

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06月24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](mailto:wcqmail@163.com)

一、微观分析

1、基础消息评估

(1) 宏观方面，21日，汇丰6月中国制造业PMI初值为48.1，创七个月新低，新出口订单更是坠入逾三年低谷，显示当前经济形势内疲外困，需要更多有效的政策刺激来扭转经济下滑态势。外围市场方面，希腊大选后，美联储利率决议敲定，市场宏观市况趋于明朗。

海关数据显示，2011/12年度中国大豆进口量预计达到5700万吨，自去年10月至今，2011/12年度我国大豆进口已达3836万吨。今年国内生猪养殖对豆粕需求依然强劲，目前存栏量较去年同期增加5%左右。因此，预计6月大豆进口量超过500多万吨，三季度进口量也将超过1200万吨，本年度大豆进口总量再次上调至5700万吨。

(2) 气象方面，黑龙江省各地植保站近日调查发现，受前期持续低温、多雨、寡照等气候影响，黑龙江省部分地区的玉米、大豆等大田作物出现苗期病害，病害种类以玉米顶腐病和大豆根腐病为主。气象部门预报，黑龙江省近日仍以降雨天气为主，苗期病害可能进一步加重。

(3) 政策方面，2012年湖北省油菜籽预计收购总量200万吨左右，截止6月19日全省已累计收购35万吨。前期市场收购价格2.35-2.45元/斤左右。湖北省于6月15日启动国家临时存储菜籽（油）收购，按2.5元/斤（中等质量标准）挂牌收购油菜籽，比去年临时收储价格每斤提高0.2元。

21日临储大豆竞价交易会计划销售154953吨，实际成交52155吨，成交率33.66%，成交均价382。此次大豆拍卖成交率和成交量均有回升，显示出在国际豆价坚挺的背景下，国产大豆依然有部分市场，但市场也猜测可能会有部分贸易商低价采购国家抛储的大豆用于期现货套利。

(4) CFTC基金持仓显示，美豆净多持仓小幅变动。截止到6月19日当周，CBOT大豆期货非商业多头头寸小幅减少至282996手，空头头寸小幅减



少至 49355 手，基金净多规模缩为 233641 手，较上周微幅变动，套利头寸增加暗示价格偏于震荡市特征。

## 2、供需平衡分析

1、6 月 12 日，美国农业部 6 月供需报告显示，美国新旧大豆库存预估均低于市场预期，大豆前景依然看好。

USDA 预估显示，美国 11/12 年度大豆结转库存 1.75 亿蒲式耳，较 4 月报告削减 3500 万蒲式耳，低于分析师预估的 1.89 亿蒲式耳；预计 12/13 年度，大豆产量 32.05 亿蒲式耳，与上月报告持平，结转库存为 1.40 亿蒲式耳，较上月预估下调 500 万蒲式耳，略低于分析师预估的 1.43 亿蒲式耳。预计 2011/12 年阿根廷大豆产量为 4150 万吨，较 5 月报告削减 100 万吨，略高于市场平均预估的 4100 万吨；2011/12 年度巴西大豆产量为 6550 万吨，较上月预估上调 50 万吨，略高于市场平均预估的 6500 万吨。

2、2012/13 年度，全球大豆库存消费比将要上升。USDA 5 月报告首次对 12/13 年度全球大豆供需情况进行了预测。12/13 年度全球大豆产量 2.71 亿吨，同比增长 14.66%；全球大豆消费量 3.62 亿吨，同比增长 5.34%，因产量增速远高于消费增速，全球结转库存与库存消费比提高，全球大豆供需关系较 11/12 年度将有所改善。2011/12 年度南美大豆减产影响深刻，6 月报告继续下调 11/12 年度全球大豆产量近 50 万吨至 2.36 亿吨，但同时下调消费量，导致 11/12 年度全球大豆期末库存小幅提高 12 万吨。

私营分析机构 Informa Economics 最新上调了美国 2012 年大豆种植预估至 7600 万英亩，之前的预估为 7580 万英亩。该机构的预估值比美国农业部最新预估的 7390 万英亩高出逾 200 万英亩。

6 月 29 日的 USDA 种植面积和粮食库存报告备受瞩目。自 3 月大豆种植意向报告不及预期以来，CBOT 大豆和玉米的比价回升已成趋势，至 6 月中旬，该比价在 2.4 附近波动，大豆种植收益出现良性修复以及种植季节良好的播种环境影响下，6 月调升美豆种植面积的可能性在增加。而围绕美豆库存的恢复，生长季节里的天气和单产等炒作也将随即铺展开来。

## 三、波动分析

端午假日前的一周，可谓是“农强工弱”，豆类油脂价格录得较大涨幅，其中油脂价格录得二季度最大单周涨幅，豆油价格连续跳空突破 9380，底部



构造结束多头行情可期；棕榈油价格结束九周连跌，突破 7850 多头走势较为乐观；而菜油完成迁仓 1301 合约，万点突围宣告成功。

Cbot 大豆价格天气市端倪初现，连豆突破 4450 至 4500 压力区，跌势逆转季节性多头机会较大；粕市领涨龙头，刷新年内新高，急促上涨过后谨防获利抛压。

#### 四、结论与建议

五月份系统性大跌后，前期领涨的品种可谓是“王者归来”，农产品表现出了其上佳的波动性和可操作性，粕市最具代表性。继国内油脂突破性上涨后，原油破位寻底对油脂价格或带来负面影响，但却再次带来油脂多头入场和补仓的机会。六月最后的一周，豆类将围绕 6 月末 USDA 种植面积和粮食库存报告而大做文章，期价震荡市特征或将显现，但无改于月走势阳线收官。

### 分析师简介：

**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，常参与豆类油脂产业调研。

### 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>