

⑤ 月度报告

受技术面支持 期价将出现宽幅震荡走势

一、行情回顾

受出口需求强劲提振美豆本月探底回升，受此影响连豆粕 1405 月合约振荡盘升。本月开市 3218 点，最高 3345 点，最低 3188 点，收盘 3338 点，涨 100 点，成交量 19361860 手，持仓量 1689592 手 +312944 手。

二、本月国际市场重要消息

（一）国际方面

因气候良好和播种面积增加的影响，本月全球各主要农作物分析预测机构包括美国农业部、国际谷物理事会、联合国粮农组织、《油世界》、巴西国家农作物供应总局、布宜诺斯艾利斯谷物交易所的预测报告中均上调了 2013 年全球主要粮食作物的产量和库存量的预估值。对于 2014 年的预测中继续调升全球大豆的产量和库存量，因南美播种面积再创纪录。

美国方面：

1、据美国农业部发布的 11 月份世界油籽市场贸易报告称，2013/14 年度中国植物油产量预计为 2282 万吨，这要比 9 月份的预测值调高了 19 万吨，比 2012/13 年度的产量 2240 万吨提高了近两个百分点。这也是自 2010/11 年度以来，中国连续第三年成为世界第二大的植物油生产国。

报告显示，2013/14 年度中国植物油进口量将减少到 1029 万吨，这要比 9 月份的预测值低了 8 万吨，比 2012/13 年度的进口量 1079 万吨减少了 4.6 个百分点。

与此同时，中国植物油消费预计将继续稳步增长，2013/14 年度的国内消费量预期达到 3273 万吨，这要比 9 月份调高了 10 万吨，比 2012/13 年度高出 5 个百分点，继续成为世界头号植物油消费国。

产品简介: 品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问: 黄连武

电话: 0898-66779454

邮箱: 244530653@qq.com

网址: www.hrfutu.com.cn

地址: 海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编: 570105

期市有风险 入市须谨慎

由于产量增长超过了消费增长的幅度，中国 2013/14 年度的植物油期末库存预计将提高到 392 万吨，比 9 月份的预测值调高了 6 万吨，比 2012/13 年度提高 30 万吨或者 8.3 个百分点。

美国农业部最新发布的油料展望报告称，2013/14 年度美国农户出售大豆的平均价格预计为每蒲式耳 11.15-13.15 美元。

这要低于 2012/13 年度的均价每蒲式耳 14.40 美元，但是仍然高于过去 10 年的平均价格 9.30 美元/蒲式耳。

2、美国农业部 11 月月度报告分析：

美国 2013/14 年度玉米产量较去年高近 30%，即便玉米价格偏低吸引需求增加，但该国玉米库存仍将创 2006 年以来最高。

USDA 数据显示，预计美国 2013/14 年度玉米产量为 139.89 亿蒲式耳，略低于市场预期。

USDA 对玉米年末库存的预估远低于市场预期，因出口和动物饲料需求活跃，吸收创纪录的玉米供应。USDA 称“玉米消费总量增加 2.75 亿蒲式耳，基本抵消供应增加带来的影响”。USDA 将美国 2013/14 年度玉米出口上调 1.75 亿蒲式耳，饲料用玉米消费量预估上调 1 亿蒲式耳。

USDA 大幅上调中国 2013/14 玉米年末库存的预估，因“粮食、种子和工业方面的消费量减少 800 万吨。全球 2013/14 玉米年末库存的预估亦被上调，较 9 月增加近 1300 万吨。

USDA 称，预计美国 2013/14 年度大豆产量为 32.58 亿蒲式耳，为记录第三高位，较分析师高 1%。预计美国 2013/14 年度大豆年末库存为 1.70 亿蒲式耳，市场预估为 1.72 亿蒲式耳。

“USDA 公布的大豆年末库数据处于市场预估区间中值，这样看来，大豆库存数据略微利多”

USDA 大豆产量预估较之前预估上调 3%，较 2012 年产量增加 7%。全球 2013/14 年油菜籽产量料创纪录新高。

USDA 预估美国 2013/14 年度小麦年末库存为 5.65 亿蒲式耳，远高于市场预期的 5.16 亿蒲式耳。

巴西方面：

1、圣保罗 11 月 8 日消息；据巴西农业部下属的国家农作物供应总局 Conab 发布的最新报告显示，2013/14 年度巴西大豆产量将达到 8790 到 9020 万吨，略高于十月份的预测，因为农户种植的大豆播种面积甚至高于预期。

