

品种聚焦

豆油

豆油期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/王成强

2011年12月10日

副总经理

雷渤

执业资格号：
F0204988

电话：0516-
83750566
E-mail

研究所所长

魏刚

执业资格号：
F0264451

电话：0516-
83831185
E-mail:

农产品分析师

王成强

执业资格号：
F0249002

电话：0516-
83831127
E-mail:

wcqmail@163.com

一、宏观分析

(一)“定调会”没有新意，中央经济工作会议下周召开

本周，中央经济工作会议时间终于确定，将于12月12—14日召开。按照惯例，该会议在每年的12月初召开，但今年是最迟召开的一次。我们认为，当前国内外经济形势复杂，是导致其迟迟未召开的主要因素：欧债危机或引发全球经济二次触底，中国外贸形势严峻，国内经济增速趋缓。中央需要对国际形势进行观察，观望，反映出中央对于经济形势的担忧。

12月9日，被业内人士称为“定调会”的中共中央政治局会议召开。由于该会议的主题、决策与随之召开的中央经济工作会议基调一致，因此分析此会议精神就能把握未来一年中国经济政策的总体走向。

1. 会议提出，“全党全国要增强忧患意识和风险意识，做好应对各种困难和挑战的思想和工作准备。”这样的表述表明，中央已经意识到2012年是风险集中，危机四伏的一年。

2. 会议提出，“实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性”。对于货币政策的表述，与我们之前的判断一致，2012年将以“稳健”之名，行“宽松”之实。在世界经济面临二次探底风险，欧债危机愈演愈烈的情况下，各国央行劲吹降息风，中国央行也将不能例外，持续一年的紧缩货币政策已经正式转向，明年将逐步放松银根。

3. 会议提出，“要坚持房地产调控政策不动摇，促进房价合理回归，促进房地产市场健康发展”，表明2012年房地产调控力度不可能放松。今年房价拐点已经显现，未来房价下降趋势将由一线城市向二三线城市蔓延。11月份的国房景气指数已经跌至99.87%，低于景气临界点，同时创28个月新低，显示房地产行业进入萎缩阶段。我们认为，2011年房地产销售增速大幅下滑及房价拐点的出现，将导致2012年商品房新开工面积出现下降。而2012年保障房开工目标为600万—800万套，比2011年大幅下降，从而导致2012年房地产总体新开工面积负增长。我们预计，2012年房地产施工面



积增速将大幅回落，房地产投资增速下降至 16%。

（二）CPI 增速快速回落，明年 1 月份或将再次下调 RRR

9 日国家统计局公布，11 月 CPI 同比涨 4.2%，较 10 月下降 1.3 个百分点，低于此前市场普遍预期。导致本月 CPI 大幅下降的主要原因在于，宏观调控政策的效果正日益显现，食品和非食品价格普遍走低。另外，翘尾因素大幅减少也是主要原因，本月翘尾与上月相比下降 1.1 至 1.2 个百分点，这是年内最大的降幅。本轮通胀拐点已经在 7 月份出现，明年上半年 CPI 增速将逐季回落，年中见到阶段性低点，全年呈 V 型走势。通胀的回落为货币政策的放松提供了空间，预计明年 1 月份将再次下调 RRR。

（三）欧盟峰会达成重要成果，但仍有很多问题待解决

本周国际市场有多项重要事件发生：标普下调包括德国、法国在内的欧盟国家评级展望，欧洲央行下调基准利率 25 基点。而最引人瞩目则是欧盟峰会达成新条约，欧元区 17 个成员国以及 6 个未加入欧元区的欧盟国家将缔结政府间条约，强化财政纪律，推动欧元区向着财政联盟方向迈进。而英国和匈牙利已明确表示不参加新条约。新条约规定，签约国政府赤字不能超过该国 GDP3%，否则将面临制裁。因此，欧盟委员会将“史无前例”的直接插手各国财政预算。新条约的达成标志着欧洲正朝着根本解决债务问题的正确方向迈出了坚实的一步，之后美国股指大幅上涨也对此作出了市场的解读。但是也应注意，此药方不能马上奏效。而且该方案只有“节流”而没有“开源”，重灾国需要进行经济结构的调整，需要找到经济内生增长的动力。明年一季度是欧洲主权债务集中到期的阶段，爆发危机的可能性仍然很大。

