

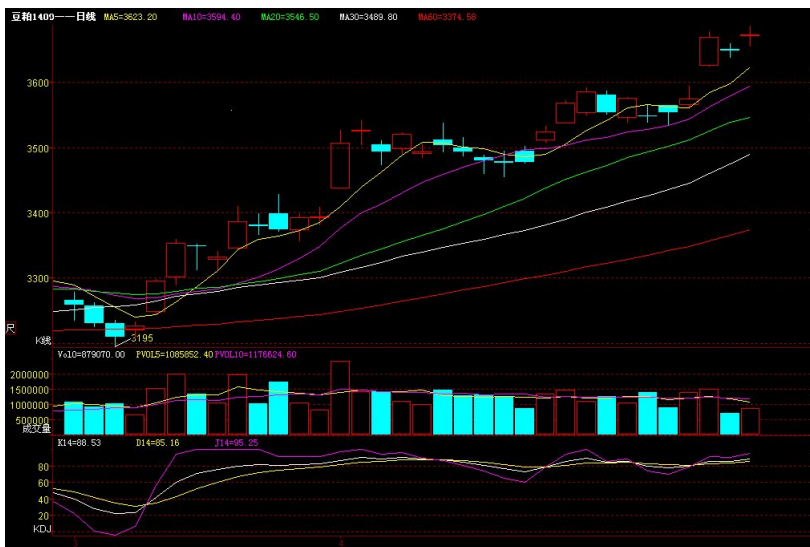
## ⑤ 投资报告

### 短线升幅较大或会调整

#### 一、本月连豆粕期货和现货走势简析

##### 期货方面：

因库存偏紧美豆4月期价继续上扬和资金炒作国内养殖业复苏等因素支持连豆粕9月合约4月期价大幅上升。主力1309月合约本月开市3437点，最高3686点，最低3437点，收盘3672点，涨278点，成交量26726098手，持仓量1532092手+14684手。



##### 现货方面：

4月，豆粕价格涨跌互现，整体价格上扬。月末江苏、浙江、山东等地豆粕主流报价均为3800元/吨左右，较月初上涨100元/吨左右。

4月初USDA下调美豆库存预估，外盘大豆期价上扬，豆粕现货跟盘上行。月中，终端猪肉收储提振作用有限，生猪价格依旧低迷。豆粕贸易商抛货为主。豆粕价格回落。4月下旬美豆供应偏紧炒作，外盘提振，豆粕现货价格持续走高。

**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，仅供投资者参考。

**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：窦晨语

电话：0898-667798090

邮箱：[douchenyu@hrfutu.com.cn](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

网址：[www.hrfutu.com.cn](http://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\*\*\*



## 二、国际消息面情况

美国方面:

库存降低, 2014 年大豆播种面积有望增加。

### 1、美国农业部 2014 年 4 月份大豆市场展望报告

3 月 1 日美国大豆库存降至 10 年来最低 9.923 亿蒲式耳。2013/14 年度美国大豆期末库存预计降至 1.35 亿蒲式耳。

由于本月大豆单产数据下调, 因而美国农业部将 2013/14 年度巴西大豆产量数据下调了 100 万吨, 为 8750 万吨。

国内展望:

在美国农业部上月发布谷物季度报告中, 3 月 1 日美国大豆库存降至 10 年来的最低水平 9.923 亿蒲式耳, 相比之下, 上年同期为 9.98 亿蒲式耳。虽然 2013/14 年度大豆供应增加, 但是今年上半年大豆库存吃紧, 因为出口大幅增长, 国内用量小幅提高。

本月大豆种子用量数据同样上调, 因为 2014 年大豆播种面积有望增加。

供应紧张支持豆价

大豆价格必须通过上涨来调配需求, 鼓励更多进口。本月美国农业部将 2013/14 年度大豆平均价格预估从上月的 12.20 美元到 13.70 美元上调至 12.50-13.50 美元。豆粕和豆油价格预估同样上调, 分别为每短吨 460-490 美

元以及 38-40 美分/磅。

### 2014 年油籽播种面积将会提高

根据美国农业部上月发布的意向播种面积报告，今年美国农户将会种植创纪录的大豆，达到 8150 万英亩，比 2013 年增长 500 万英亩。

2、据美国食品及农业政策研究所（FAPRI）发布的未来 10 年农业市场基准线预测报告称，从目前到 2023 年期间，美国玉米出口需求将相对强劲，但即使如此，农场价格可能徘徊在收支平衡点。