这将比上年创下的历史纪录 8150 万吨增长多达 11%，从而使得巴西取代美国，成为全球最大的大豆生产国。

Conab 预计 2013/14 年度巴西大豆播种面积将增至 2950 万公顷，高于上月预测的 2936 万公顷，当时 Conab 曾预计大豆产量在 8760 万吨到 8970 万吨。

Conab 表示，南部地区天气条件非常不错。在头号产区马托格罗索州，大豆播种工作进展顺利。

Conab 还预计 2013/14 年度巴西大豆出口量为 4590 万吨，超过国内需求量 4050 万吨，有助于补充全球库存。

2、据圣保罗 11 月 7 日消息，巴西一家国际性大豆企业的主管 GlauberSilveira 称，若天气条件持续有利，那么巴西 2013/14 年度大豆产量或创纪录新高，但成本高企或侵蚀种植户利润。

他称：“总成本平均为每公顷 2,300 雷亚尔(1,004 美元)1,004 美元。大豆价格为每袋 45 雷亚尔，大豆产量需达 51.11 袋方能收支平衡，若产量为 50 袋，那么种植户则处于亏损境地。”

3、圣保罗 11 月 6 日：据行业人士表示，巴西政府最早可能于明年一月份上调柴油里的生物燃料掺混率，这一举措可能导致生物柴油行业的大豆用量提高 10%。

巴西植物油行业协会(ABIOVE)经济顾问 LeonardoZilio 称，我们认为政府最早将于明年元月份开始上调生物柴油的掺混率。

上周巴西能源部长 EdisonLob? o 表示，政府正在对调高掺混率进行评估。

如果生物柴油掺混率上调 2 个百分点，生物柴油行业对大豆的需求将增加 800 到 900 万吨。大豆经过压榨后，80%为豆粕，18%为豆油，剩下的 2%为废料。

巴西政府机构 CONAB 目前预计 2013/14 年度巴西大豆产量在 8760 到 8970 万吨之间，高于上年度的产量 8150 万吨。

2013 年巴西生物柴油需求量预计为 30 亿公升，如果政府将生物柴油掺混率提高到 7%，这一需求量将达到 42 亿公升。巴西生物柴油协会(UBRABIO)表示，巴西生物柴油行业有能力每年生产 70 亿公升的生物柴油。巴西大约有 75%的生物柴油使用大豆作为原料，也有一部分使用棕榈油和棉籽油作为原料。

阿根廷方面：

1、据布宜诺斯艾利斯 11 月 28 日消息，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四在其周度报告中称，阿根廷 2013/14 年度大豆种植面积预计为 2045 万公顷，高于稍早预估的 2020 万公顷。

该交易所下调 2013/14 年度玉米种植面积预估至 330 万公顷，此前预估为 346 万公顷。

2、据总部设在伦敦的国际谷物理事会(IGC)发布的最新报告显示，2014/15 年度(4 月到次年 3 月)阿根廷大豆产量将达到 5450 万吨，相比之下，早先的预测为 5250 万吨，2013/14 年度的产量为 4930 万吨。

目前阿根廷农户正在种植大豆。据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的最新报告显示，2013/14 年度阿根廷大豆播种面积可能高于目前预测的 2020 万公顷，因为原计划种植其他农作物的耕地转播上了大豆。冬季以及初春阿根廷农业产区天气干燥，而近几周的大雨对于玉米和葵花籽种植来说已经太晚。这些耕地将会种植上大豆。

IGC 称，2014/15 年度阿根廷大豆出口量可能在 1280 万吨，高于早先预测的 1180 万吨，本年度为 790 万吨。

IGC 还预计 2014/15 年度阿根廷大豆加工量为 3950 万吨，本年度为 3790 万吨。

2014/15 年度阿根廷大豆期末库存预计为 370 万吨，高于早先预测的 360 万吨，本年度为 340 万吨。

其他方面:

1、据联合国粮农组织(FAO)11月19日发布的食品展望月报显示,2013年全球小麦产量有望增长7.4%,创下新的历史纪录,达到7.085亿吨,大部分增幅集中在前苏联国家,因为这些国家从上年因干旱而减产的水平上恢复。

