

2011年12月19日-12月23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

- 南美天气稍有缓解，但后期天气仍是不佳。
- 美豆圣诞节前七连涨。

研究部

联系电话：

020-22139812

地址：广州珠江新城保利中心21楼



节日前成交较为清淡，豆类连续小幅上涨

一、宏观经济

欧洲地区当周的消息继续围绕欧债问题展开，周三时候，欧盟宣布首次 3 年期再融资操作发放贷款 4891 亿欧元，市场将此解读为欧洲市场的流动性在极度紧张的状况得到了缓解。与此同时，国际大型评级机构对英、法两国的 3A 级评级发出警告，声称如果财政赤字得不到有效消减，将会下调其最高的信用评级。

美国国内经济数据持续转好，新屋开间数字和首次申领救济金人数都好于预期，给美国金融市场带来明显利多影响。不过中东地缘政治状况愈发变得不稳定，间接给原油市场带来支撑。

国内市场表现平平，股票市场在当周出现了大幅横盘整理格局，至少是遏制住前期大幅下跌的趋势，尽管出现了一些常用的利好消息，但是总体看仍在等待一些更为关键的救市举措。

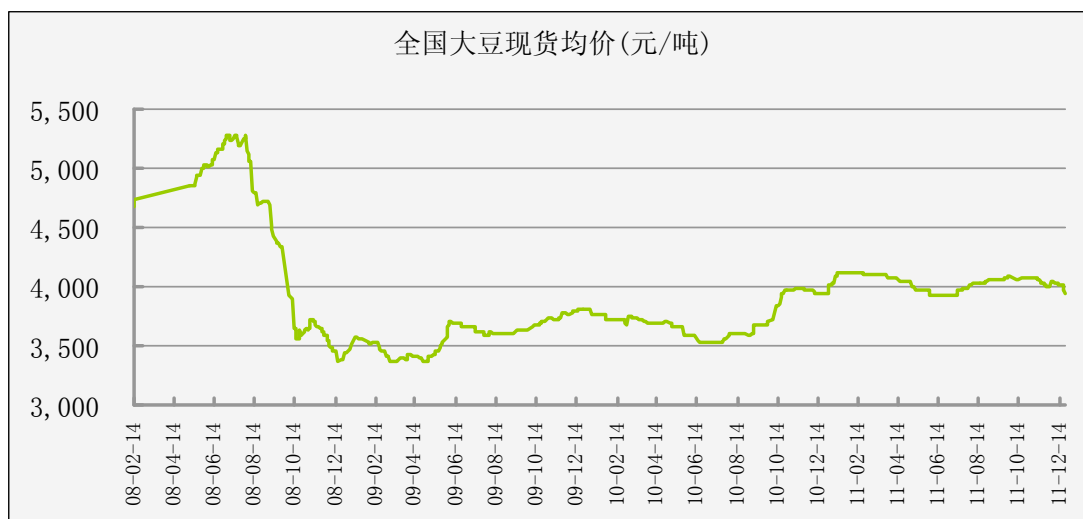
二、产业状况

1、豆类一周现货价格

本周，全国大豆均价为 4935 元/吨，与上周相比较出现小幅下跌。东北国产大豆收储工作已经展开，黑龙江地区大豆收购价格保持稳定，但农户对当前价位并不满意，加上东北降雪天气阻塞道路影响，市场成交相当

