

热点聚焦**一、法美拟召集 G20 粮食紧急会议**

法国农业部长13日发表声明称，法国和美国正密切关注不断上涨的谷物和大豆价格，如果情况继续恶化，将召集 G20 粮食行动部门紧急会议。该部门于去年刚刚建立，主要负责管理市场危机，部门现主席国为法国，美国10月将会接管。

本月底，法国、美国和20国集团(G20)主席国墨西哥将召开电话会议，在这次会上将决定是否需要召开紧急全球会议。

华期解读：美国农业部日前进一步下调了今年玉米、大豆等农作物的产量预期，表明持续干旱已对农业收成造成更大的影响。由于美国是世界最大的农业出口国，减产预期将进一步推高未来国际市场的粮食价格。美国南部和东南部平原大部分地区在2011年就遭遇了较为严重的干旱天气，导致该地区产出减少，抛荒率上升。今年入夏后，干旱天气持续蔓延和恶化，并不断向整个农业带扩散，随之演变成56年来美国最严重的旱灾。

二、欧元区二季度 GDP 同比环比皆下跌

14日公布的数据显示，欧元区二季度 GDP 环比下跌0.2%，同比下跌0.4%，与之前预期基本符合。

华期解读：受危机影响相对较小的欧洲经济“火车头”德国已经开始陷入经济增长趋于停滞的困境。尽管好于预期，但经济学家却警告称，从一系列经济数据和调查来看，这种温和的经济增长不会持久。除了德国以外，欧元区其他核心国家也陷入了类似困境。

意大利央行13日公布数据称，截至6月底，意大利政府债务增至1.973万亿欧元，创纪录新高。目前市场担心，意大利将步希腊等欧元区高负债国后尘，面临向救助基金申请援助的压力，导致市场对意大利国债“胃口”大降。希腊第二季度 GDP 数据显示，该国经济仍深陷衰退。现实证明，希腊经济的衰退程度比救助计划中所预想的情况严重得多，该国经济运行已经偏离正轨。希腊经济的疲软局面很可能将在未来几个月持续。

产品简介：本产品旨在挖掘市场最核心的新闻热点及最具价值的政策信息，并根据市场热点及政策信息捕捉最具潜力的品种投资机会。本刊制作团队以敬业的态度、客观的分析、深度的研究引导投资者理性投资。

风险说明：本刊所载内容仅供参考，文中所涉品种的预测及判断仅供参考，不作为投资建议，据此入市后果自担。

客户适配：本刊包括资讯、分析、研究等各种，适应大部分投资者阅读。

投资顾问团队：

何涛 电话：0898-66516811

邮箱：hetao@hrfutu.com.cn

黄连武 电话：0898-66779454

邮箱：huanglianwu@hrfutu.com.cn

王志凌 电话：0898-66779173

邮箱：wangzhiling@hrfutu.com.cn

吴之亮 电话：0898-66781250

0898-66786063

邮箱：wuzhiliang@hrfutu.com.cn

华融期货有限责任公司

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

网址：www.hrfutu.com.cn

邮编：570105

交易策略

主要品种	基本面分析	交易策略	机会级别	研究员
沪胶 1301	受中线周K指标走强支持东京胶只要不跌214点反弹仍会延续。因东京胶强势的支持沪胶短期会有所止稳，但是要注意市场积弱太久多头人气短期难以迅速恢复反弹因此高度也不要看得过高，预计沪胶会在20700—22100点之间震荡。	操作上高抛低吸，多单止损21000点空单止损22100点	★	何涛
豆油 1301	虽然降雨但是农户惜售以及压榨利润处于高位支持美豆短期有向上突破的先兆，受美豆和马来西亚棕榈油强势的带动连豆油1月合约近期仍会保持强势。	豆油1月合约关注9550点，在其之上仍可保持多头观点逢低买入，在其之下可顺势沽空。美豆多头止损1590点。	★★★	何涛
沪铜 1212	沪铜合约1212维持弱势盘整，耐心等待突破方向。周五高开54610，最高54800点，收盘54660点，上涨310点，涨幅0.57%，振幅54800—54440=360点，减仓6062。消费者信心利好美元指数周五涨0.20%。伦敦期铜合约收涨于每吨7539美元。	激进投资者可以考虑战略性建一点空单，止损55300—55500区间。短线在53500—55000区间箱体交易。空单止损55100。多单止损53500。	★★	黄连武
IF1209	沪深300指数收盘于2313.48，下跌6.19点，跌幅0.27%。沪深300指数在2300—2400箱体底部附近获得支撑，周五尾盘走稳，短期有反弹动力。短期可以尝试做多。股指将向上寻求新的阻力。	IF1209在2320点附近寻机逢低做多，多单止损2300点。	★★★	黄连武
棉花 1301	按照收储规定，新年度棉花收储9月7日即可开始实施，期价将有望向收储价靠拢，但低需求背景下棉价难有大涨。郑棉1301合约有望形成阶段性复合小双底，下方空间有限，回调仍是买入的机会，向上若能突破19600点，则有望打开进一步回归收储价的空间。	操作上，多单需关注19600点的突破情况；若下跌至19000—19200点可考虑低吸，并逐步移仓至1305合约。	★	吴之亮
白糖 1301	郑糖上周前两天呈现下行走势，但周三由于收储消息的刺激，瞬间大涨，随后封死涨停板。但周四、周五延续了之前的下跌走势。外盘方面，由于市场整体需求平静，供应充裕，基本面压力较大。近期外盘下跌幅度较大，市场有超跌反弹的需求。	对于后市，预计将延续振荡下行走势。操作上，建议逢高沽空为主，止损5630点。需要密切关注收储政策的公告及其细则。	★★	吴之亮