FAPRI 经济学家预计今年玉米农场价格为每蒲式耳 4.42 美元，2014/15 年度 4.17 美元，2015/16 年度到 2023/24 年度期间平均价格在 4 美元/蒲式耳。在此期间的最后四年里，玉米农场平均价格估计略低于 4 美元/蒲式耳，比 2008/09 年度到 2012/13 年度期间的平均价格 5.18 美元低了 1 美元以上。不过报告指出，天气、能源价格以及其他因素都会导致玉米价格超过 5 美元或低于 3 美元。

FAPRI 称，2013/14 年度美国玉米播种面积在 9540 万英亩，而今年的播种面积将降至 9130 万英亩，未来十年剩余年份里的玉米种植面积平均将达到 9070 万英亩。

FAPRI 称 2013/14 年度美国玉米单产为 158.8 蒲式耳/英亩，到 2023/24 年度时将增至 181.2 蒲式耳/英亩。未来 10 年里美国玉米产量均连年创下新高，从 2013/14 年度的 148 亿蒲式耳增至 2023/24 年度的 171 亿蒲式耳。美国玉米期末库存也将持续提高，从 16.65 亿蒲式耳提高到 22.38 亿蒲式耳，原因在于美国玉米供应增幅超过需求增长。

未来 10 年美国玉米出口也将创下历史新高，从 14.47 亿蒲式耳增至 28.83 亿蒲式耳。乙醇行业的玉米用量将徘徊在 50 亿蒲式耳左右，而饲料和其它用量将从 52.64 亿蒲式耳小幅增至 53.95 亿蒲式耳。不过 FAPRI 预计该部分的用量在 2018/19 年度之前会一直低于 2013/14 年度的水平。

就成本而言，2014/15 年度玉米种植的不同成本将从 2013/14 年度的 354.48 美元/英亩降至 338.29 美元/英亩，到 2015/16 年度将探底 333.37 美元，主要原因是化肥价格下跌。随后种植成本将会提高，到 2023/24 年度将增至 374.88 美元/英亩。

据美国食品及农业政策研究所（FAPRI）发布的未来 10 年农业市场基准线预测报告称，从目前到 2023 年期间，美国大豆出口需求相对强劲，但即使如此，大豆农场价格可能徘徊在收支平衡点。

FAPRI 预计 2013/14 年度美国大豆农场平均价格在 12.57 美元/蒲式耳，2014/15 年度为 9.84 美元/蒲式耳，从 2015/16 年度到 2022/23 年度期间平均价格将在 9.82 美元/蒲式耳。2008/09 年度到 2012/13 年度期间，大豆平均价格在 11.55 美元/蒲式耳。

FAPRI 称，2014/15 年度美国大豆播种面积将从 2013/14 年度的 7650 万英亩增至 7870 万英亩，不过从 2015/16 年度到 2023/24 年度将回到平均水平 7660 万英亩。

FAPRI 称，大豆单产可能仅小幅提高，未来十年内将从 43.3 蒲式耳增至 48.6 蒲式耳/英亩。大豆出口依然强劲，不过近几年出口增速略有放慢，从本年度的 15 亿蒲式耳增至 2023/24 年度的 16 亿蒲式耳。不过，尽管 2014/15

年度大豆出口需求将会小幅提高，但是对于 2015/16 年度，FAPRI 预计出口将降至 14.95 亿蒲式耳。大豆加工量将从 16.69 亿蒲式耳增至 19.52 亿蒲式耳。生物燃料需求将从 14 亿加仑增至 15 亿加仑。

虽然需求旺盛，美国大豆期末库存将从 2013/14 年度的 1.44 亿蒲式耳增至 2023/24 年度的 2.48 亿蒲式耳。不同成本将从 154 美元/英亩增至 175 美元/英亩。虽然对于 2014 年来说，大多数分析师认为大豆种植利润要高于玉米，但是未来十年内大豆种植净收益将低于玉米。

据美国食品及农业政策研究所（FAPRI）发布的未来 10 年农业市场基准线预测报告称，2013/14 年度美国小麦农场平均价格为每蒲式耳 6.82 美元，2014/15 年度为 5.55 美元/蒲式耳，从 2015/16 年度到 2023/24 年度期间农场平均价格将在 5.27 美元。2008/09 年度美国小麦平均价格为每蒲式耳 6.47 美元。