低迷。据消息人士透露，当前国产大豆出售给国储大致也就是产量的一成左右，农户仍期待后期市场能有所向上。

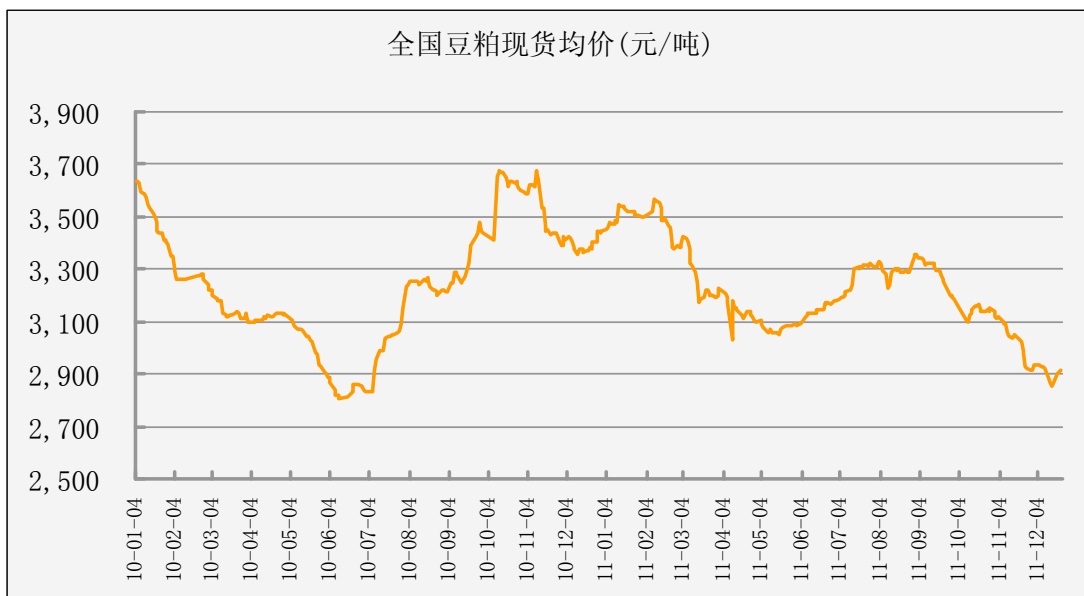
图 1：全国大豆现货均价



数据来源：Wind 数据

国内豆粕现货均价当周出现反弹走势，全国现货均价在 2915 元/吨附近，在 2010 年 7 月份低点附近展现出一定的站稳迹象。在接近历史低位，以及南美少雨的题材下，现货市场的需求方出现一定询盘，但也有大型饲料企业对未来长期走势还是略为悲观，并不愿意在此价位增大采购量。

图 2：全国豆粕现货均价



数据来源: Wind 数据

当周豆油现货均价依然处于低位,至当周周五,全国一级豆油均价在 8713 元/吨附近。尽管在处于元旦前夕,但是豆油的成交量并没有出现有效放大,现货市场期待在元旦后的中国最重要的春节之前,豆油能有所表现。

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

尽管当周期期货市场处于小幅盘升的状态,但是近月合约的压榨利润依然处于负值状态,不过负值水平不是很严重,大致还是在0轴附近波动,显示内盘价格要稍弱于外盘市场。近期油厂生产状态继续表现为正常,油厂的走货意愿还是较为明显,尽管其库存压力并不大。

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

本周港口基差只是在个别月份出现一定变化,南美天气的因素已经开始小幅体现到现货市场。巴西大豆3月船期在这个星期出现了小幅上涨,由于当前巴西南部的干燥天气影响播种,并可能延后播种时间,这可能会让巴西3月大豆的上市出现一定时间的断档,市场给予小幅反应。整体格局来看,南美大豆的中国到港成本依然是比美豆要低,现在正处于巴西旧豆库存偏少的关键时机,美豆在近几周的出口销售应该抓紧时机,有所表现才行。

港口基差	船期	2011-12-19	2011-12-20	2011-12-21	2011-12-22	2011-12-23
巴西	12月	67	67	67	67	67
	3月	55	60	60	60	60
	4月	42	44	44	44	44
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	74	74	74	74
	2月	69	69	69	69	69