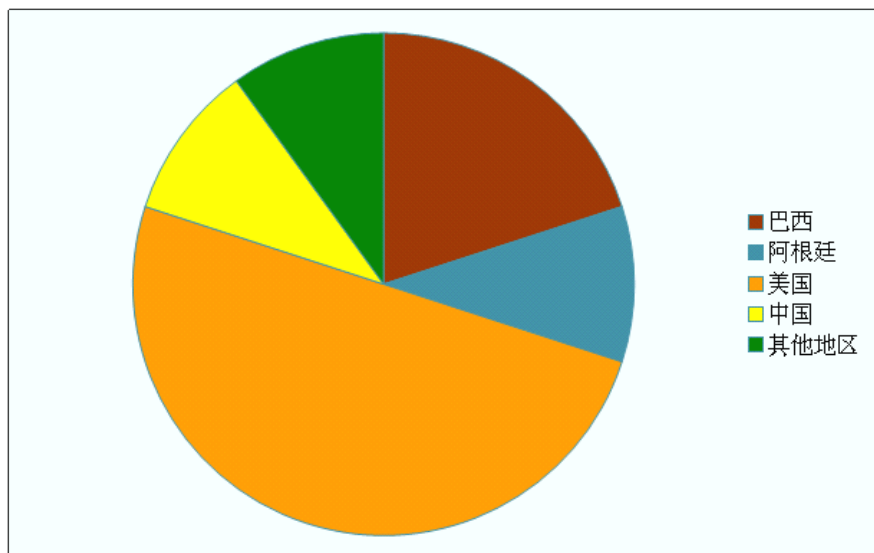
	本周收储政策的公告与否及其细则将成为影响本周行情的主要因素。从技术上看，郑糖 1301 合约期价反弹到前期阶段性低点处遭遇压力比较明显，技术指标重新走弱。			
螺 纹 钢 1301	目前价格处于窄幅整理趋势，若螺纹钢处于 3550~3600 点附近存在波段反弹的可能。	多单在区间低点可尝试介入，理论获利 50~100 点左右，若反弹至 3700 附近则反手空。多单止损 3550，空单止损 3650。	★★	吴之亮
PTA1301	全球经济前景黯淡，原油需求下降，现货市场行情清淡，下游需求疲软，PTA 新增产能阴霾笼罩市场等因素或将给 PTA 价格带来一定压力，但短期原油价格坚挺也会给 PTA 带来一定支撑。	周线图在 8000 点附近有强压力，日线图将继续向三角形形态末端靠拢，关注布林通道中轨的压力，建议在中轨下方短空为主。	★★★	王志凌
连塑 1301	经济整体依旧面临较大复苏压力，国际原油强势上行，石化报价大面积调涨，国内各大区报价上涨明显，但下游市场需求未有明显跟进，成交欠佳。	上周成功站稳在 10000 点上方，目前已上破三角形形态上边沿附近的压力，指标在超买区附近继续走缓。短线或受成本支撑，关注 10100-10300 区间压力，操作上建议短多为主，下破 10000 止损。	★★★	王志凌

品种研究

豆粕行情研判

一、大豆供需和生长情况介绍

目前我国大豆 70% 以上的来源是进口，主要来源是美国和南美洲地区。在全球大豆产区中，我国只占 10%，美国五大湖区占 50% 以上，阿根廷占 10% 左右，巴西占 20% 左右。如下图：