FAPRI 称，未来 10 年美国小麦播种面积可能不会出现较大的变化。

FAPRI 称，美国小麦播种面积未来十年内将保持稳定，不过今年的种植面积可能小幅提高。2013/14 年度出口增加，不过 2014/15 年度可能受到压力，因为全球小麦供应竞争激烈，玉米价格低廉。国内小麦饲料用量同样下滑。未来十年内美国小麦出口将稳定在 11 亿蒲式耳，小麦期末库存将从 6.11 亿蒲式耳增至 7.34 亿蒲式耳。同期小麦单产将保持稳定，从 2013/14 年度的 47.2 蒲式耳增至 2023/24 年度的 48.7 蒲式耳/英亩。

**巴西方面：**

**2013/14 年度大豆产量预期高于早先预测，2014/15 年度（2 月至次年 1 月）大豆产量预期被调高。**

1、据巴西国家商品供应公司（CONAB）发布的产量预测报告称，**2013/14 年度巴西大豆产量预期将达到创纪录的 8610 万吨，高于该公司早先预测的 8540 万吨，也高于上年度的产量 8150 万吨。** 作为对比，美国农业部在 4 月 10 日发布的四月份供需报告里预测巴西 2013/14 年度大豆产量为 8750 万吨，较上月预测值调低了 100 万吨。

**2013/14 年度巴西玉米产量预期将达到 7550 万吨，高于该公司早先预测的 7520 万吨，但是低于上年度的产量 8150 万吨。** 作为对比，美国农业部在 4 月 10 日发布的四月份供需报告里预测巴西 2013/14 年度玉米产量为 7200 万吨，较上月预测值调高 200 万吨。

2、据总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）周五发布的 4 月份报告显示：

**2014/15 年度（2 月至次年 1 月）巴西大豆产量预期为创纪录的 8600 万吨，较 3 月份的预测值调高了 40 万吨，较 2013/14 年度的产量 8150 万吨高出 5.5 个百分点。2014/15 年度巴西大豆供应总量也调高了 40 万吨，为 8810 万吨，同比提高 7.4%。2014/15 年度巴西大豆期末库存预期为 160 万吨，较上月预测值高了 10 万吨，但是比 2013/14 年度低了 20%。**

**阿根廷方面：**

**2014/15 年度阿根廷大豆产量预计继续调高。**

1、据外电 4 月 22 日消息，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周二表示，预计阿根廷 2013/14 年度谷物及油籽产量

为 1 亿吨。

其中，阿根廷玉米产量将为 2400 万吨，大豆产量料为 5450 万吨，小麦产量或将为 1010 万吨。阿根廷大麦产量料为 480 万吨，高粱产量或为 430 万吨，葵花籽产量料为 230 万吨。

2、据总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）周五发布的 4 月份报告显示：

2014/15 年度(4 月至次年 3 月)阿根廷大豆产量预期为 5350 万吨,较 3 月份预测值调低了 50 万吨,较 2013/14 年度产量 4930 万吨高出 8.5%。2014/15 年度阿根廷大豆期初库存预期为 340 万吨,比上月预测值调低了 10 万吨;大豆供应总量也调低了 10 万吨,为 5690 万吨。

3、据美国农业部（USDA）驻布宜诺斯艾利斯农业参赞 4 月 22 日发布的油籽年度报告显示，2014/15 年度（4 月至次年 3 月份）阿根廷大豆播种面积可能达到 2060 万公顷，比 2013/14 年度增长约 1.5 个百分点。

报告称，2014/15 年度阿根廷大豆产量预计将达到 5750 万吨，高于 2013/14 年度的 5400 万吨，也高于 2012/13 年度的 4930 万吨。

参赞表示，大豆作物仍是农民种植的优先选择，因为种植成本较低，而收益较高。

报告称，阿根廷大豆种植成本要低于其他农作物，只有玉米种植成本的一半不到。另外，首季大豆的种植利润也要高于其他任何农作物。此外，二季大豆种植面积提高，以及少部分玉米耕地将转播上大豆作物，也有助于 2014/15 年度大豆播种面积同比增长。

其他机构：

国际谷物理事会和<油世界>均调高 2013/14 年度全球大豆产量和库存量。

1、据德国汉堡的行业期刊<油世界>的最新数据显示，2013/14 年度全球大豆产量预计为 2.878 亿吨，略高于原先预测的 2.876 亿吨，也高于上年的实际产量 2.671 亿吨。

油世界预计 2013/14 年度巴西大豆产量为 8950 万吨，高于原先预测的 8900 万吨，上年为 8160 万吨。阿根廷大豆产量预计为 5400 万吨，低于原先预测的 5550 万吨，上年为 4850 万吨。巴拉圭大豆产量预计为 930 万吨，和原先预测持平，上年为 900 万吨。

