

华期理财

农产品·豆粕

2014年10月17日 星期五

资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

每周一评

空头平仓 期价继续反弹

一、行情回顾

因美盘企稳空头平仓本周连豆粕1月合约期价继续反弹，本周开市2950点，最高3095点，最低2950点，收盘3066点，涨91点，成交量4267408手，持仓量1008736手-77164手。

二、本周国际面消息

1、华盛顿10月10日消息：周五（10月10日）美国农业部发布的数据显示，2014年美国玉米和大豆产量预测值将高于上月预测的创纪录水平，不过美国农业部的预测值要略低于市场预期的水平。

就玉米产量而言，美国农业部最新预测值为144.75亿蒲式耳，略微低于路透社调查的分析师所预测的145.06亿蒲式耳。美国农业部预测2014/15年度美国玉米期末库存为20.81亿蒲式耳，这也是10年来库存首次突破20亿蒲式耳大关。

就大豆而言，美国农业部预测产量将达到创纪录的39.27亿蒲式耳，比2013年产量提高了17%，但是低于业内平均预期的39.76亿蒲式耳。美国农业部还预测2014/15年度美国大豆期末库存为4.50亿蒲式耳，比上月预测值调低了2500万蒲式耳，主要因为期初库存调低的缘故。

美国农业部预测2014/15年度美国玉米年度均价为每蒲式耳3.40美元，比上月调低了10美分/蒲式耳。用量调高6000万蒲式耳，因为肉类产量预期提高。美国农业部本月上调了2015年美国牛肉

产品简介：华融期货将在周五收盘后汇总各分析师和投顾人员对各个品种走势盘解，涵盖基本面、本周盘内表现、重大消息、后市操作建议等重要观点。

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，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

投资顾问：何涛

电话：0898-66516811

邮箱：hetao@hrfutu.com.cn

地址：海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编：570105

和猪肉产量预测值，猪肉产量也将超过牛肉产量，这是 1952 年以来的头一回。

2、据巴西农业部下属的国家商品供应公司（CONAB）发布的第一次 2014/15 年度预测报告显示，2014/15 年度巴西国内大豆产量有望增长，但是要低于其他分析机构的预测，因为 CONAB 对于豆价下跌幅度非常警惕。

CONAB 预计 2014/15 年度巴西大豆产量为 8883 万吨到 9241 万吨。大豆播种工作上月开始，明年年初收获。最新的产量预测数据高于上年的实际产量 8612 万吨，不过低于私营分析机构的最高预测水平 9800 万吨。美国农业部预计巴西大豆产量为 9400 万吨。

CONAB 称，尽管大豆价格对于种植户来说可能没有吸引力，但是考虑到竞争性农作物的情况，大豆仍是更好的选择，部分原因在于大豆种植成本相对低廉，例如大豆可以固氮。

事实上，大豆是巴西八大农作物中唯一播种面积增长的农作物。棉花播种面积预计减少多达 15.4%，主季玉米播种面积可能减少 4.1 到 10.9%。巴西政府通过支持项目来提高谷物价格，但是不足以鼓励农户种植这些农作物。

CONAB 提醒说，在巴西部分地区，大豆价格可能已经跌破成本线。

据南美农业专家迈克·科尔多涅博士（Michael Cordonnier）称，头号大豆产区马托格罗索州北部地区 3 月交货的每袋大豆报价为 40 雷亚尔，约合每蒲式耳 7.90 美元，相比之下，生产成本为每袋 43.72 雷亚尔。因而，如果马托格罗索州大豆单产偏低，成本偏高，或者巴西雷亚尔汇率的下跌幅度低于预期，那么农户将面临 2014/15 年度大豆生产亏损的局面，他假设的理想单产为 55 袋/公顷，相当于每公顷 47.8 蒲式耳，汇率为 1 美元兑换 2.50 雷亚尔。

CONAB 还指出，巴西农户的新豆预售步伐缓慢，农户们期待豆价反弹。迄今为止，农户只预售了 10% 的新豆，相比之下，正常水平为 25 到 30%。农户可能会在收割期间集中出售大豆，这引起市场的担忧。集中销售只会对大豆价格造成异常沉重的收获压力。

3、罗萨里奥谷物交易所周三公布数据显示，阿根廷 2014/15 年度大豆种植面积预计在 2,060-2,090 万公顷。

阿根廷 2013/14 年度种植大豆 2,020 万公顷，大豆产量为 5,560 万吨。

交易所对阿根廷 2014/15 年度玉米种植面积的预估值维持在 370 万公顷不变。上一年度为 440 万公顷，共收获玉米 2,480 万吨。

4、据美国领先的农业气象服务公司 MDA CropCast 公司发布的报告显示，2014/15 年度美国玉米产量预测预期为 145.47 亿蒲式耳或 3.695 亿吨，比一周前的预测高出 4100 万蒲式耳，也比上年增长 6%。美国大豆产量预测数据也上调到 38.5 亿蒲式耳或 1.0479 亿吨，比早先的预测高出 3100 万蒲式耳，也比上年增长超过 20%。