关于播种季节方面，美国豆类4月底至5月底播种，6月15日结果，6月15至7月为生产期，7月到8月为生长关键时期，9月中到10月为收割期。南美部分恰恰相反，11月播种，12至3月初生长期，3月中至4月为收割期。

二、宏观和基本面分析

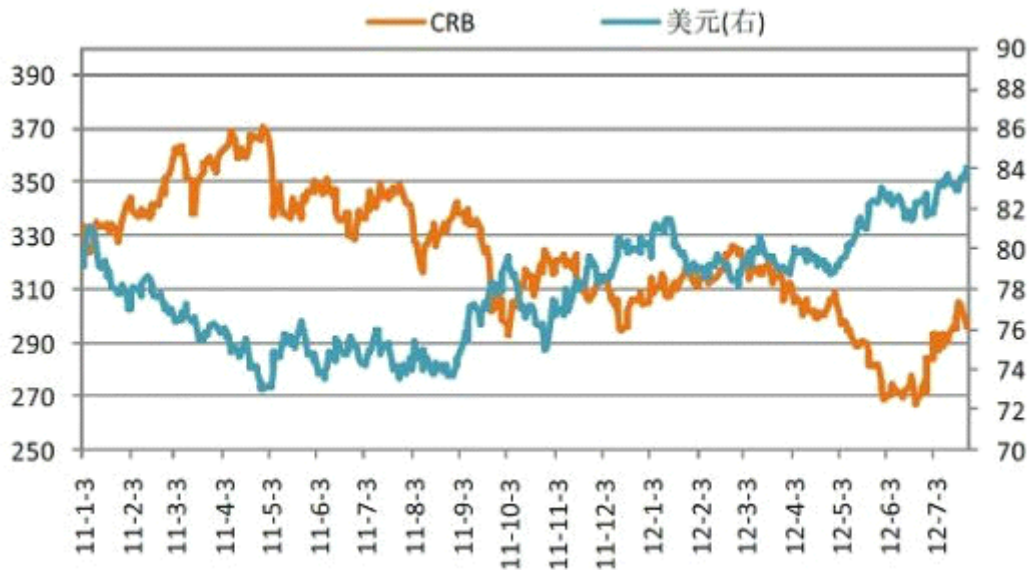
7月的豆类市场上演登高跳水的走势，7月23日之前CBOT大豆市场各合约均创下历史高点，7月23日成为豆类的转折，期价高台跳水。天气和基金成为主要推手。持续的高温干燥让美豆频现高点，基金买盘不断创新高。随后美豆逐步进入关键期，部分地区降雨预期增加，加之西班牙债务危机再起美元走强，基金大幅减持和平仓。8月份的欧债风波再起硝烟，天气敏感度增加、基金高位的调整均让未来豆类走势越发动荡。

欧洲方面：作为欧元区的第四大经济体，西班牙一旦全面求援，由此产生的恐慌情绪很可能很快就会蔓延到第三大经济体意大利的担忧上，由此使欧债危机进一步的恶化升级，德国总理默曾就这一问题发表过意见，德国因恐惧欧债危机转移到德国从而不会对西班牙和意大利问题伸出援手，导致当日欧元暴跌。

9月的欧盟议会将会讨论推出彻底且完整的解决方案，究竟能否如期推出让我们拭目以待。从目前来看，欧债问题短期内应该是一个反复的过程：暴露问题-解决-暴露问题-再解决。

