

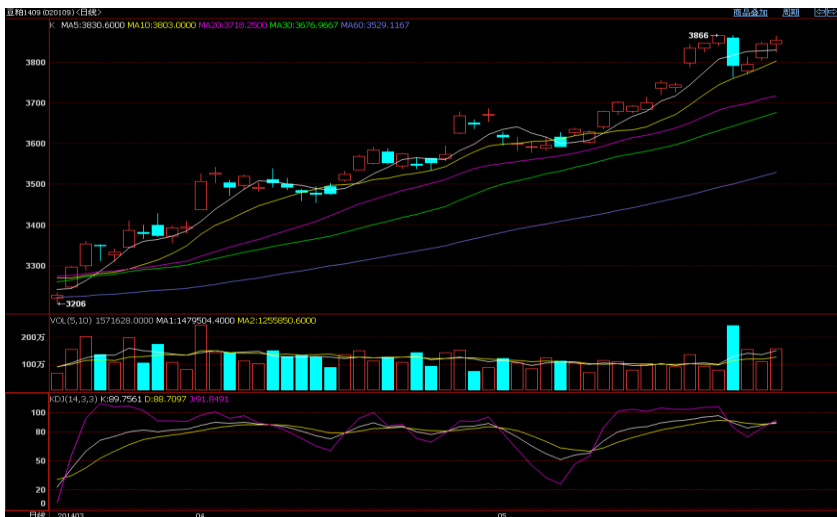
 **投资报告**

## 利空打压 期价走低

### 一、本月连豆粕期货和现货走势简析

#### 期货方面

因作物带天气良好和季度报告利空压制美豆本月大幅回落，受美豆带动连豆粕9月合约期价本月创近期新高后持续下跌。主力1309月合约本月开市3863点，最高3876点，最低3654点，收盘3748点，跌106点，成交量24983602手，持仓量1346754手-73460手。



#### 现货方面:

受生猪鸡蛋等产品价格走低油厂挺粕信心不足和美豆和USDA上调美豆种植面积预估等因素打压本月豆粕现货价格持续走低。

**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

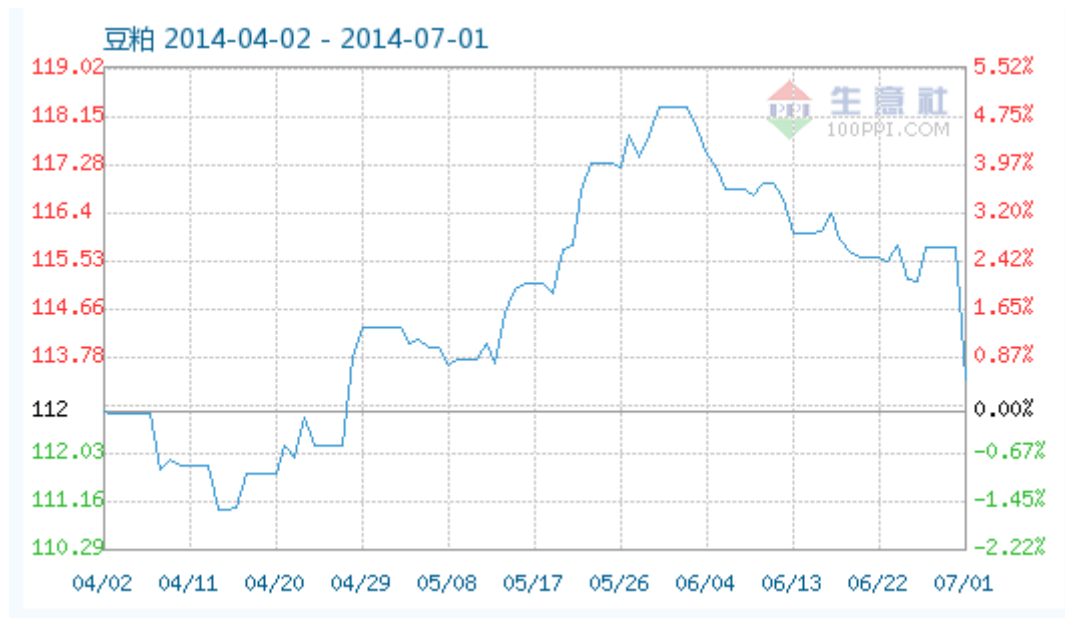
邮箱: [douchenyu@hrfutu.com.cn](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