二、微观分析

1、基础消息评估

国际国内的热点事件频发，触动市场的敏感神经：欧盟峰会财政协议达成一致；澳洲与欧洲央行先后宣布降息；我国 11 月 CPI 上涨 4.2% 创新低；人民币即期汇率连续 8 天在触及跌停，年末金融环境复杂多变。

阿根廷农业部 7 日周三在周度报告中称，该国新作大豆播种已经完成 73%；巴西农业部作物供应机构 CONAB 8 日周四预测称，尽管种植面积小幅增加 0.7%，但今年巴西大豆产量年比将下降 5.4% 至 7129 万吨，低于去年创纪录的 7532 万吨。

中国海关公布，中国 11 月进口大豆 570 万吨，环比上升 49.6%。较上月的 381 万吨上升 49.6%。11 月中国进口食用植物油 67 万吨，较上月上升 31.4%，1-11 月中国大豆进口较上年同期减少 4.4%，至 4,722 万吨。截止 12 月 9 日，我国大豆港口库存创新高，至 692 万吨。

9 日，黑龙江国产大豆压榨利润 -75.25 元/吨，江苏进口大豆压榨利润 -524 元/吨，压榨利润处于极低值状态。

8 日，针对近年来部分鲜活农产品价格的剧烈波动，农业部将采取多项措施，促进农产品价格稳定。



2、供需平衡分析

美国农业部（USDA）12月9日公布的12月供需报告显示，预计2011/2012年度美国大豆期末库存为2.30亿蒲式耳，较11月份预计的1.95亿蒲式耳上升18%，远远高于市场预期，对豆市形成基础利空。

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。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。出口下滑，国内压榨下滑，整体需求不振，抬升库存水平。

本次报告对南美主产国的11/12年度新豆产量未作调整，维持11月份数据，但下调了11/12年度巴西大豆期初结转库存9万吨，上调11/12年度巴西大豆出口50万吨，将11/12年度巴西期末库存下降59万吨至189万吨。

三、波动分析

1、豆油指数市场评述及形态分析

11月中下旬，国内植物油市场进入一年中的消费旺季，多数时间会迎来一波上涨行情，但今年却呈旺季价跌、旺季不旺的特点。宏观经济层面充满不确定性，市场观望情绪浓厚。连盘豆油周内窄幅震荡，报收于8802点，震荡区间8750至8920。USDA供需报告利空，豆市价格再遭抛压，技术形态仍处于弱势格局之中。

2、资金持仓分析

南华期货在豆油1209上的建仓过程(2011-12-05 ~ 2011-12-11)



图一：主力多头代表周持仓变动



浙江永安在豆油1209上的建仓过程(2011-12-05 ~ 2011-12-11)



图二：主力空头代表周持仓变动

中粮期货在豆油1209上的建仓过程(2011-12-05 ~ 2011-12-11)



图三：中粮资金持仓动向

图一至图三周持仓变动表明，资金持仓变动仍缺乏单边方向指引。其中，主力空头偏向于减仓，主力多头仓位变动不大，中粮资金持仓规模略有缩减，价格处于超跌弱势格局之中。

3、趋势分析



图四：2011年4月至今豆油指数日线图



豆油价格指数，从9月末以来形成的箱体震荡，周内下行破位，在跌破9000点箱体下端后，空头寻底。我们对箱体进行了修正，即9000至9400的箱体下破后，技术目标指向8600一线。豆油价格在反弹过程中，量能匮乏，20日均线附近存在压力，仍存在低位反复的可能，震荡区间8600至8900。

四、结论与建议

宏观市场的焦点没有离开欧洲，豆类自身的焦点没有离开USDA。欧盟峰会悄然结束，市场观望氛围依然浓厚；USDA供需报告上调谷物库存，豆市需求不振，价格持续弱势寻底；而国内临近节日需求备货旺季，中央经济工作会议也将与下周召开，预计豆类油脂杀跌幅度有限。交易上，对外关注美元指数，周K线十字星形态，存在方向选择；对内，更多关注我国经济会议，将在周内奠定市场交投氛围。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

王成强：新纪元期货农产品分析师，中国矿业大学金融学学士，从事豆类油脂行情研判，善于从多维度把握行情发展方向，曾系统接受大商所分析师提高班培训，常参与豆市油脂产业调研。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

欢迎访问我们的网站：<http://www.neweraqh.com.cn>