油世界预计 2013/14 年度美国大豆产量为 8950 万吨，高于原先预测的 8870 万吨，上年为 8260 万吨。中国大豆产量预计为 1200 万吨，和原先预测持平，上年为 1260 万吨。印度大豆产量预计为 1050 万吨，和原先预测持平，上年为 1100 万吨。

油世界预计 2013/14 年度全球大豆加工量为 2.358 亿吨，高于原先预测的 2.365 亿吨，上年为 2.25 亿吨。

油世界数据显示，2013/14 年度全球大豆期末库存预计为 7920 万吨，高于原先预测的 7820 万吨，上年为 6310 万吨。其中巴西大豆期末库存预计为 2440 万吨，原先预测为 2390 万吨，上年为 1980 万吨。阿根廷期末库存预计为 3100 万吨，原先预测为 3070 万吨，上年为 2430 万吨。美国大豆期末库存预计为 410 万吨，原先预测为 430 万吨，上年为 380 万吨。



2013/14 年度全球葵花籽产量可能达到 4160 万吨，高于原先预测的 4020 万吨。作为对比，上年的实际产量为 3540 万吨。

油世界预计 2013/14 年度全球葵花籽加工量为 3720 万吨，相比之下，早先的预测为 3620 万吨，上年为 3220 万吨。全球葵花籽期末库存将在 310 万吨，相比之下，早先的预测为 290 万吨，上年为 240 万吨。

2、据总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）周五发布的 4 月份报告显示，

大豆：

2013/14 年度全球大豆产量预期为 2.823 亿吨，较 3 月份的预测值上调了 30 万吨，这将是创纪录的产量水平，比上年高出 3.9 个百分点。

报告称，2013/14 年度全球大豆出口量预计为 1.081 亿吨，比上月预测值高出 70 万吨，比上年提高 11.4%。

2013/14 年度全球大豆期末库存预期为 2690 万吨，较上月预测值调低 10 万吨，比上年的 2590 万吨提高 3.9%。2013/14 年度全球大豆库存用量比预期为 9.6%，和上年基本持平。

2013/14 年度（9 月至次年 8 月）美国大豆供应总量预期为 9510 万吨，较 3 月份的预测值调高了 80 万吨，较 2012/13 年度的产量高出 7.8 个百分点。供应量上调的原因在于进口高于预期。本月 IGC 预期美国将在 2013/14 年度进口 180 万吨大豆，较上月预测值高出 80 万吨，比上年进口量也高出 80 万吨。2013/14 年度美国大豆产量预期为 8950 万吨，和上月预测值持平，比上年的 8260 万吨高出 8.4%。2013/14 年度大豆期末库存预期为 370 万吨，较上月预测值调低 20 万吨，也低于 2013/14 年度的 380 万吨。

玉米：

2014/15 年度全球玉米产量和期末库存将低于原先预期，因为美国玉米播种进程迟缓，促使 IGC 下调了美国玉米产量数据。

IGC 本月预计 2014/15 年度全球玉米产量为 9.502 亿吨，比 3 月份的预测值低了 1120 万吨。也低于上年的实际产量 9.652 亿吨。

美国 2014/15 年度（9 月至 8 月）玉米产量预期为 3.5 亿吨，低于上月预测的 3.6 亿吨，也低于上年的历史纪录 3.537 亿吨。

调低美国玉米产量的原因在于美国玉米播种面积将低于原先预期。由于玉米播种进度放慢，可能促使美国农户将更多的耕地转播上大豆。

美国农业部 3 月 31 日发布的播种意向调查报告中预计今年美国玉米播种面积为 9160 万英亩，远远低于市场预期。

IGC 预期 2014/15 年度全球玉米期末库存将达到 1.629 亿吨，低于上月预测的 1.714 亿吨，但是高于上年的 1.577 亿吨。

2014/15 年度全球玉米出口量预期为 9.45 亿吨，低于上月预测的 9.454 亿吨，但是高于

小麦:

2014/15 年度全球小麦产量预计为 6.975 亿吨, 低于 3 月份预测的 7.002 亿吨, 也低于 2013/14 年度的产量 7.09 亿吨。

2014/15 年度全球小麦进口量预期为 1.44 亿吨, 高于早先预测的 1.434 亿吨, 但是低于上年的 1.509 亿吨。

2014/15 年度全球小麦供应总量预计为 8.876 亿吨, 低于早先预测的 8.899 亿吨, 但是高于上年的 8.809 亿吨。

2014/15 年度全球小麦出口量预期为 1.434 亿吨, 高于上月预测的 1.434 亿吨, 但是低于上年的 1.509 亿吨。

2014/15 年度全球小麦用量预期为 7.01 亿吨, 略高于上月预测的 7.003 亿吨, 也高于上年的 6.907 亿吨。

2014/15 年度全球小麦期末库存预期为 1.866 亿吨, 低于上月预测的 1.896 亿吨, 也低于上年的 1.902 亿吨。

3、高盛集团暑期 4 月 13 日的投资报告显示, 未来 12 个月里, 芝加哥期货交易所 (CBOT) 大豆价格将跌至每蒲式耳 10.50 美元, 原因在于南美产量创纪录, 中国进口放慢, 以及美国大豆播种面积将创下历史最高纪录。

报告称, 厄尔尼诺现象对大豆市场利多的说法令人质疑, 因为夏季出现厄尔尼诺天气, 通常会给美国农业产区带来良好的天气, 有助于提振大豆单产潜力。夏季出现厄尔尼诺现象通常会导致美国农业产区温度下降, 降雨高于正常水平。

报告称, 如果出现厄尔尼诺现象, 将加强我们对大豆市场的看空预测。

报告补充说, 今年春季天气多雨, 可能导致大豆播种面积提高, 因为大豆播种时间可以晚于玉米。

4、据联合国下属的世界气象组织(WMO)暑期 4 月 15 日的厄尔尼诺天气专题报告称, 有迹象表明厄尔尼诺天气即将出现, 未来数月全球气候将出现变化。

WMO 报告称, 太平洋赤道位置的亚表水温已经升高到类似于厄尔尼诺天气出现时的水平。另有三分之二的气象模型显示, 在今年 6 月到 8 月份期间可能出现厄尔尼诺。

厄尔尼诺天气出现的时间不规律, 可以每隔两年到七年出现一次, 通常导致气温高于正常年份, 给澳大利亚、菲律宾以及巴西等地带来异常干旱的天气, 同时给墨西哥湾带来更严重的暴风雨天气。

世界气象组织秘书长 Michel Jarraud 表示, 如果出现厄尔尼诺——尽管目前还不能完全肯定, 将影响到气温和降雨, 导致世界不同地区出现干旱或者洪涝灾害。

上一次出现厄尔尼诺的时间是在 2009 年到 2010 年。迄今为止影响程度最严重的一次厄尔尼诺出现于 1997 到 1998 年, 导致 1998 年成为有记录以来的第三个最高温年份。

Jarraud 表示, 厄尔尼诺可能导致全球平均温度显著提高, 正像 1998 年出现的那样。

WMO 报告称, 厄尔尼诺天气通常导致澳大利亚北部、菲律宾以及印度尼西亚天气干燥, 非洲东南部以及巴西北部在南半球的夏季期间的天气也将更为干燥。在北半球的夏季期间, 印度雨季降雨通常减少, 对作物不利。与此同时, 南美降雨通常增加。加拿大西部以及阿拉斯加的冬季气温也将升高。

### 三、国内方面

1、据总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）发布的4月份报告显示，**2014/15年度（10月到次年9月）中国玉米产量预计为2.15亿吨，低于上年的2.177亿吨。**

这份报告显示，2014/15年度中国玉米进口量预计为500万吨，与上年持平。2014/15年度中国玉米供应总量预计为2.912亿吨，高于上年的2.846亿吨。

**IGC预计2014/15年度中国的玉米饲料、食品及工业用量为2.202亿吨，高于上年的2.132亿吨。玉米期末库存预计为7080万吨，低于上年的7120万吨。**

据总部设在伦敦的国际谷物理事会（IGC）发布的4月份报告显示，2014/15年度（7月到次年6月）中国小麦产量预计为1.20亿吨，低于2013/14年度的1.217亿吨。

这份报告显示，2014/15年度中国小麦进口量预计为300万吨，远低于上年的800万吨。

2014/15年度中国小麦供应总量预计为1.834亿吨，低于早先预测的1.837亿吨，但是仍然高于上年的1.832亿吨。

2014/15年度中国小麦出口量预计为40万吨，低于早先预测的50万吨，和上年持平。2014/15年度中国小麦期末库存预计为6190万吨，低于早先预测的6210万吨，但是高于上年的6040万吨。