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：

1、美国农业部于 2014 年 6 月 30 日公布 USDA 季度谷物库存报告，数据报告利空。

美国大豆季度库存为 4.05 亿蒲式耳，去年度为 4.35 亿蒲式耳。上季度为 9.92 亿蒲式耳。美国 2014 年大豆种植面积预估为 8483.9 万英亩，分析师此前预估为 8215.4 万英亩。3 月预估为 8149.3 万英亩。2013 年实际种植面积为 7653.3 万英亩。

美国玉米季度库存为 38.54 亿蒲式耳，去年度为 27.66 亿蒲式耳。上季度为 70.06 亿蒲式耳。美国 2014 年玉米种植面积预估为 9164.1 万英亩，分析师此前预估为 9172.5 万英亩。3 月预估为 9169.1 万英亩。2013 年实际种植面积为 9536.5 万英亩。

美国小麦季度库存为 5.90 亿蒲式耳，去年度为 7.18 亿蒲式耳。上季度为 10.55 亿蒲式耳。美国 2014 年所有小麦种植面积预估为 5647.7 万英亩，3 月预估为 5581.5 万英亩。此前分析师预估为 5581.8 万英亩。

2、美国农业部公布最新的大豆供需报告显示，美国 2014/15 年度大豆年末库存预估高于分析师预期，因大豆产量将创纪录。

美国农业部 6 月供需报告显示，美国 2014/15 年度大豆年末库存预估为 3.25 亿蒲式耳，市场预估为 3.19 亿蒲式耳，5 月预估为 3.30 亿蒲式耳。

美国 2013/14 年度大豆年末库存预估为 1.25 亿蒲式耳，5 月预估为 1.30 亿蒲式耳。

报告显示，美国 2014/15 年度大豆产量预估为 36.35 亿蒲式耳，与 5 月预估持平，市场预估为 36.31 亿蒲式耳，

美国农业部表示，全球 2014/15 年度大豆年末库存预估为 8290 万吨，市场预计为 8198 万吨，5 月预估为 8223 万吨。全球 2013/14 年度大豆年末库存预估为 6720 万吨，5 月预估为 6700 万吨。

#### 巴西方面：

1、据巴西分析咨询机构 Agroconsult 的报告显示，2014/15 年度巴西大豆播种面积预计将达到创纪录的 3120 万公顷，相当于 7740 万英亩。

如果这一预测成为现实，将比 2013/14 年度的播种面积提高 4 个百分点。

Agroconsult 预测 2014/15 年度巴西大豆产量将达到创纪录的 9400 万吨。

2、CONAB 的最新产量数据高于上年的实际产量 8150 万吨，但是低于 1 月份预测的 9030 万吨。

今年巴西部分大豆和玉米产区遭受 80 年来最严重的干旱，而头号产区马托格罗索州的暴雨也损害了大豆和玉米收成。

CONAB 还预计 2013/14 年度巴西玉米产量为 7520 万吨，低于 4 月份预测的 7550 万吨。相比之下，上年的实际产量为 8150 万吨。

CONAB 今年 1 月份曾预计 2013/14 年度玉米产量为 7900 万吨。

#### 阿根廷方面：

1、据阿根廷谷物出口商中心发布的数据显示，今年迄今为止，阿根廷已经出售了近 101 亿美元的谷物。不过阿根廷农户仍拥有近两倍于这个水平的大豆，短期内没有出售的意愿。