4、一周海运费情况

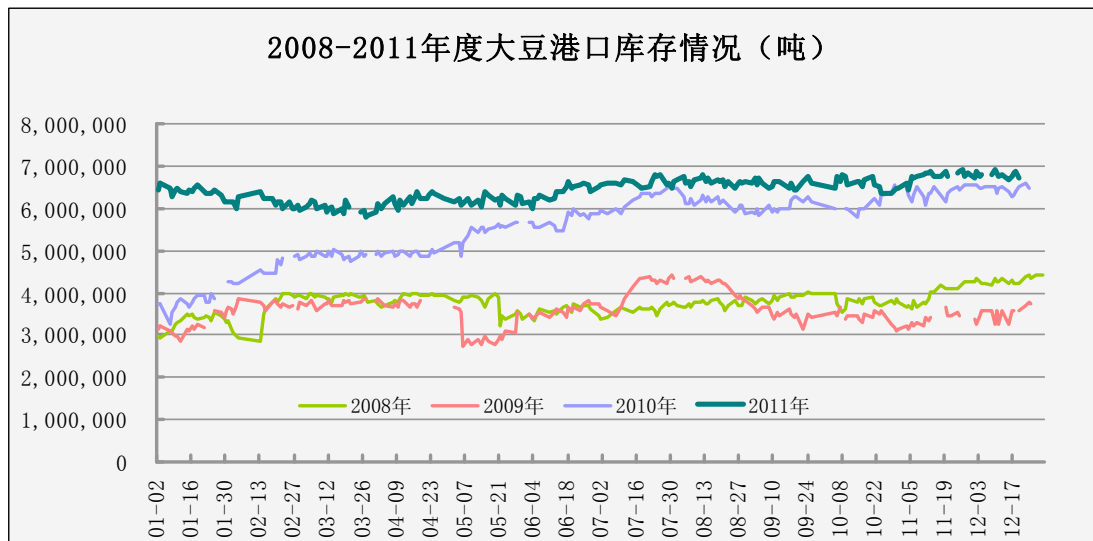
由于临近西方圣诞节，海运费市场报价清淡。目前市场表现为闲置运力较多，日租金疲软。太平洋市场表现也较为清淡，煤炭市场运输出现旺季不旺的特点。波罗的海干散货运指数在节前出现八连跌，跌至三个月以来的低点。

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
2011-12-16	58.21	56.66	53.47	56.55	55.38	56.59	26.36	25.20
2011-12-19								
2011-12-20	57.66	56.12	53.39	56.47	55.30	56.51	26.03	24.89
2011-12-21	57.33	55.80	53.39	56.47	55.29	56.51	25.94	24.80
2011-12-22								

5、港口库存状况

当周，大豆港口库存 686 万吨，总体状况持续保持平稳。11 月份的大幅到港增加与十月的国情假期有关，而 12 月份的到港量虽然偏大，但似乎对港口库存并没有增加太多压力，侧面说明国内豆粕饲料处于正常状态，油厂的开工水平也保持较平稳水平，另外年底多家新建大型油厂正式开工也消化了部分港口库存。

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

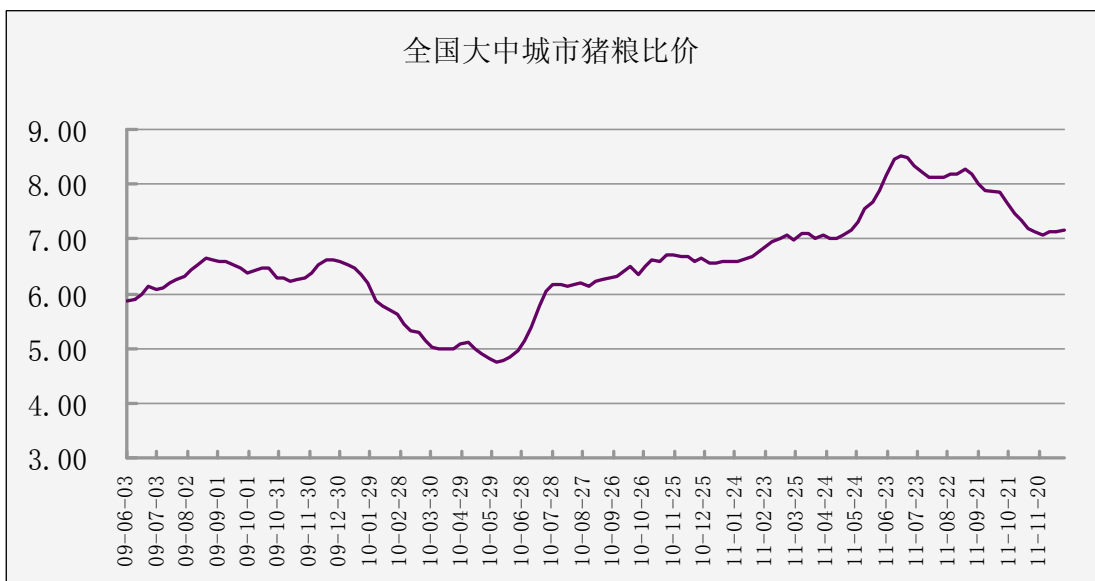
截止至 12 月 16 日止，我国 22 个省市生猪平均价位 16.92 公斤，生猪价延续了上个星期的反弹势头。截止至 12 月 14 日，全国主要大中城市猪粮比价为 7.17，也延续了上周的小幅反弹。目前随着元旦和西方圣诞节的到来，生猪市场交易明显较前期活跃。全国大部分地区生猪养殖利润都维持在 250-350 元/头之间，但目前这种利润难以刺激养殖户大幅增加生猪存栏和加大生猪的催肥力度，对豆粕市场的影响并不大。