2015 年初收获的阿根廷大豆产量预测数据上调至创纪录的 5665 万吨，比早先的预测高出 100 万吨，也比今年年初的产量增长 4%。巴西大豆产量数据不变，仍为 9395 万吨，同样是历史最高纪录，也比上年增长 7%。

5、美国伊利诺斯州立大学农经学家达勒尔·古德撰文称，多方面因素表明 2015 年美国玉米播种面积将下降，

而且下降的幅度足以提振玉米价格重新回到每蒲式耳 4 美元上方。

美国农业部在 10 月份供需报告中预计，玉米期末库存高达 20.81 亿蒲式耳，创下 10 年来的最高库存水平。由于 2014 年玉米产量庞大，期末库存增长，2014/15 年度美国玉米农场均价将跌至每蒲式耳 3.00 到 3.50 美元一带，远低于大多数农户的生产成本。

在假设单产达到趋势线水平的情况下，美国玉米种植带大部分地区的玉米种植成本可能略高于 4 美元/蒲式耳。如果 2015/16 年度的玉米平均农场价格和生产成本持平，那么相对应的库存用量比是什么样的水平呢？这可以从历史上的相近年份得到启迪。例如 2007/08 年度美国玉米农场均价为 4.20 美元，库存用量比为 12.8%；2008/09 年度平均价格为 4.06 美元，库存用量比为 13.9%。2013/14 年度的库存用量比只有 9.1%，玉米均价上涨到了 4.46 美元。由此看来，如果 2015/16 年度玉米农场平均价格略高于 4 美元，库存用量比可能接近 200708 年度的水平，也就是在 12% 附近。假设 2015/16 年度美国玉米消费仍接近本年度创纪录的水平，那么 12% 的库存用量比意味着期末库存接近 16.4 亿蒲式耳。考虑到期初库存接近 22 亿蒲式耳，进口 2000 万蒲式耳，消费量为 136.55 亿蒲式耳，这意味着要想使 2015/16 年度的期末库存达到 16.4 亿蒲式耳，2015 年美国玉米产量需要接近 130.75 亿蒲式耳。

在 2015 年玉米单产达到趋势线单产水平的情况下，要想实现 130.75 亿蒲式耳的玉米产量，意味着明年收获的玉米面积将达到 8046 万英亩，这也意味着明年春季时美国农户需要种植 8826 万英亩玉米，这要比 2014 年减少了约 262.5 万英亩，比 2012 年创纪录的水平减少 889.5 万英亩，与 2010 年的播种面积规模相当。

那么，从当前的 2015 年玉米价格来看，仍然倾向于鼓励农户减少明年的玉米播种面积，而相应提高大豆和小麦播种面积。就目前来看，2015 年美国玉米播种面积看来将出现下滑，而且下滑的幅度足以支持 2015/16 年度的美国玉米平均价格略高于 4 美元/蒲式耳。但是要想确保在播种季节到来时美国农户减少播种玉米的面积，玉米和其他作物的比价需要维持在低位。

另外：据美国数据传输网络（DTN）分析师称，由于玉米价格下跌，而化肥价格保持相对稳定，这可能促使美国农户选择播种那些化肥消耗较少的作物，而减少播种对化肥依赖较高的玉米作物。报告指出，10 月份第一周里，DTN 跟踪的化肥零售价格少有变动。事实上，近几周一直如此，这可能制约 2015 年美国玉米播种规模。由于 2014 年玉米价格大幅下跌，而同期化肥价格仍保持稳定，因此大豆种植利润将高于玉米，农户也将更加青睐种植大豆。

伊利诺斯州立大学经济学家盖里·施尼特基称，氮肥价格将影响到明年农户的播种决定。从目前到明年春季期间的价格将改变玉米相对于大豆的种植效益。大豆可以自行固氮，因此大豆对氮肥的需求要低于玉米作物。

施尼特基称，2014 年 9 月份发布的 2015 年农作物预算版本预示，伊利诺斯州所有地区大豆种植利润将高于玉米。这样的利润前景并不常见，因为通常情况下玉米种植效益要高于大豆。基于他的预测，种植两年玉米后再种大豆，利润将为每英亩 237 美元，相比之下，连续种植玉米的利润仅为 44 美元。这一预测未考虑伊利诺斯州北部地区的平均土地租金成本。对于那些租赁耕地的玉米农户来说，哪一种情况都意味着亏损。