农户囤积的大豆库存价值约为 190 亿美元，而且农户短期内仍不愿出售这些库存。过去几年中，阿根廷农户常常囤积大豆以应对通货膨胀，并希望大豆价格进一步上涨。

LorenaD'Angelo 认为囤积大豆的时间不会超过八月份。理由是农户需要六月底开始偿还债务，他们也需要为八月份的新季农作物播种筹措资金。

#### 其他机构：

1、伦敦 6 月 25 日消息：据欧盟粮食商会（Coceral）发布的季度报告显示，2014 年欧盟 28 国软小麦产量将达到 1.419 亿吨，比 3 月份的预测值高出 600 万吨，比上年产量增长 4.1%。Coceral 预计 2014 年欧盟 28 国所有小麦（包括杜伦麦产量）产量为 1.494 亿吨，接近 2008 年创纪录的水平 1.52 亿吨。

作为对比，欧盟农业游说团体 Copa Cogeca 目前预计 2014 年欧盟 28 国软小麦产量为 1.4 亿吨，所有小麦产量为 1.474 亿吨，比 Coceral 的预测值低了 200 万吨。

Coceral 将 2014 年欧盟 28 国大麦产量数据上调了 60 万吨，为 5590 万吨，也比上年减少 5.9%。Copa Cogeca 的大麦产量预测数据为 5450 万吨。

Coceral 还上调了 2014 年欧盟 28 国的玉米和油菜籽产量数据。Coceral 预计玉米产量为 6460 万吨，比 3 月份的预测值高出 90 万吨，也比上年增长 2.2%。

2014 年欧盟油菜籽产量数据也上调至创纪录的 2280 万吨，比 3 月份的预测值高出 170 万吨，比上年增长 10.7%。

作为对比，Copa Cogeca 预计 2014 年欧盟玉米产量为 6800 万吨，比上年增长 7.3%。Copa Cogeca 预计今年油菜籽产量为 2220 万吨，比上年增长 9.8%，其中英国产量略高于 250 万吨，高于上年的 210 万吨，平均单产为 3.4 吨/公顷。

（南方小麦网）

2、据美国花旗集团发布的投资报告称，玉米和大豆价格后市看空，原因在于北半球作物状况普遍有利。

报告称，自 5 月份以来，芝加哥期货交易所的大豆以及玉米期价已经开始回落。如果美国以及中国的天气条件依然良好，价格仍然有 15%到 20%的回调空间。

据知名分析师——芝加哥农业资源公司的丹·巴斯本周表示，芝加哥期货交易所（CBOT）的玉米期货将会跌破每蒲式耳 4 美元的关口，他认为玉米期价见到 3.50 美元的低点也不是没有可能。

巴斯表示，如果未来两周的天气预报准确，我们预期今年美国玉米产量将创下历史最高纪录。以前有些年份里，玉米平均单产要比趋势线高出 14%到 15%，因此今年美国玉米平均单产可能最高达到每英亩 180 蒲式耳。

3、总部位于德国汉堡的油籽分析刊物《油世界》称，全球 2014/15 年度 10 种油籽产量预计增加 3%，因大豆产量增加，提振下一年度末的库存至创纪录水准。

《油世界》预计油籽产量料由 2013/14 年度的 4.9564 亿吨增至 5.1065 亿吨，较 5 月底预估的 5.1117 亿吨下调，因花生产量减少。

《油世界》称，全球大豆产量料创纪录，美国农户将种植面积增加 200 万公顷至 3300 万公顷，为有史以来最高。受价格和作物轮作需求的影响，南半球面积料以温和步伐增长。

该研究机构称：“2014/15 年度的全球供需前景表明油籽供应异常高，且库存会进一步增至创纪录水准，其中以大豆为首。”

“若我们的预估实现，下一年度全球油籽供应将充足。”

大豆产量料由 2.8411 亿吨增至 3.019 亿吨。美国大豆产量料由 9050 万吨增至 9850 万吨。巴西产量料由 8650 万吨攀升至 9000 万吨。阿根廷产量料由上年的 5500 万吨增至 5600 万吨。

全球油菜籽产量料由 6973 万吨降至 6859 万吨。加拿大产量预计由 1796 万吨降至 1580 万吨。欧盟油菜籽产量预计由 2123 万吨增至 2242 万吨。

《油世界》在报告中称，2014/15 年度末的油籽库存预计增至 1.042 亿吨，此前一年度为 8844 万吨。

下一年度的棕榈油产量增长步伐料为 2009/10 年度以来最慢，在截至 2015 年 9 月的市场年度，产量将增至 2.0231 亿吨，此前一年度为 1.9701 亿吨。

