

品种聚焦

豆油

新纪元期货
研究所

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

豆油期货策略周报

雷渤/魏刚/王成强

2011年05月11日

一、微观分析

1、基础消息评估

(1) 市场传言, 国家将于 5 月底以例行拍卖的方式面向东北油厂投放 250 万吨国储大豆, 该批大豆产自 2008-2010 年之间, 价格或为 3700-3850 元/吨, 对于当前国内进口大豆价格来说十分具有优势。受拍卖消息影响, 省内油厂收购态度将趋于谨慎, 市场上观望心理增加。这样, 一方面会使得油厂供应紧张的局面得到缓解, 从而使得油厂的收购热情降低; 另一方面也会有部分油厂将拍卖所得的大豆转手给部分贸易商, 从而对商品都得价格有所压制。

(2) 10 日周四, 美国农业部 USDA 报告给出利多支持, 其中报告将 2011/12 年度美国年末库存下调至 2.1 亿蒲, 上月预估为 2.5 亿蒲。同时预计 2012/13 年度大豆结转库存为 1.45 亿蒲, 低于市场预估的 1.64 亿蒲。本次南美大豆产量, 巴西由 4 月的 6600 万吨下调至 6500 万吨, 阿根廷由 4500 万吨下调至 4250 万吨, 继续体现供应偏紧局面。CBOT 大豆价格出现较大幅度反弹, 但欧债疑虑和国储投放压力施压, 国内大豆油脂市场积弱深跌背离外盘。

(3) 欧洲政治选举因素, 引发反紧缩热潮, 欧债忧虑再起; 中国 4 月宏观数据发布, 新增贷款低于预期、消费、投资、进出口、工业增加值普遍逊于预期, 加之将准预期减弱或延缓, 宏观层面悲观, 风险资产价格遭受抛压, 驱动商品价格普遍走跌。

2、供需平衡分析

1、美国农业部将 2011/12 年度美国大豆结转库存预估值下调至 2.1 亿蒲式耳, 低于 4 月预估的 2.5 亿以及市场预估均值 2.1 亿。报告预计 2012/13 年度美国大豆结转库存为 1.45 亿蒲式耳, 低于市场预估均值 1.64 亿, 创下近三年来的最低库存水平, 预示 2012/13 年度美国大豆供需趋紧。



2、报告预计 2011/12 年度巴西大豆产量预估值由 4 月 6,600 万吨下调至 6,500 万吨，并将阿根廷产量预估由 4,500 万吨下调至 4,250 万吨。

3、报告预计 2012/13 年度中国大豆进口预估为 6100 万吨。中国 2011/12 年度大豆进口预估为 5600 万吨，4 月预估为 5500 万吨。中国作为全球最大的大豆进口国，其 2012/13 年度大豆进口需求大幅增加，也是促使全球大豆供需格局偏紧的主要因素之一。

4、该报告下调了美国新旧两个作物年度的库存，且进一步下调 2011/12 年度南美的大豆产量，同时上调 2012/13 年度中国大豆的进口量，这些举措对于美盘都将利好的作用，受此消息影响，5 月 10 日 CBOT 大豆主力合约上涨 25 美分至 1455.25 美分，终结了之前连续 3 天的跌势。但从今天连盘早盘走势来看，美国利多报告影响有限，国内更关注国家在东北地区面向压榨厂商投放 250 万吨国储大豆的消息。该消息预计将给国内市场带来较大的打压作用，市场短期或将重现外强内弱的走势。