2、粮油市场报记者从2014菜籽、菜油、菜粕形势研讨会获悉，2014年，主产区油菜种植面积较为稳定，如果后期天气良好，总产量或稳中有升。个别参会者认为，包括湖北、湖南、四川、浙江等地的油菜种植面积继续萎缩。然而，相当一部分与会人士表示，主产区油菜种植面积在经历2009~2012年的大面积缩减之后，已经趋于稳定，不会进一步减少。油菜籽临储政策是市场关注的焦点。“今年的临储价格不会低于去年，但继续大幅度提高的可能性也不大。”郑州粮食批发市场高级分析师陈艳军预测，由于政策的调整，今年参与收储的企业或减少，因此，大型油脂加工企业优势明显，中小型加工企业处境更加艰难。

3、据船期统计，2014年4月份我国进口大豆到港量预计约645万吨，远高于此前预期560-580万吨的到港水平，也高于3月预估的进口量510万吨，为今年以来月度进口量最高水平。2014年3月份我国进口大豆到港平均价格为585美元/吨，较2月份价格上升6美元/吨，连续第3个月环比上升，折合到港完税成本约4285元/吨；2014年前三个月我国进口大豆到港平均价格为577美元/吨，2013年全年进口大豆平均价格为603美元/吨。

据海关总署数据显示，一季度我国进口谷物及谷物粉504万吨，较去年同期增加79.2万吨；进口大豆1535万吨，年比增加33.5万吨；进口食用植物油195万吨，年比增加4.2万吨。一季度我国出口大米3.1万吨，年比减少81.3吨。

海关统计显示，2014年3月份我国进口大豆462万吨，略低于2月的481万吨，也低于此前预估的510万吨，但较上年同期（2013年3月）的384万吨增加20.3%。2013/14年度前6个月我国累计进口大豆3296万吨，上年为2560万吨，同比增加28.8%。



4、据市场消息，临储大豆拍卖将启动，国家将抛售 300 万吨 2011 年产临储大豆。

2013 年自 8 月 8 日开始，国家共举行 9 次临储移库大豆竞拍，累计销售 451.14 万吨，实际成交 242.93 万吨，成交率为 53.85%，明显好于上年的 35.43%，尤其是 8 月底开始，成交率直线上升，成交均价为 4023 元/吨。

如果今年的起拍价格为当年的收购价格加上 40-60 元/吨的费用，也就是说，若以 4050 元/吨起拍，再加上贴水费用以及出库和短运费，其最低成本应在 4300 元/吨以上。较之当前的产区国产大豆具有一定的价格优势，当前产区商品豆价格普遍集中在 4700 元/吨。目前 2014 年临储拍卖具体时间及起拍价仍未官方发布。

5、中国社科院农村发展研究所近日发布的《农村绿皮书：中国农村经济形势分析与预测(2013~2014)》指出，估计 2014 年粮食总产量将继续增长，预测大约在 6.1 亿吨左右的水平，新增产量大约 1000 万吨，其中稻谷和小麦会增产，而玉米快速增长的势头可能会发生改变。

绿皮书指出，2014 年粮食生产价格面临较大的下跌压力。根据模型预测，如果不考虑托市收购等政策影响，粮食生产价格可能会下跌 3%。考虑到进一步提高小麦、稻谷最低收购价格，继续执行玉米等临时收储政策的积极影响，会对粮食生产价格过度下跌产生弥补效应，预计 2014 年粮食实际生产价格同比上涨 2% 左右。但由于国内玉米供给相对过剩，进口玉米价格低迷，玉米加工需求不足等因素影响，玉米生产价格下跌的压力会增大。

绿皮书预测，2014 年油料仍然可能小幅度增产，总产量将达到 3600 万吨左右。糖料预期小幅度减产，总产量预计降到 1.3 亿吨左右，棉花仍将进一步减产，预计产量下降到约 600 万吨左右。

尽管 2014 年我国经济增长预期适中，但农产品整体需求因城镇化加速等结构性因素影响仍然保持增长势头，加上国际大宗农产品市场供给宽松、价格波动下降的刺激，绿皮书预计 2014 年农产品进口规模仍然会扩大，但增长速度可能会下降。预测 2014 年我国农产品进出口总规模达到 2000 亿美元，同比增速下降到 5% 左右，农业对外依存度较上年有所下降。