《油世界》称，马来西亚和印尼部分地区的油棕在经历 1-3 月的干旱之后，显示出干旱胁迫信号，导致果实脱落。今年稍晚发生厄尔尼诺的可能性将进一步将棕榈树置于干旱风险之中。（来源：博易大师）

4、法国分析机构——战略谷物公司(Strategie Grains)发布 6 月份月度报告，预计 2014 年欧盟 28 国的谷物总产量为 3.007 亿吨，较上月预测值上调了 90 万吨，不过仍要低于上年的 3.023 亿吨。

本月调高欧盟谷物产量的原因在于欧盟小麦产量预测值上调，因为从英国到保加利亚等国的小麦产量高于原先预期。

战略谷物公司本月将 2014 年欧盟 28 国小麦产量预测值上调至 1.47 亿吨，较上月调高 200 万吨，创下 6 年来的最高水平。这一数据远高于国际谷物理事会(IGC)预测的 1.449 亿吨，也高于美国农业部的最新预测值。美国农业部上周将今年欧盟小麦产量预测值上调了 137 万吨，为 1.4625 亿吨。

战略谷物公司还将欧盟 28 国的软小麦产量预测值调高至 1.394 亿吨，比上月调高 200 万吨，比上年提高 3 个百分点，也是历史上第二高点。

### 三、国内方面

1、据中国国家粮食智囊机构发布的数据显示，2013/14 年度（10 月到次年 9 月）中国的玉米消费量可能比上年增长约 2%，低于原先预期的水平，因为饲料需求低于预期。

中国国家粮油信息中心将 2013/14 年度中国玉米消费数据调低至 1.8698 亿吨，较原先预测值调低了 200 万吨。作为对比，美国农业部 6 月份预测中国 2013/14 年度玉米消费总量（包括食品、工业以及饲料用量）为 2.12 亿吨，高于上年的 2.00 亿吨。伦敦的国际谷物理事会（IGC）6 月份的预测值为 2.086 亿吨，高于上年度的 2.001 亿吨。

2、国家粮油信息中心表示，中国国内饲料需求受到肉类需求疲软、禽流感疫情以及养猪亏损等因素的影响。由于猪肉价格下跌导致养猪不赚钱，农户一直在宰杀母猪，导致过去 16 个月里生猪存栏量下滑。中国农业部的监测数据显示，5 月底国内生猪存栏量为 42809 万头，同比降低 3.9 个百分点。5 月底能繁母猪存栏量为 4636 万头，同比减少 7.5%，环比降低 1.1%，这也是连续第 9 个月出现同比和环比下降。

3、农业部部长韩长赋 17 日表示，目前全国夏粮收获已过 8 成。据农业部农情调度和专家分析，今年夏粮丰收已成定局。冬小麦产量有望再创新高，创下新中国成立以来第一次“十一连增”。

韩长赋说，今年夏粮生产呈现三个特点。一是面积稳中有增。预计夏粮面积 4.15 亿亩，比上年增加 100 多万亩，为夏粮增产奠定了坚实基础。二是单产创历史新高。据农业部小麦专家组实地调查分析，今年冬小麦亩穗数明显增加，穗粒数持平略减，千粒重增加。预计夏粮亩产将提高 3 公斤以上。三是主产省全部实现增产。11 个冬小麦主产省区夏粮均增产，为全国夏粮增产作出突出贡献。

4、海关总署公布的数据显示，5月份我国进口大豆597万吨，较4月份减少53万吨，环比下降8.15%，较去年同期增加87万吨，同比上升17.06%。5月份进口大豆均价为607.26美元/吨，较4月上涨1.81美元/吨，环比上涨0.30%。1-5月，我国累计进口大豆2782万吨，累计同比增长35.3%。