2013/14年度全球小麦用量可能达到6.961亿吨,比上年增长1.4%,其中食用量将占大部分的增幅。

FAO预计2013/14年度全球小麦期末库存为1.67亿吨,比期初库存增长6.7%,比十月份的预测高出340万吨。根据这个水平,2013/14年度全球小麦库存对用量比估计为23.6%。但是主要出口国家的库存对用量比将依然偏低,估计在13.8%。

据月报显示,2013年全球粗粮产量有望创下历史最高纪录,达到12.95亿吨,比上年增长11.4%,主要原因是美国玉米产量从上年因干旱而减产的水平上恢复。

另外,其他一些主要生产国的粗粮产量也有望增长,提振了全球产量规模。

2013/14年度全球粗粮用量预计增长5%,达到创纪录的12.33亿吨。饲料和其它用量将大幅增长,因为供应提高而价格下跌。

2013/14年度全球粗粮期末库存预计为2.17亿吨,比上年增长30%,即5100万吨,也比十月份的预测高出450万吨。因而2013/14年度全球粗粮库存对用量比将从上年历史偏低水平13.5%恢复性增至17.4%。主要出口国家的库存对用量比估计从上年的7.6%恢复性增至13.7%。

报告还显示,2013/14年度全球油籽产量可能首次突破五亿吨,同比增长4个百分点。

除棉籽以外,其他全部主要油籽产量均有望大幅增长。就数量而言,大豆产量将带头增长,其次是油菜籽和葵花籽。

经过上年创纪录的产量规模后,FAO预计2013/14年度全球大豆产量将进一步增长5到6%,达到创纪录的2.82亿吨,主要原因是阿根廷、巴西和美国产量提高。三大国家的大豆产量有望增长1500万吨。

在美国,目前大豆收割工作已经接近尾声。虽然大豆平均单产在2.75吨/公顷,但是大豆产量仍有望增长,因为播种面积创下历史最高纪录。如果这一预测得到证实,那么美国大豆产量将达到8570万吨,比上年增长370万吨,也将结束过去三年大豆产量持续下滑的态势。

对于南美,大豆播种工作刚刚开始,产量仍有望创下历史最高纪录。FAO初步预计2013/14年度南美大豆产量将达到1.56亿吨,比上年增长7到8%。如果天气条件正常,根据平均单产2.8到2.9吨/公顷,这意味着产量增幅可能主要受到播种面积增加的提振。FAO初步预计南美大豆播种面积为5400万公顷,比上年增长5%,也比十年前增长40%。FAO预计巴西大豆产量将增长8%,达到8800万吨,巴西将成为全球最大的大豆生产国。阿根廷大豆产量将达到5250万吨,接近2010年创纪录的水平。

2、《油世界》在一份报告中称,全球大豆产量将达到创纪录的2.865亿吨,较一个月前预估高520万吨,较

去年产量高 1,930 万吨。美国产量为 8,870 万吨，将比两个月前预估“大得多”，而南美前五大生产国产量前景提高至 1.585 亿吨，去年为 1.449 亿吨。

“南美大豆产量前景改善，”《油世界》称，“气候状况变得更加有利。巴西和巴拉圭多数地区播种优于去年，阿根廷亦取得良好进展。”

全球七大主要油籽产量或增至 4.868 亿吨，较上月预估增 620 万吨。七大主要油籽分别是大豆、棉籽、花生、葵花籽、油菜籽、棕榈仁以及椰子核。

《油世界》称，巴西大豆产量将为全球仅次于美国的第二高产，较去年攀升 8.1% 至 8,820 万吨。近期降雨令阿根廷受益，产量将攀升 13% 至 5,500 万吨。《油世界》表示，这两国大豆播种面积高于此前预估。南美下一年度供应将自 1 月起可供出口。

《油世界》称，大豆需求亦增，2013/14 年度全球进口料达到 1.08 亿吨。中国将占总数的 64%，为 6,900 万吨。中国国内产量将降至 1,200 万吨，为 1992/93 年度以来最低。

全球大豆年末库存将攀升至 7,700 万吨。根据报告，这较去年增长 23%。

“我们当前的供需预期并未表明大豆期货处于每蒲式耳 13 美元处是恰当的。”《油世界》称，“如果预估准确，大豆价格将自当前水平下探。”

3、媒体 11 月 28 日消息：周四，总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）发布报告，上调了 2013/14 年度全球玉米产量预测值，主要因为美国产量超出早先预期。