绿皮书特别指出，随着粮油棉进口规模扩大，进口对国内农业，特别是粮食产生冲击的风险可能会上升。

“粮食十连增，粮食进口总量也达到了历史新高。大豆、玉米、小麦、水稻加面粉，去年进口超过了 8000 多万吨。我国粮食自给率已经跌破了 90%，只能达到 86%。”在当天的绿皮书发布会上，农业部经管司司长张红宇直言，在工业化发展过程中，怎么保 13.6 亿人的吃饭问题事关重大。

国家发改委农村经济司副司长方言透露，4800 元/吨的大豆目标价格，东北很满意。下一步要拿出一部分钱，保证农产品和生产环境更加安全。

6、2014 年 4 月布瑞克大宗农产品平衡表发布。

#### 大豆产量：

我们预计 2013/14 年度国内大豆产量达到 960 万吨，较 3 月预估维持不变；预计 2014/15 年度国内大豆产量为 940 万吨，较 3 月调整增加 20 万吨。

国家实施直补政策，市场传闻，预期大豆将获得每亩 200 元直接补贴，在国内每亩 110-120kg 的平均单产水

平下,去年同期收储价 4600 元/吨计算,种植大豆每亩可获得 200-300 元收益,若以东三省较高的大豆单产 130kg/亩的水平来看,大豆直补后种植收益或达到 400 元左右,因此针对东三省的大豆直补政策总体上有利于大豆种植面积出现一定恢复,但国内其他种植区无政策优惠,价格上仍然主要依靠进口压榨油豆定价,总体大豆种植面积较往年仍然下降,但总体上我们预及大豆产量略高于我们此前预计。

#### 大豆进口量:

截止 2 月 2013/14 年度国内累计进口大豆量达到 2834 万吨,国内压榨厂及进口商存在部分未作价,当前美豆价格偏强,进口利润亏损严重,市场开始取消、推延及转售此前巴西大豆合同,远月大豆到港量预计较之前预期量下降,根据我们评估,预计 2013/14 年度全年进口量为 6470 万吨,较 3 月初调整下调 80 万吨。

对 2014/15 年度国内大豆进口量继续维持 6600 万吨预期不变,进口大豆仍将继续蚕食国产大豆市场份额,近年来巴西非转基因大豆种植面积不断增加,国内进口大豆中有部分为非转基因大豆,预计非转基因大豆来自进口的量在未来或存在继续增长潜力。更为重要的是国内养殖行业仍然处于整合及快速发展阶段,饲料消费仍然具备较强增长潜力,因此我们认为国内大豆进口量预计将继续维持增长。

#### 大豆压榨量:

2013/14 年度初以来,国内大豆压榨量持续维持较高水平,尽管 2-3 月出现一定回落仍然维持较高水平,根据工业统计及我们调研结果,截止 3 月末国内大豆压榨量预计达到 3380 万吨,大豆进口亏损加大,近期压榨有所放缓,考虑到作物年度初以来压榨量总体维持偏高水平,本月我们小幅上修 2013/14 年度大豆压榨量至 6250 万吨,较 3 月初调整增加 50 万吨。

考虑到 2014/15 年度养殖存在恢复性增长,对 2014/15 年度大豆压榨量保持谨慎乐观,预计 2014/15 年度大豆压榨量达到 6400 万吨,较 3 月调整维持不变。

#### 大豆国内总消费:

2013/14 年度大豆食用消费预计达到 990 万吨,较 2012/13 年度增加 10 万吨;预计 2014/15 年度大豆食用消费达到 1000 万吨,较 2013/14 年度增加 10 万吨。

我们预计 2013/14 年度国内大豆总消费将达到 7380 万吨,较 3 月初调整增加 50 万吨;预计 2014/15 年度国内大豆总消费达到 7536 万吨,较 3 月出调整维持不变。

#### 大豆期末库存:

预计 2013/14 年度大豆期末库存达到 953.5 万吨,较 3 月初调整减少 130 万吨,库存消费比降至 12.9%,较 3 月初调整下降 1.8%;预计 2014/15 年度大豆期末库存达到 919.4 万吨,较 3 月初调整减少 110 万吨,库存消费比为 12.1%,较 3 月初调整下降 1.5%。

## 四、技术面分析

### 美豆分析:

价格已经到达一个较为敏感的区域，周 KDJ 值超买较为严重，1510 点是一个极为敏感的位置，企稳在其之上运行美豆仍有上升的动力，相反若是屡冲不过技术面将转向弱势。另外一个关键位在 1450 点，在其之上运行美豆会在近期的箱体中振荡等待天气的裁决，相反如果有效跌破该位置调整的深度将扩大。