5、经国务院批准，国家粮食局会同国家发展改革委、财政部和农发行下达临储油菜籽收购计划500万吨（折合菜籽油166.7万吨），收购价格为2.55元/斤（国标三等），执行时间为：冬播油菜籽产区2014年6月1日~9月30日；春播油菜籽2014年9月1日~2015年2月28日。执行区域为内蒙古、江苏、浙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海和新疆17个省（区、市）。本次油菜籽临时收储任务由中储粮总公司承担，安排其直属企业或委托具备一定条件的企业挂牌收购油菜籽并委托加工企业加工成菜籽油，转入国家临时存储。

## 四、后市展望

### 美豆分析：

#### 本月大豆的基本面较为偏空

##### 1、大豆种植面积增加。

美国今年大豆的种植面积超过市场预期。

美国2014年大豆种植面积预估为8483.9万英亩，分析师预估为8215.4万英亩。3月预估为8149.3万英亩。2013年实际种植面积为7653.3万英亩。

巴西今年播种面积会继续扩大。

分析咨询机构Agroconsult预计巴西2014/15年度大豆播种面积将达到创纪录的3120万公顷，相当于7740万英亩。比2013/14年度的播种面积提高4个百分点。Agroconsult预测2014/15年度巴西大豆产量将达到创纪录的9400万吨。

##### 2、全球油籽库存量较大。

《油世界》称，全球2014/15年度10种油籽产量预计增加3%，因大豆产量增加，提振下一年度末的库存至创纪录水准。《油世界》称，2014/15年度末的油籽库存预计增至1.042亿吨，此前一年度为8844万吨。

##### 3、机构对大豆价格的预估值下调。

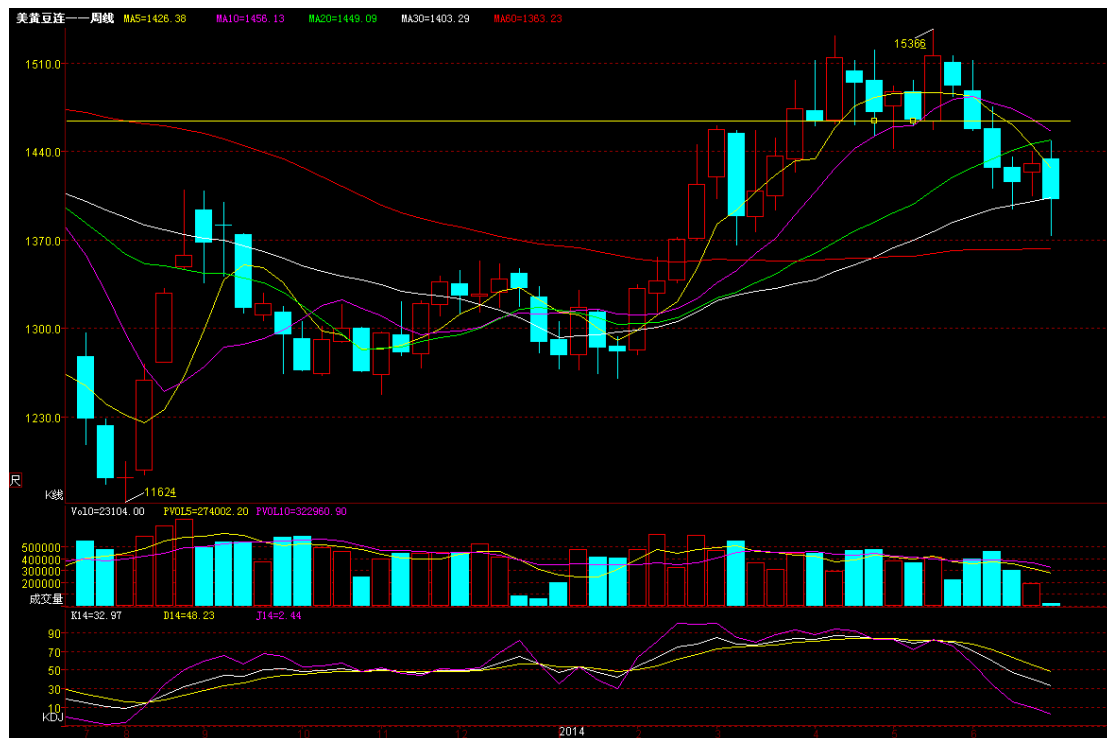
据美国花旗集团发布的投资报告称，玉米和大豆价格后市看空，

##### 4、天气有利于作物的生长。

近期天气良好有利于大豆的生长，后期如果厄尔尼诺天候出现大豆在生长关键季节里会有充沛的降雨。

### 技术面分析：

美黄豆连续图周 K 线各项指标偏空：双头形态、KDJ 值向下、均线系统汇合向下。



(富远行情)