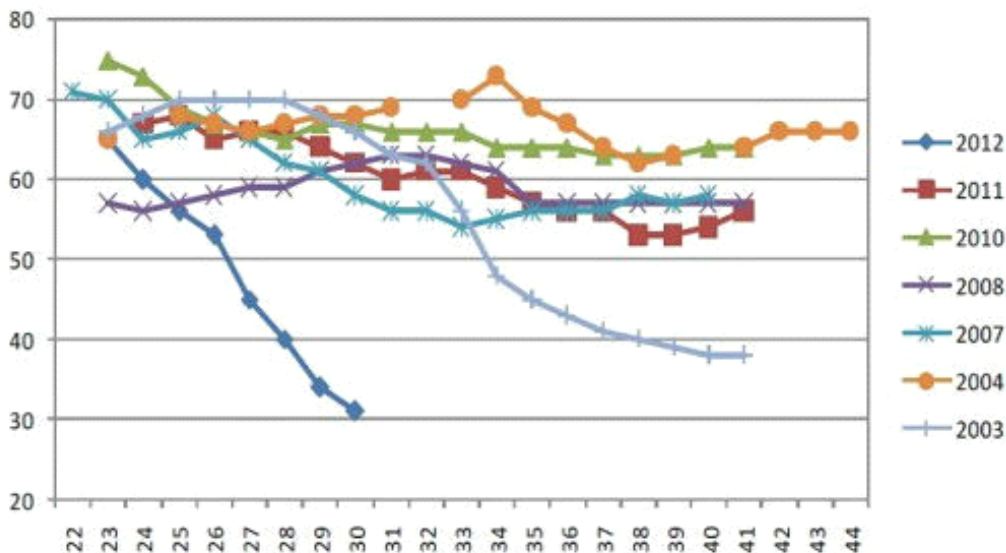
根据今日的最新消息显示，西班牙目前存在一个可能性：在9月的欧盟峰会上提出全面的救援计划，目前西班牙的银行坏账率达到了有史以来的最高点。

与之相比，美国的经济复苏步伐仍处于相对缓慢的进程中。在欧债反复中，美元或将处于暴涨暴跌的局面中，但整体而言，美元上方85仍较强阻力。原油近期有所回升，但从长远开来，也将会是一种盘整的局势，短期内已经不能影响到8月豆粕的到港价格。

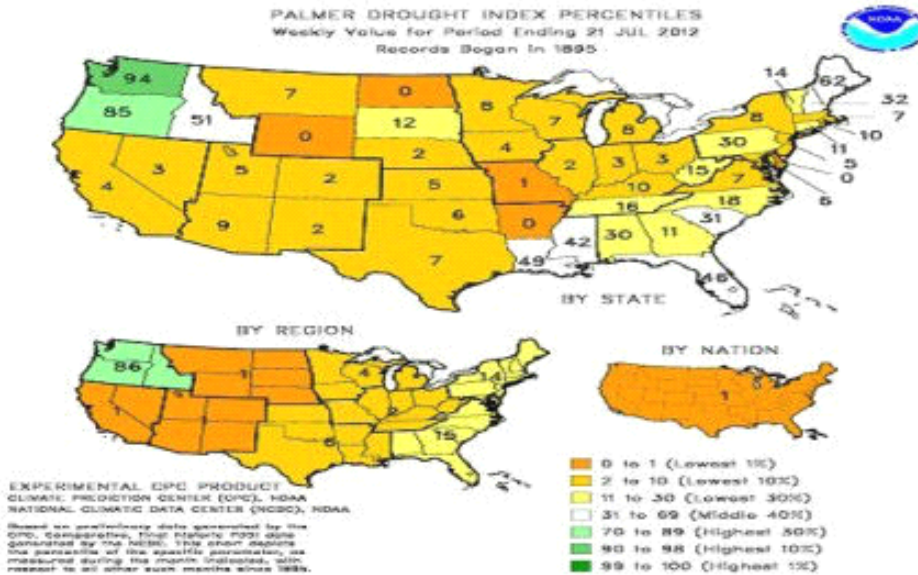


美元与CRB的走势对比（来源 wind）

天气方面：美国持续干旱高温气候，单产不断下调。从USDA最新公布的美豆结荚率来看，由于播种的提前，使得美豆今年的生长要提前，与2002年大体相当，远超过近5年同期水平。这也使得今年的天气炒作比往年都有所提前，再加上6至7月持续的高温和干旱气温影响，最新公布的美豆优良率屡屡下调。截止到8月20日，美豆优良率仅为61%。尽管目前美国方面已经有零星的降雨，但是前期干旱的天气已经大大影响到美豆的单产水平。USAD在7月份的月度供需报告中将单产下调至40.5蒲式耳/英亩，美国USDA在8月10日的报告中将单产下调8%左右。