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

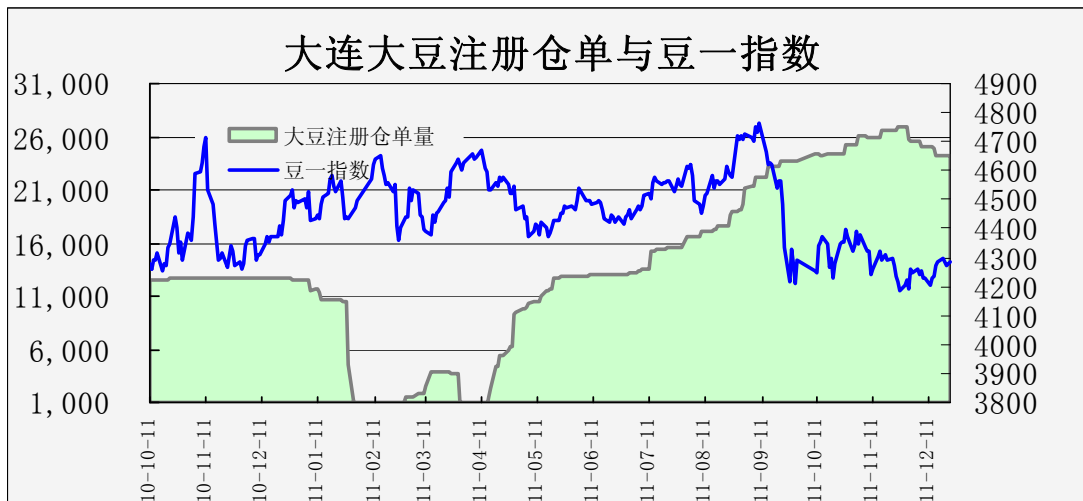
三、盘面分析

1、仓单情况

当周，大豆注册仓单数量为 24207 手，较上周保持一致。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 8221 手，与上周相比