### 连豆粕 9 月合约分析：

期价近期会处于调整格局中，主要是受以下因素的影响。

1、短期现货价格会趋疲软。

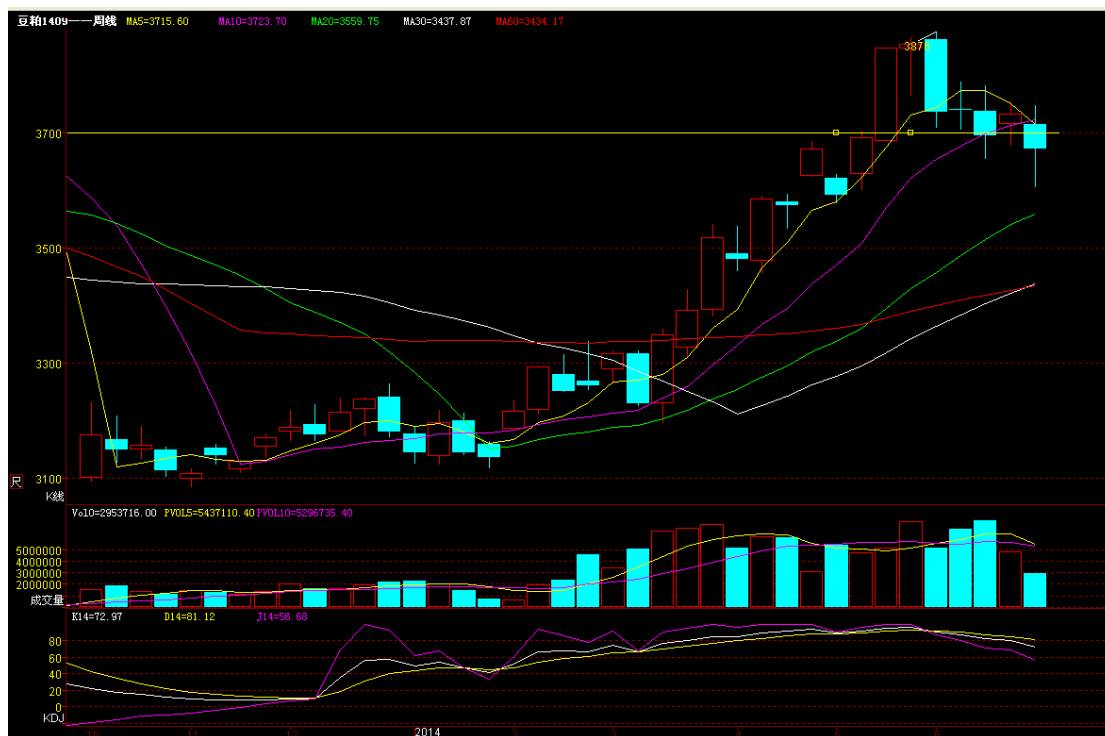
6 月份，国内油厂整体开机率升至 54%~55% 的较高水平，饲料厂商备货节奏放缓，供给压力将逐渐增大。

2、美豆影响。

国内价格的最终走向往往会服从美豆的指引，美豆调整的走势会拖累内盘走低。

3、技术面出现弱勢的迹象。

连豆粕 9 月合约周 K 线图各项指标偏空：KDJ 值向下，5、10 周均线向下，形态上出现破位下跌的走势。



综合以上的分析笔者认为美豆近期在没有突破 1450 点没有出现恶劣的天候之前美豆的调整走势仍会延续。受美豆的影响连豆粕 9 月合约近期也会是振荡调整的局面，操作上建议以 3700 点为准线，在其之下可逢高沽空滚动操作反之可短多。

## 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。