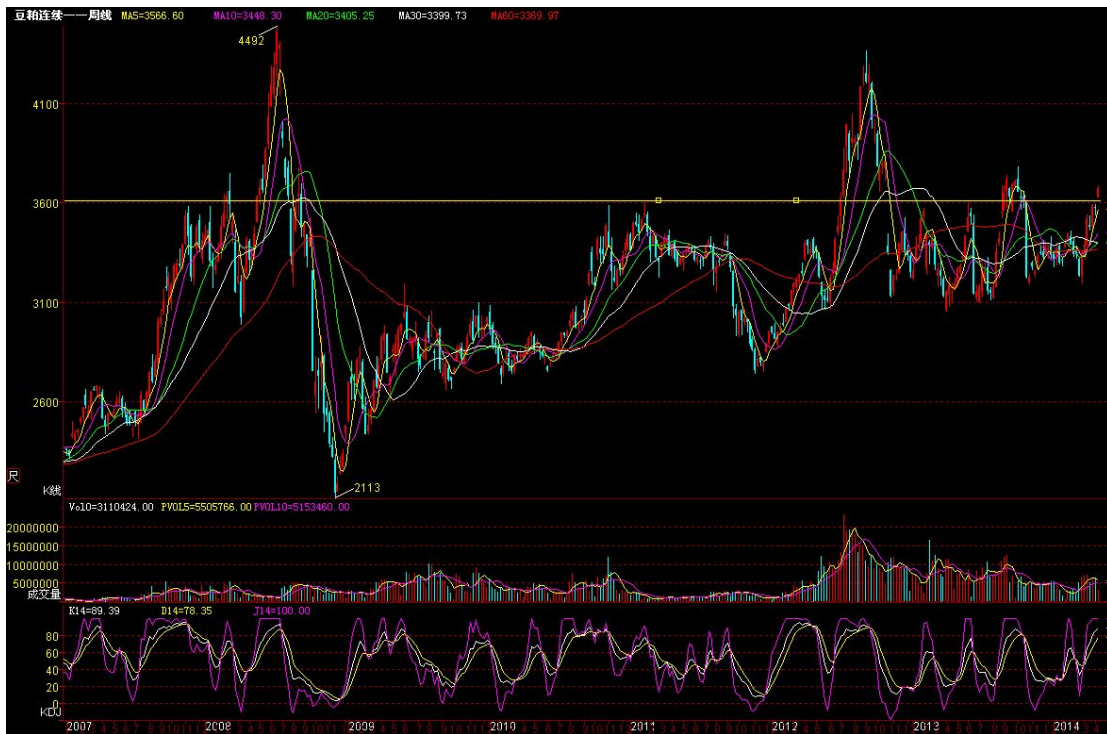
美黄豆连周 K 线图（取图富远行情）:



### 连豆粕分析:

短期技术面上仍为强势，但是价格已经到达一个较为敏感的区域，关注 3600 点，守住该位置价格仍有上升的技术动能，反之价格将出现调整。

连豆粕 9 月合约周 K 线图（取图富远行情）:



## 五、后市展望

因冬季天气寒冷的影响大豆消耗量较大，库存量降低支撑美豆 4 月份继续上升。虽然受国内低库存支持美豆短期呈现强势但是上升的空间会有限，因为南美新豆大规模上市和今年大豆播种面积继续扩大等因素将会限制价格的上升动力。

后市来看美豆未来的走向取决于作物播种面积的多少和作物生长天气状况。

受天气影响近期玉米播种速度放缓意味美国大豆今年的种植面积或会较先前的预期还要大，短期内这将给对价格上升造成较大的压力价格将出现调整态势。不过中长期的走势得看作物生长关键期的天气状况，如果出现恶劣的天气价格将会走高反之若是雨水充沛价格将会大幅走低。世界气象组织预测厄尔尼诺现象或会在 6 至 8 月期间出现，如果预测成真美豆将出现深跌，因为这将给美国大豆种植区带来充沛的降水。

技术面上美豆关注 1510 点，若是企稳在其之上运行价格仍有上升的动力，相反久盘不涨美豆将出现调整，另外一个关键位在 1450 点，在其之上为强势调整，相反若是跌破下跌的深度将会扩大。

受养殖业旺季和资金面支持连豆粕 9 月合约近期呈现强势，但是受短线升幅较大、国内大豆供应充足和美豆的影响价格继续上升的空间有限或会出现调整走势，技术上关注 3600 点，在其之上价格仍会维持强势相反若是跌破将出现调整。

## 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。