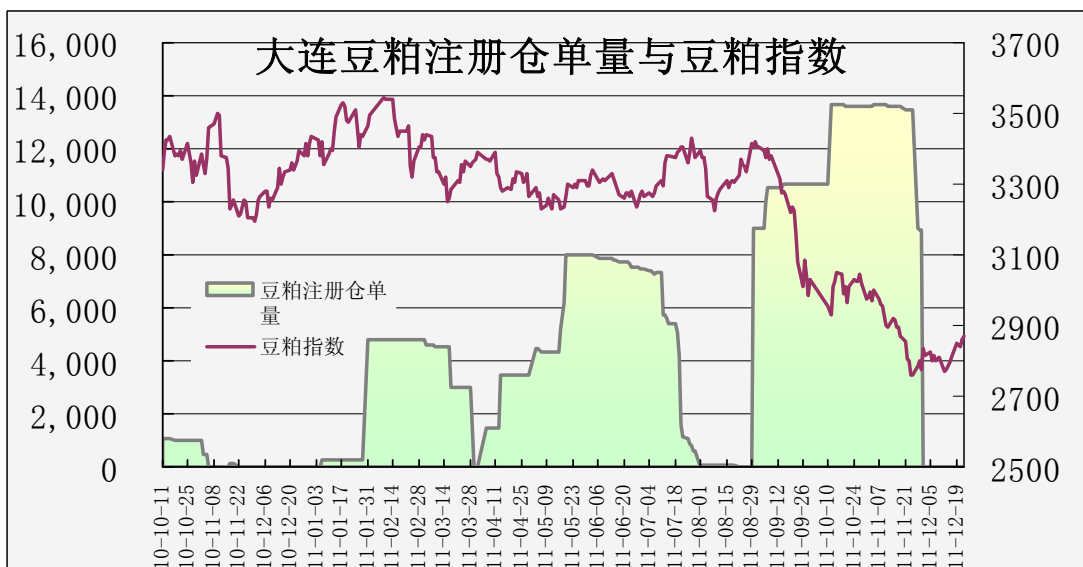
出现小幅下降，整体情况与上周大致相若。

图 8：大连大豆注册仓单与豆一指数



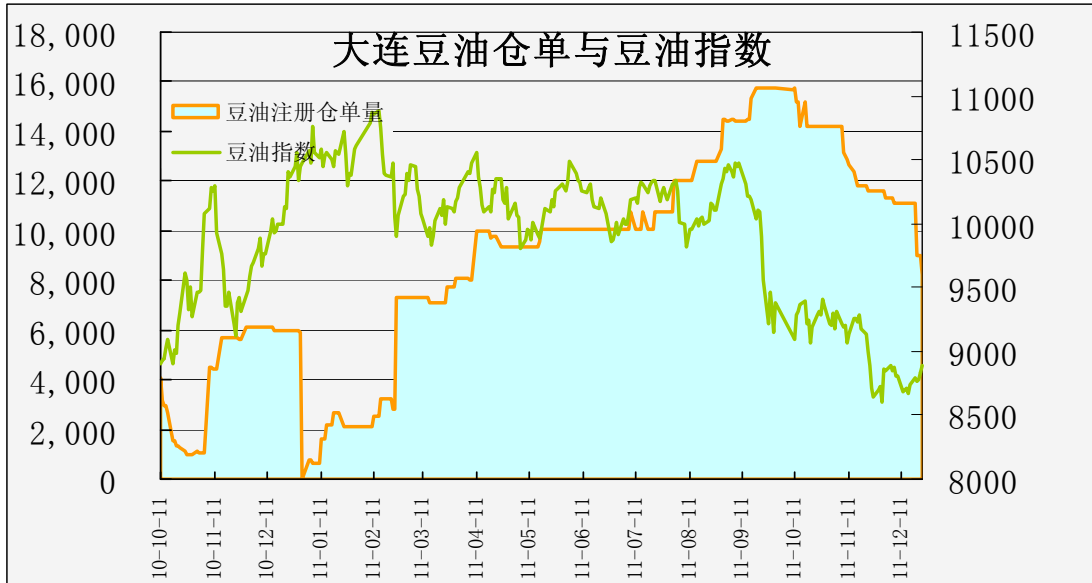
数据来源：文华财经

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

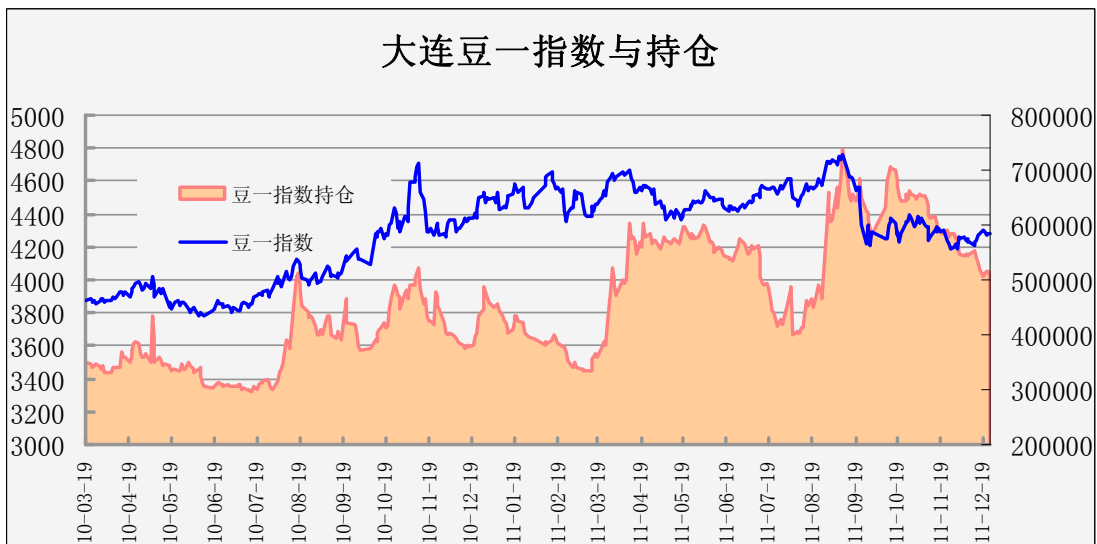


数据来源：文华财经

2、持仓情况

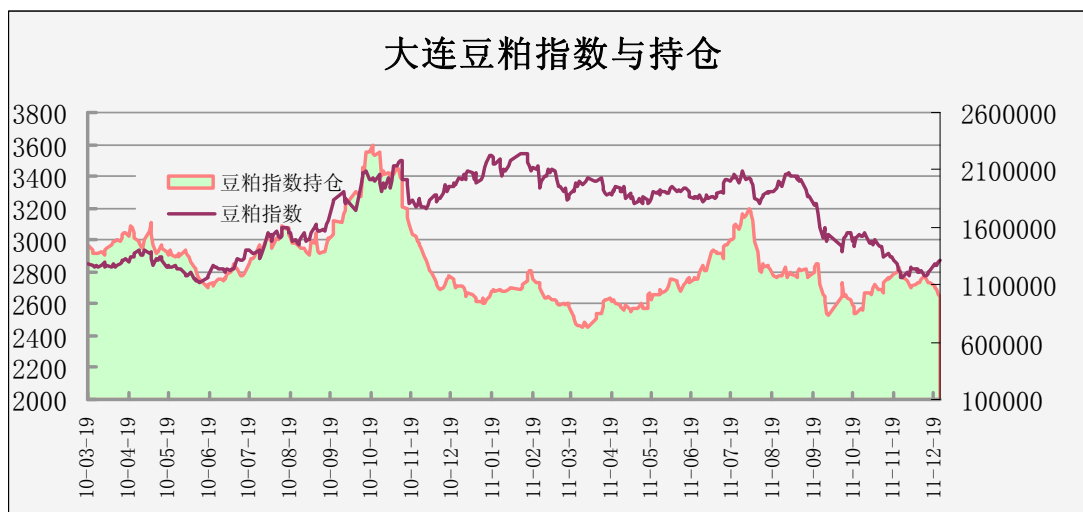
当周，豆类三大商品持仓都出现小幅减少的迹象。截止至 12 月 23 日，豆一指数为 4284，持仓量为 507032 手；豆粕指数为 2871，持仓量为 991640 手；豆油指数为 8885，持仓量为 654622 手。