IGC 报告称，2013/14 年度全球玉米产量将比上年提高 10 个百分点，达到创纪录的 9.50 亿吨，主要因为美国产量增长。

IGC 预期本年度美国玉米产量达到创纪录的 3.55 亿吨，高于上月预测的 3.52 亿吨，远高于上一年度的 2.738 亿吨。

2013/14 年度全球玉米期末库存也将显著增长，达到 1.57 亿吨，比上年提高 21 个百分点。

4、国际谷物理事会（IGC）在 10 月月度报告中调升全球 2013/14 年度小麦及玉米产量及年末库存预估。

国际谷物理事会将全球 2013/14 年度小麦产量预估调升 300 万吨，至 6.96 亿吨，因哈萨克斯坦和加拿大小麦产量前景改善。该预估数据较上年产量增加 6%。

IGC 将加拿大小麦产量预估上修 250 万吨，至创纪录的 3300 万吨，因夏季有利的天气条件提振该国小麦单产。

该机构将全球小麦消费量预估调升 300 万吨，至 6.90 亿吨，而将全球 2013/14 年度小麦年末库存预估上修 200 万吨，至 1.82 亿吨，较上年增加 4%。

IGC 将其对全球 2013/14 年度玉米产量的预估调升 500 万吨，至 9.48 亿吨，远高于上一年度的 8.63 亿吨，部分因美国玉米产量前景改善。IGC 将美国玉米产量预估调升 200 万吨，至 3.52 亿吨，高于上一年度的 2.738 亿

吨。

国际谷物理事会将全球 2013/14 年度玉米年末库存预估调升 400 万吨，至 1.52 亿吨，远高于上年的 1.26 亿吨。

5、在美国明尼阿波利斯举行的第八届油籽谷物贸易峰会年会上，德国汉堡的油籽行业刊物《油世界》总编辑托马斯梅尔科发表主题演讲，对 2014 年全球油籽和油粕前景持看空的观点。

梅尔科表示，虽然近期油籽和油粕的市场需求坚挺，但是更值得市场注意是，（大豆）单产提高，而且油籽行业在物流方面面临问题。

梅尔科还表示，由于过去六年里农田价格翻倍不止，农田已经成为限制未来食品供应增长的因素。

二、国内方面

未来两个月进口量会大幅增加。明年的收储政策会出现较大的变动。2013 年玉米产量继续增加。

1、国家收储政策正在酝酿大调整。有知情人士向《每日经济新闻》记者透露，大豆、棉花等农产品将取消实行多年的托市收购，改为对农民“直补”。

中国社科院农业发展研究所研究员李国祥在接受《每日经济新闻》记者采访时，也证实了政策的调整，不过他表示小麦、水稻口粮还将实行最低收购价政策不变，但棉花、大豆临时收储将改为目标价政策，明年试点之后逐渐实行市场化机制。

农业部农村经济研究中心农村发展研究室主任杜琨日前公开表示，2014/2015 棉季，中国棉花临时收储政策将不再实行。“但 2014/2015 棉季新政目前仍在探讨，比如要实行棉农直补政策，是按亩产还是量产补贴，以及额度和方式仍未有定论。”

业内人士表示，行政色彩浓厚的棉花临时收储政策将结束，由市场决定棉价，另外，对棉农的保护将主要采取直补措施，预计方案明年就会出台。

事实上，不仅是棉花，大豆收储政策也或面临调整。日前，国家发改委、财政部等部委发布了《关于东北地区玉米和大豆临时收储有关事项的通知》，提到“合理确定执行国家临时存储玉米和大豆的收储库点(包括中储粮直属企业和非中储粮直属企业)”，进一步明确多元化的收购主体。此前，中储粮承担了市场收购主体的唯一角色。

国家发改委农村经济司副司长方言日前在“中国粮食安全战略峰会”上表示，未来应该形成以市场为导向的价格形成机制，政府正在研究临时收储的可能替代方式。

李国祥说，在明年大豆、棉花的改革试点之后，会逐步形成市场化的价格机制。临时收储取消后，将对棉农、豆农实行目标价格机制。

所谓目标价格，即有关部门根据当年的物价水平、粮食生产利润、农民收入增长等因素，确定目标价格。收获后，如果市场价格高于目标价格，农民就按照市场价格出售；当市场价格低于目标价格时，国家将目标价