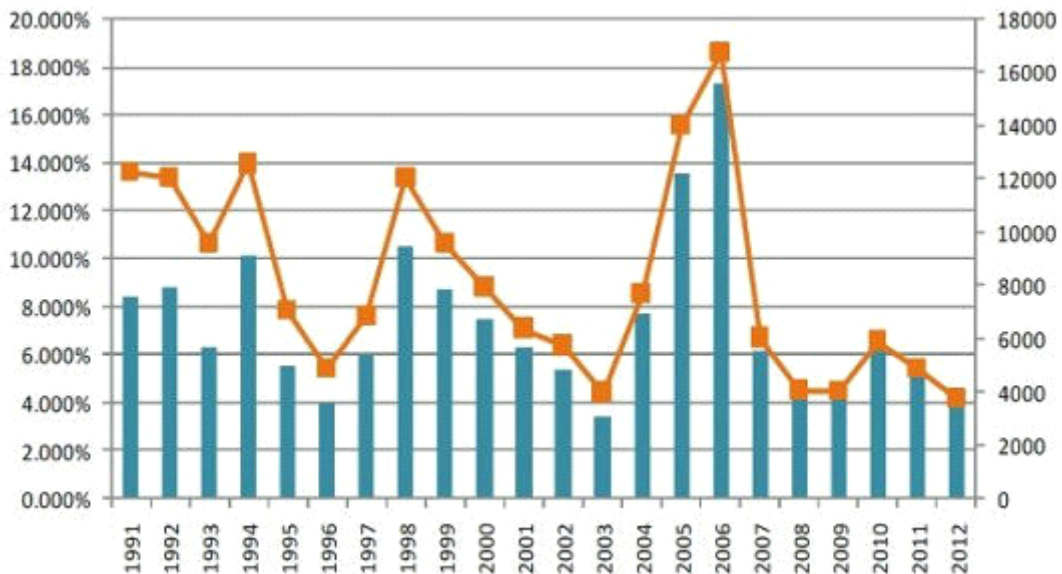


美国大豆生长指数（来源 wind, USDA）



美国干旱指数（来源美国气象部门）

库存方面：南美产量有所的下滑，导致美国自身陈豆库存不断下滑，同时由于新作大豆遭遇旱情，新豆的库存再次下调。从目前美豆的周度出口情况来看，2011/12 年度累计出口已经达到 3828 万吨，累计装船 3390 万吨。对于美国农业部预测的 3647 万吨的预测量而言，美国农业部可能在 8 月份的月度供需报告中继续调整出口。



美国农业部 USDA 的库存表（来源 USDA，99 期货网）

由此图我们可以看出美豆的库存已经处于历史低点，尽管价格居高不下，但出口和采购依然没有抑制，目前采购的时机也比较成熟，在低库存的支撑下，价格短期内不会有太大的下跌，即时下跌也不会太多，走势上还是会以宽幅震荡为主，不排除最后一涨的可能性，因为最终收割量也是炒作题材。

国际基金方面：伴随着美豆的大幅高升，基金起到较大的推波助澜的作用。与往年相比，指数基金在 2012 年豆类行情中并未获得太多的利润，由于总持仓规模的不断放大，指数基金在大豆上净多持仓比例不断缩小，目前指数基金在大豆上净多持仓仅为 122986 手，净多持仓比例为 10.65%。而作用最大的体现在投机基金上，截止到 7 月 17 日投机基金在美豆期货期权上持有 256488 手，持仓比例在 20.39%。从净持仓结构上看，投机基金并没有创下历史高点，但是已经处于高位区。

目前投机基金在美豆期货期权上多头头寸处于历史高位。而从期货和期权的交易中可以看出，投机基金在美豆期货上的净多持仓已经创历史高点，同时其净多持仓比例已经超过 30%。一般作为投机基金在美豆期货净多持仓比例的警戒线 30%。一旦突破，市场或在近期内有所修正。



CFTC 的持仓表（来源 CFTC 官方网站以及中国油脂网）

三、华期观点

在收集分析上述资料后，华融期货认为，在目前的局势中，大豆价格基本见顶，若 USDA 公布的报告偏离预期幅度不是太多那么前期的顶点应该是强力压力位，即便后期有利好因素突破此压力位也不会偏离太多，如此一来豆粕宽幅震荡的范围大概在 300 点左右。后市方面，豆类可能会继续收到天气情况和基金炒作的影 响，走势呈盘整的趋势，待最终产量出现后走势出现分化，第一种是直线下跌，第二种是宽幅震荡下行的趋势。需要注意的是，无论哪一种情况都存在最后一波拉涨的可能性，因此需要谨慎的对待。从技术面的角度来讲，5 波上升大浪已经基本走完，若按照目前的估计继续往下走可能演化出下跌的 5 浪，根据时间窗判断，预计会是一种盘整的形势将持续到 12 月左右。目前 KD 值和 RSI 都处于较高位附近，也从侧面说明了市场即对豆类冲高抱有热情但是投资者同样畏惧价格高位，交投虽然激烈，但市场还没有明确的价格指向目标。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。