图 10：大连豆一指数与持仓



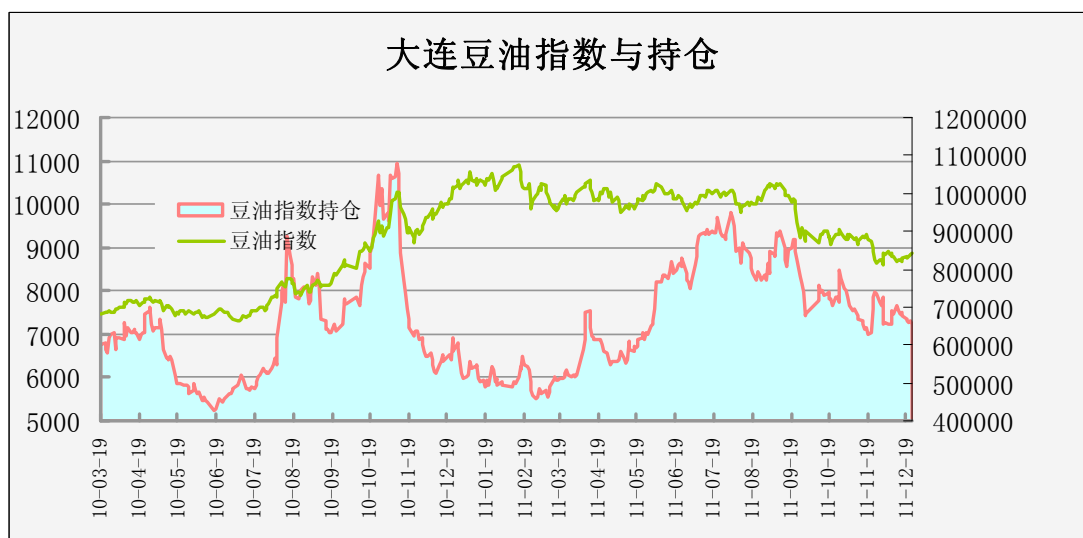
数据来源：文华财经

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

- 分析机构 Informa 最新发布报告预计，2012 年美国大豆种植面积为 7460 万英亩，较上期报告预估减少 150 万英亩。美国农业部预计 2011 年美国大豆种植面积为 7500 万英亩。
- 美国农业部预计，2011 年该国种植业利润将大增 28%至 1009 亿美元，农场主可支配收入超过 1000 亿美元，农产品销售额亦将首次超过 2000 亿美元大关，均创历史最高记录。