二、波动分析

1、主力合约波动分析

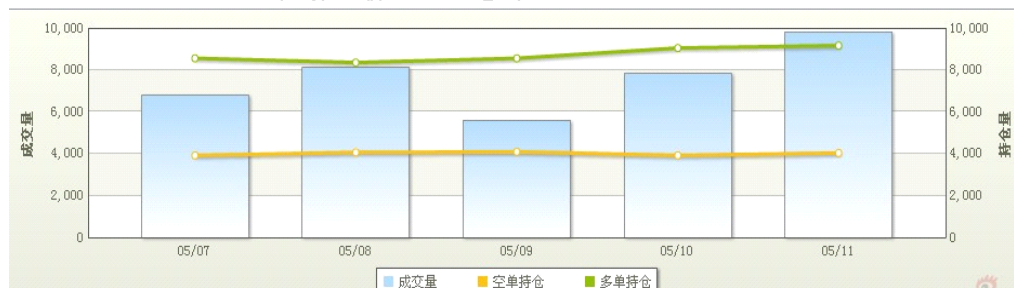
五月份的第二周，整体交投氛围显得非常紧张。

欧洲政界更迭，债务忧虑再度引起市场高度警惕，经济成长忧虑扩散蔓延，美元指数冲上 80 关口，CRB 指数继上周脱离去年高位超过 20%后，跌幅再扩大。主流商品价格，也渐拖远离年内高位超过 10%，空头格局在四月国内宏观数据发布后，再度强化。

截止到 5 月 11 日，连盘大豆，期价脱离年内高点超过 6%，连盘豆油，期价脱离年内高点超过 5%；而粕市抗跌，高位震荡市，期价仅拖累年内高点近 3%。大豆油脂系列，外强内弱格局下，季节性压力仍是交易上首要考虑的问题，特别是宏观因子不利的情况下，这种季节性调整也存在进一步放大的可能，尽管其长期自身基础依然看好。

2、资金持仓分析

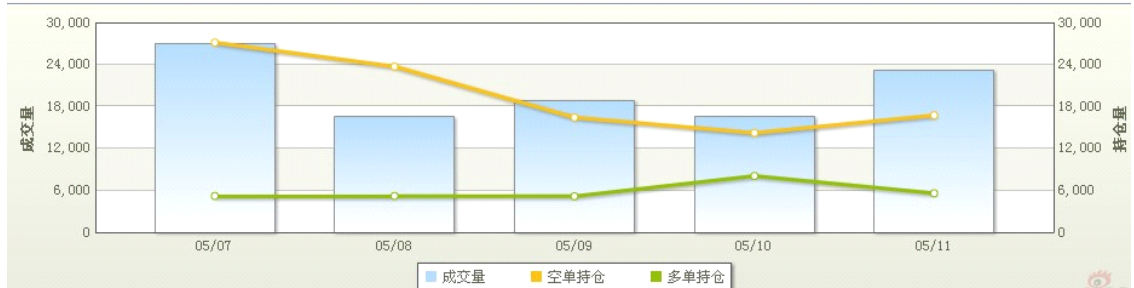
南华期货在豆油1209上的建仓过程(2012-05-07 ~ 2012-05-11)



图一：主力多头代表周持仓变动

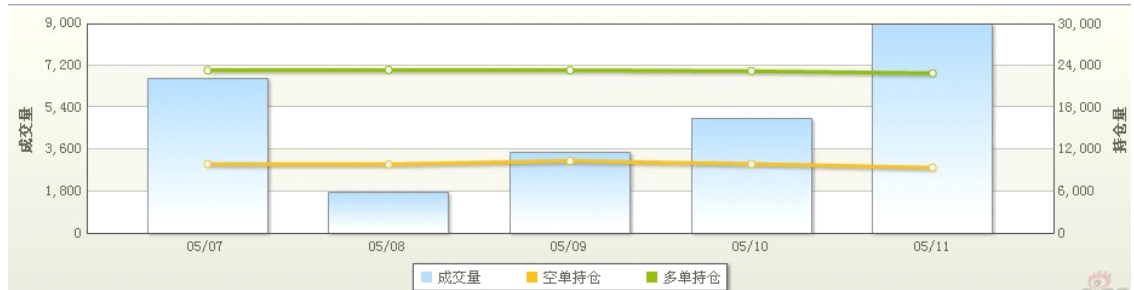


浙江永安在豆油1209上的建仓过程(2012-05-07 ~ 2012-05-11)