格市场价格与之间的差价，直接补贴给农民，农民生产的农产品则随行就市出售，不再由国家收购。

有关专家表示，相对于托市收购，这被认为可减少市场价格的扭曲。

2、中国国家发展和改革委员会周五宣布，2013年东北地区将继续实行玉米、大豆临时收储政策，**大豆收储价与去年持平，为每吨4,600元**，这较目前的美国大豆价格大约高出10%。

行业分析师称，这将令中国国内的大豆和玉米价格继续高于国际价格，从而可能导致中国进口更多的大豆和玉米。

3、中国贸易商在广州举行的一次行业会议上表示，明年年初大豆进口可能下滑，而替代产品进口可能提高。路易达孚公司北京公司总经理陈涛表示，豆粕加工利润丰厚，提振了近期的采购兴趣，但是二月和三月的进口量可能不会太多。他预计2013/14年度中国的大豆进口量为6700万吨。作为对比，2012/13年度(9月到次年8月)中国进口了5987万吨大豆，这也是当前的历史记录。

中粮集团一位官员预计2013/14年度中国的大豆进口量为6800万吨。中国大连商品交易所和中国国家粮油信息中心等机构预计大豆进口量可能达到6300万吨。

4、根据船期统计，近两个月我国大豆进口量较前期明显增加。**2013年11月份进口大豆到港量预计将达到650万吨，高于此前预期的620万吨**，较10月预估的460万吨大幅增加34.8%，也远高于去年同期的416万吨，为近5年来月度同期进口量最高水平。

5、在粮食种植收益提高、国家一系列强农惠农政策支持及各级政府积极推进下，2013年主产区农户种植玉米积极性仍较高。预计2013年全国玉米播种面积约5.4亿亩，比上年增长2.8%。今年玉米主产区气候形势复杂，旱、涝并存，再加上前期粘虫、大斑病等病虫害防治形势严峻，对部分地区玉米生产造成一定影响。其中，东北地区虽然前期播种推迟、后期遭受洪涝等影响，但生长关键期天气条件较为有利，整体长势较好，预计今年仍将是丰收年景；华北部分地区受高温干旱等影响，产量、品质均不及上年。整体看，预计2013年全国玉米总产3984亿斤，较上年增0.33%。

受城镇化进程加快、居民消费水平提高、小麦饲用替代减少等影响，预计2013/14年度国内玉米消费继续保持增长态势。其中，生猪存栏量仍处于高位，养殖不断转好，饲料玉米需求仍将保持一定增速，但增幅有限；受宏观经济形势等影响，工业消费增速仍将受限。预计2013/14年度国内玉米消费量3807亿斤，较上年度增加2.5%。其中，饲料消费2340亿斤，工业消费1110亿斤。

2013年全球玉米增收，特别是美国玉米产量相比上年度增幅较大，对国际玉米价格形成压制，使得进口优势较为明显，预计2013/14年度我国玉米进口量仍将保持较高水平。

5、本月现货走势情况：



11月豆粕价格上涨乏力受期价打压持续走低。江苏、浙江、山东等地豆粕主流报价均为4200元/吨左右，较月初下跌100元/吨左右。豆粕月初报价4301元/吨，月末报价4185元/吨，跌幅为2.7%。