- 1-10 月份我国累计进口棕榈油 462 万吨，较上年同期增加 11 万吨，预计 11-12 月份合计进口 110 万吨，全年进口量有望达到 570 万吨，与上年基本持平，年末港口库存将继续保持在 55 万吨左右，去年末仅为 30 万吨，即 2011 年棕榈油消费量出现下滑，打击非法掺兑及临储油脂抛售是主因，2012 年我国棕榈油消费预计小幅增长，但增幅将小于过去几年。

- 农业部预计，2011 年我国油料总产量将达 3305 万吨，较上年增加 75 万吨，连续第 4 年增长，预计棉花总产量在 650 万吨以上，较上年增加 60 万吨，扭转连续 3 年下滑局面。

- 美国农业部出口检验报告显示，截止 12 月 15 日当周，美国大豆出口检验量为 85.1 万吨，高于上周的 81.5 万吨，远低于去年同期的 155.7 万吨，当周检验发往中国 53.2 万吨。

- 农业部预计，2011 年全国农垦系统粮食总产量将达到 3191 万吨，同比增产 238 万吨，增幅为 8.1%，实现连续 8 年增产，粮食亩产预计达到 460 公斤，较上年提高 20 公斤以上。

- 央行数据显示，截止 11 月末我国外汇占款总额降至 25.46 万亿元，较 10 月份净减少 279 亿元，连续第 2 个月下降。有分析认为外汇占款萎缩可能使央行再次下调存款准备金率。

- 周二国家粮油交易中心竞价销售的 30 万吨临储跨省移库大豆再次流拍，该批大豆已连续 6 次流拍，最低起拍价为 3920 元/吨，相对于港口分销大豆缺乏价格优势。。

- 黑龙江粮食局称，目前该省已启动大豆临储收购库点 167 个，遍布省内粮食主产区，由于临近年底，且临储价格高于市场价，农户卖粮积极性增加，大豆已累计入库 20 多万吨。

- 在过去 5 年澳大利亚油菜籽平均产量仅为 159 万吨，平均出口量为 89.3 万吨，主要出口到欧洲生产生物燃料。近两年由于我国严控菜籽进口检疫制度，没有进口澳大利亚菜籽。

- 近日阿根廷通过一项法案规定，每个外国人或公司只能在阿根廷农村地区采购 1000 公顷耕地，外资控制的耕地总面积将限制在 15%。目前该国有 2000 万公顷土地被外资收购。

- 11 月份我国进口棕榈油 62.9 万吨，较上月的 45.8 万吨增长 37.3%，为今年单月进口量最高值，去年同期为 52.9 万吨，由于前期订购量较大，预计 12 月进口量仍达 55 万吨。

- 美国农业部出口销售报告显示，截止 12 月 15 日当周，美国大豆净出口销售量为 72.8 万吨，高于之前市场预估值，其中销售 2012/13 年大豆 7.5 万吨，当周出口装运 93.4 万吨。

五、行情分析与预测

天气状况：天气预报显示，当周三的降雨将在短期内缓解阿根廷和巴西南部大豆作物的干旱局势，且年前仍有一次降雨机会。预计未来 2 个星期，阿根廷地区仍以多云天气为主。巴西北部地区 24-24 号有雨，但接下来时间以多云天气为主。巴西中部地区未来 2 个星期小雨和多云天气为主。巴西南部 23 号有大雨，但之后多数时间段以多云天气为主。

南美市场：在销售进度方面，分析机构 Celeres 表示，2011/12 年度巴西大豆已销售预估产量 7560 万吨的 41%，高于上周的 40%，数字并没

有太多变化。当周三，巴西南部及阿根廷产区都迎来降雨，但是降雨偏少，仍不能彻底解决干燥问题，而且后期的天气状况依旧是处于雨水偏少的状况。目前，巴西大豆种植基本结束，而阿根廷政府表示，截止上周四该国农户已完成 2011/12 年度预估大豆播种面积 1900 万公顷的 77%，布宜诺斯艾利斯省中部因土壤墒情不足且气温偏低未完成预估播种面积。

