度增加 546 万吨，预计豆油进口量为 143 万吨，同比增加 9 万吨。

- 《油世界》预计，2011/12 年度全球 10 种油籽产量合计达 45710 万吨，较上年度增加 300 万吨，消费量为 46230 万吨，较上年增加 1790 万吨，期末库存消费比下降 1.9%至 17.9%。

- 马来西亚棕榈油局数据显示，11 月马来西亚棕榈油产量为 162.7 万吨，较 10 月份下降 14.8%，出口 166 万吨，较 10 月份减少 9.9%，期末库存为 206.9 万吨，较 10 月下滑 1.5%。

- 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。

- 美国油籽加工商协会压榨报告显示，11 月美豆压榨量为 1.413 亿蒲式耳，低于此前市场预测的 1.424 亿蒲式耳均值，上月报告为 1.412 亿蒲式耳，当月美国豆油库存 18.76 亿磅。

- 摩根士丹利报告称，受全球供应好于预期及欧债危机忧虑拖累农产品将价格下跌。其将 2011/12 年度大豆价格预计从 14.25 美元下调至 12.75 美元，将 2012/13 年度大豆价格预计从 13.50 元调至 12.70 美元。

五、行情分析与预测

天气状况：根据气象模型预计，未来两个星期时间内，阿根廷主要产区继续以多云天气为主，气温接近 13-30 摄氏度。巴西产区地区未来两周内北部以及中地区部分时间有小雨，南部地区有小到中雨过程，气温温和，其余时间段以多云天气为主。

南美市场：在播种进度方面，分析机构 Celeres 称，截至上周五，2011/12 年度巴西大豆播种工作已完成 94%，高于一周前的 88%，与上年同期基本持平。预计 2011/12 年度巴西大豆产量增 1%至 7561 万吨。而在

销售进度方面，当周并没有与上周相比发生较大的变化。

南美的天气是市场近期关注与争论的焦点。虽然南美大豆正处于生长初期，大多地区土壤湿度维持充足，但过去数周产区，特别是阿根廷产区，降雨量持续低于正常水平，干旱面积开始有扩大迹象，且未来 10 日天气仍干燥引发市场担忧。气象机构 Somar 称，巴西第三大大豆生产州南里奥格兰德州 11 月天气较通常干燥且预期本月不会出现大范围降雨，这导致播种放缓，而中西部地区的大豆播种已基本上结束。这些关于天气将会干旱的消息给予美豆在 1100 关键点位上方的重要消息支撑。

与此同时，相关评估机构立刻针对当期的天气状况对产量进行了修改。《油世界》表示，由于巴西大豆产区将出现干旱天气，预计 2011/12 年度巴西大豆产量为 7280 万吨，较上年度下滑 250 万吨，阿根廷产量 5200 万吨，较上年度增加 260 万吨。

北美方面：当周美豆的主要消息表现得较为平淡，主要体现在两个方面。一是，美国油籽加工商协会压榨报告显示，11 月美豆压榨量为 1.413 亿蒲式耳，低于此前市场预测的 1.424 亿蒲式耳均值，上月报告为 1.412 亿蒲式耳，当月美国豆油库存 18.76 亿磅。从这个消息看来，美豆的国内消费继续表现平淡。实际数据低于预期，显示美国国内的豆油消费并没有因为年底传统节日圣诞节的到来而出现超预期的情况。指望美国国内对大豆的消费提高似乎并没有什么太大的可能。

在外部需求方面，消息也没有太多令人感到惊喜的地方。周五晚，美国农业部公布了周度出口销售数据，截止至 12 月 8 日当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 46.86 万吨，下一年度的新豆销售为 0。当期南美地区种植天气出现了一定问题，这可能会给美豆出口销售带来关键契机。而天气对市场的影响几何可以从国际贸易商对美豆采购态度数量得到体现。要改变当前美豆出口疲弱的状况，可能需要联系 3-4 周，净销售数字超过 100 万吨。从现在的出口销售数据来看，似乎仍不太理想，投资者可以从接下来的几个星期的出口数字来做解读。

另外一个方面，美豆出口销售除了要靠，南美天气支持以外，还要看美元指数的影响。近期欧债问题让美元指数迅速上行，而巴西伙伴雷亚尔也乘机大幅贬值，目前雷亚尔又回到了近期贬值的地位附近。国际贸易商除了关注南美的天气问题以外，对汇率问题也相当关注。从目前的国际经济情况来看，美元指数上行，雷亚尔贬值的趋势似乎仍没有停止，而且这个趋势似乎要比天气因素要更加稳定和可预估。

国内方面：国内市场表现得较为平淡，在国家公布国产大豆收储价后，国内大豆继续维持较为清淡的交易，现货市场的成交价也是围绕着收储价小幅波动。在豆粕市场方面，随着年度需求淡季 1、2 月份的到来，饲料需求的减少已经是可以预估的事情。尽管有节前备货的传统需求，但是由于豆粕价格的连续下跌，大多数的下游企业并不热衷加大采购力度。豆油

消费也是如出一辙，原本市场期待的传统豆油消费旺季并没有给市场太多支撑力度，特别是在原油在当周出现大幅下跌超过 5 美元的情况，让下游油脂消费企业都提高了谨慎态度。

技术上看：美豆指数在当周成功地守住了 1112 的低点以后，在周五晚上出现了大幅反弹，一举收复了上周五美国农业部报告利空影响的下跌。应该说，当周最有机会突破 1112 位置的时间点是在上半周，当时全球市场再度质疑欧盟峰会决议的有效性，美元指数连续上涨，金属、原有价格大幅下挫，但是美豆却能仍然坚守关键点位，而南美天气因素成为该点位支撑的最重要因素。展望后期，美豆或能有小幅反弹，但 1163 地位的阻力相当大，相信突破该阻力应该需要美豆出口销售好转的消息支撑。

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 2742 位置的支撑在当周得到有效验证。由于现在豆粕主力合约已经转移至 9 月合约上，而 9 月合约大豆是南美大豆和北美大豆的交界时间点，自然比来自南美大豆且成本较低的 5 月合约要来得高。预期下周豆粕会继续在南美天气因素的支撑下继续震荡偏强，

但上升空间不大，预期在 2850 位置会见到明显压力。

图 15: 豆粕指数日 K 线



数据来源：文华财经

豆油指数将可能是豆类商品当中偏弱的品种，由于原油市场出现大幅下挫，生物能源概念将难以像之前一样给豆油带来明显的支撑因素。随着圣诞节、元旦的临近，豆油传统消费旺季给予豆油的支撑力度在近期将达到最大化，1 月以后这种支撑力度将会明显减弱。预期豆油下周纵然也会震荡走高，但 8880 一线也将会见到明显压力。

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。