图二：主力空头代表周持仓变动

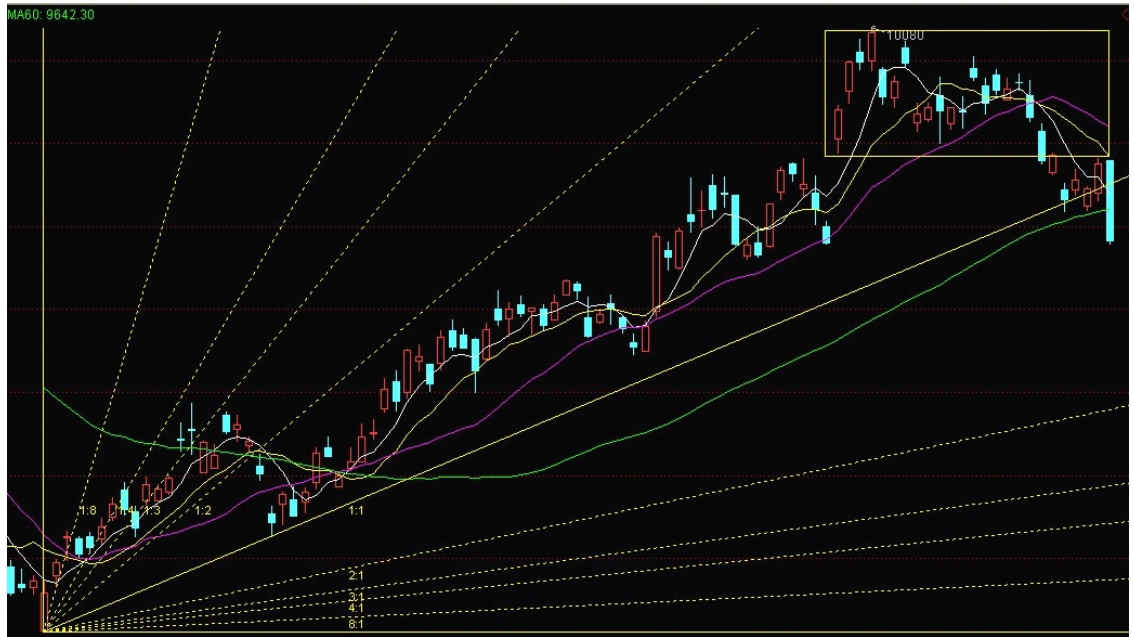
中粮期货在豆油1209上的建仓过程(2012-05-07 ~ 2012-05-11)



图三：中粮资金持仓动向

图一到三的主力持仓代表显示，主力多头和中粮资金净多变动仍较为平稳，永安净空头寸规模收窄。总体持仓变动中性，呈急跌寻底之状。

3、趋势分析



图四：2011年12月15日至今豆油1209合约走势图
豆油日线图普显示，期价长阴下贯，上升趋势遭严重破坏。

该图显示技术阻力为10080点，20日均线具有较为重要的技术参考意义。

四月中下旬，豆油启动的技术性调整，小规模双底形成。期价跌落9800，并在周初回试阻力9800，下跌技术目标指向9480。



四、结论与建议

自身基础利多、季节性调整压力，两相博弈，在宏观糟糕的局面之下，豆市油脂期价的运行，很显然季节性调整走的就顺理成章。

欧洲受困于债务危机、财政紧缩、经济衰退等威胁，美元趋强整体施压商品价格，中国调降准备金率预期降温，经济活动数据表现较差。这一连串的宏观因子，是风险资产价格下行的有力推手。

操作上，需注意宏观环境不利，所带来的季节性下跌的深化。关注国储大豆抛售带来的利空冲击影响，中期偏空思路。

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>