从整体情况看，当前的降雨不足其实对大豆产量的伤害并不是严重的。巴西南部的南里奥格兰德地区只是巴西第三大产区，在总产量所占的比例并不大。在另一边，巴西北部的产区天气状态却是相当不错，连续的降雨非常有利于大豆生长。而在阿根廷地区，产区在在 1 月 25 日之前都可以播种大豆，这意味着干燥天气只是延缓播种速度而已。因此，从时间节点来看，当前的干燥少雨天气并不是影响大豆产量最终因素。如果类似的情况出现在关键定产期的 2 月份左右，则会对产量产生直接而明显的负面影响。

北美方面：美国的当周消息却表现得较为平淡。美豆出口销售数据还是保持着不温不火的状态，美国农业部出口销售报告显示，截止 12 月 15 日当周，美国大豆净出口销售量为 72.8 万吨，高于之前市场预估值，其中销售 2012/13 年大豆 7.5 万吨，当周出口装运 93.4 万吨。出口数字虽然高于市场预估，并且较上一周也有所提高，但是这显然不能彻底改变美豆出口销售低迷的状态，美豆今年的出口的累积量较上年同期要偏少 32%。如果再不抓紧当前南美陈豆偏少，天气干旱的有利条件，等到巴西新豆上

市以后，将难有更好的机会。

与此同时，较低的销售价格和与往年相比较低的利润已经开始影响到美国农户下一年的种植计划。分析机构 Informa 最新发布报告预计，2012 年美国大豆种植面积为 7460 万英亩，较上期报告预估减少 150 万英亩。而美国农业部预计 2011 年美国大豆种植面积为 7500 万英亩。从 Informa 的报告来看，如果未来一段时间内美豆价格依旧保持低迷，将会非常自然地将在来年新豆的种植面积上面产生影响，并最终重新调整世界大豆的供需格局。

国内方面：近日国内猪肉价格、猪粮比价均出现止跌反弹，且生猪存栏持续增加，农业部统计数据显示，11 月份全国生猪存栏量为 47625 万头，较上月增长 0.23%，自 3 月份以来连续 9 个月增长，较去年同期增长 2.82%，创 3 年来最高水平。其中能繁母猪存栏量为 4905 万头，较上月增 0.51%，连续第 7 个月增长。尽管生猪存栏量持续增加，猪肉价格因节日需求增加亦出现止跌反弹均提振未来豆粕消费预期短期饲料需求或有改善，但饲料下游企业对当前格局有不同观点。部分企业为规避风险，继续随采随用策略，控制豆粕库存。不过也有部分饲料企业和贸易商库存偏低，豆粕反弹或刺激其增加库存。

技术上看：美豆指数在近期出现了七连涨的态势，受到天气因素支撑以后，加上有值圣诞节前夕，前期已有盈利的空头开始有效消减之前的头

寸。技术上美豆已经突破 1163 的压力位,后期仍将面对 60 日均线的压力,以及 1200 的整数关口。关键因素应该在南美天气上面,如果后期天气有所改善,美豆将可能受到 60 日均线的强大压力。

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,从供需面的角度看,豆粕近期的上涨只不过是附和了美豆在长期下跌之后利用天气问题的超跌反弹。根据之前的气象报告,今年的拉尼娜现象可能并不强烈,如果后期天气出现大幅改观,豆粕将可能重新调头向下。所以,此轮豆粕的上涨可能高度有限,如果美豆 60 日均线受到强压力,则国内豆粕指数也将面临同样问题。豆粕多头应该密切关注南美产区降雨情况,在天气明显改善时,最好能出脱原有头寸,以待新的入场机会。

图 15: 豆粕指数日 K 线



数据来源：文华财经

豆油指数除了受到美豆的影响外，还受到能源价格的影响，中东地区紧张的地缘政治因素让原油价格可能回落到 90 美元下方，而且后期还有愈演愈烈之势。在圣诞节和元旦之间，豆油指数仍可能小幅上行，预计能刺破 8960 的压力位置，不过 60 日均线的压力也相当强大，预计在此位置或有较明显的多空胶着状态。

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。