三、后市展望

美豆走势分析：

现货供应增加南美扩大种植面积与技术面走强相互作用预计美豆12月期间会出现宽幅振荡走势，2014年1-2月走势取决于南美作物生长关键期的气候状况而定。

原因有以下几点：

1、短期现货供应充裕。

受今年全球的天气状况良好和作物播种面积增加影响，全球主要粮食作物的产量和库存量均得到提升缓解了供应紧张的局面。

2、2014年全球大豆产量预期仍会增加。

由于南美播种面积再创纪录全球主要粮食预测机构调升了2014年全球大豆的供应量和库存量。

3、技术面上出现强势的信号。

博弈大师美黄豆连周K线图：



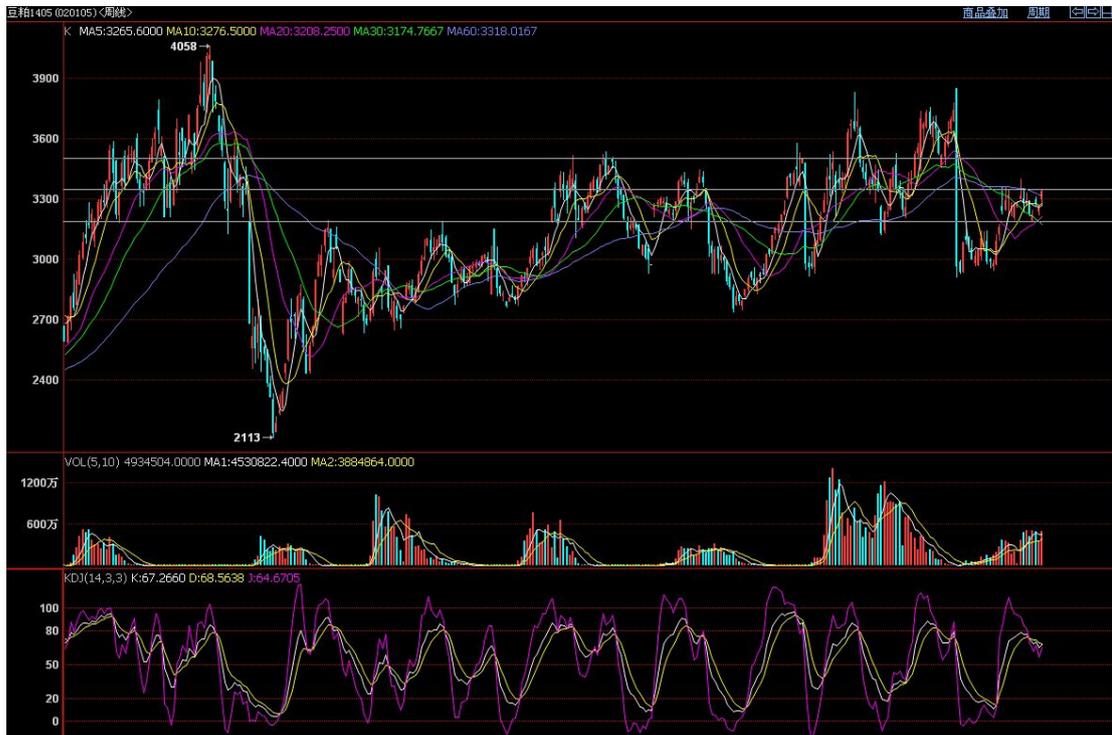
周 KDJ 值发出买入的信号价格突破均线系统的压制，企稳在 1300 点上美豆仍会保持强势特征，反之将会出现下跌。

连豆粕走势分析：

受美豆、技术面的支持连豆粕短期会维持强势，但是后期港口大豆陆续集中到港，豆粕供应宽松预期会增强，另外年底油粕套利的的影响也会压制价格上升的空间，因此短期不要过于看高宽幅震荡或是主调。

技术分析：

连豆粕 5 月合约周 K 线图：



周 KDJ 值发出买入的信号价格突破均线系统的压制，在 3300 点上期价会继续维持强势。

综合以上分析，笔者认为近期美豆出现上升主要是受短期利空出尽是利多的效应影响。因为今年全球产量增加和南美播种面积扩大等利空因素已经逐步兑现，从短期角度来看暂时不存在新的利空因素，前期跌幅较大受技术面和出口支持价格出现反弹应是合理，但是受现货供应充裕的压制美豆短期的上升空间也不会太高，预计 12 月份美豆价格出现宽幅振荡走势的概率较大在顶 1420 点，中值 1310-1290 点区域，底 1240 点、1150 点的箱体反复，预计 2014 年 1 至 2 月期间美豆价格会有较大的波动，如果南美作物生长关键期间气候良好产量得到保证美豆将下探箱底寻求支持，反之将挑战箱顶。短期而言，关注 1300 点，在其之上美豆仍会维持强势，反之将出现回落。

受美豆和技术面的支持连豆粕 5 月合约短线仍会维持强势，但是后期港口大豆陆续集中到港，豆粕供应宽松预期会增强，另外年底油粕套利的也会压制价格上升的空间，因此短期不要过于看高宽幅震荡或是主调。预计 12 月份连豆粕 5 月合约价格会在在顶 3500 点中值 3350 点底 3180 点的箱体里振荡。预计 2014 年 1 至 2 月期间价格会有较大波动会跟随美豆炒作南美气候。短期而言，关注 3300 点，在其之上仍会维持强势，反之将出现回落。

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。