三、本周国内消息面

1、据美国农业部的参赞报告显示，2014/15 年度中国国内油籽产量预计为 5680 万吨，比上年减少约 3.3%，因为棉籽减产。

就大豆而言，参赞报告称 2014/15 年度中国大豆产量预期将达到 1200 万吨，比上年减少 1.6%。

就油菜籽而言，参赞报告预计 2014/15 年度中国油菜籽产量为 1410 万吨。中国国家统计局 7 月 16 日预计 2014 年夏季油菜籽产量达到创纪录的 1376 万吨，比上年增长 2.5%。国家粮油信息中心 8 月 14 日的报告显示，2014/15 年度夏季油菜籽产量为 1340 万吨。参赞报告称，如果加上秋季油菜籽，中国全年油菜籽产量可能达到 1450 万吨。

2、大豆目标价格补贴明年领取

大豆目标价格是保护性价格。当市场价格低于大豆目标价格时，启动目标价格补贴，政府通过补贴保障农民基本收益，稳定大豆生产。当市场价格高于大豆目标价格时，不启动补贴。大豆目标价格由国家按生产成本加收益，每年制定一次，于播种前公布。试点地区执行统一的目标价格。2014 年大豆目标价格为每吨 4800 元，2.40 元/斤。

补贴对象为全省范围内大豆实际种植者（包括农民、企事业单位等）。实行种者有补、多种多补、少种少补、不种不补。

补贴标准根据目标价格与市场价格的差价和全省大豆产量测算补贴资金总额。然后按照目标价格与市场价格的差价和全省每亩平均单产确定全省每亩平均补贴标准，补贴时依据实际种植面积进行拨付和发放。

大豆价格由市场形成。大豆市场价格由国家实行分省确定。国家在我省直接增设价格监测点，采取向国家直报方式获取市场价格数据。。

补贴发放方式：次年 4 月底前，中央财政将补贴资金以专项转移支付方式拨付到省；次年 5 月 15 日前，省级财政根据各县大豆实际种植面积和每亩平均补贴标准，通过开设的补贴资金专户将补贴资金直接拨付给县（市、单位）；次年 5 月底前，由县（市、单位）根据实际种植面积和每亩平均补贴标准，通过粮食补贴“一折（卡）通”将补贴资金足额兑付给实际种植者。

关于认定审核工作，按照部署安排，市县要组织做好大豆实际种植者和实际种植面积的调查认定、补贴资金兑付到户及补贴公示、档案管理、监督检查等工作。在实际种植面积核实上，可采取农户申报、村级核实、乡镇复核，县级确认上报，省市抽查确认等环节，确保面积核实准确。

补贴资金专户实行封闭管理。建立补贴公示、档案管理、监督检查制度，公布监督举报电话，接受群众监督，依法惩处骗取补贴等违规行为。

3、华盛顿 10 月 13 日消息：据美国农业部 10 月份供需报告显示，2014/15 年度（10 月至次年 9 月）中国大豆产量预期为 1180 万吨，低于上月预测的 1200 万吨，低于上年的 1220 万吨；进口量预期为 7400 万吨，和上月预测持平，上年 6900 万吨；国内压榨用量预期为 7350 万吨，和上月预测持平，上年 6875 万吨；国内消费总量

预期为 8490 万吨，略低于上月预测的 8495 万吨，上年 8010 万吨；出口量预期为 30 万吨，和上月预测持平，上年 24 万吨；期末库存预期为 1384 万吨，低于上月预测的 1399 万吨，上年 1324 万吨。

据美国农业部 10 月份供需报告显示，2014/15 年度（10 月至次年 9 月）中国玉米产量预期为 2.17 亿吨，低于上年的 2.1849 亿吨；进口量预期为 300 万吨，上年 340 万吨；国内饲料用量预期为 1.60 亿吨，上年 1.54 亿吨；国内消费总量预期为 2.20 亿吨，上年 2.12 亿吨；出口量预期为 10 万吨，上年 3 万吨；期末库存预期为 7736 万吨，上年 7744 万吨。

4、据 10 月 10 日市场监测，近期黑龙江省新季大豆收割工作全面展开，上市量有所扩大，但受国际、国内大豆市场行情不佳的影响，油厂、贸易商收购大豆价格下调，自新大豆上市以来，大豆收购价格呈现高开低走的态势，农户惜售心态加重，油厂、贸易商收购进度缓慢，价格尚不稳定，但价格下降空间有限。其中，哈尔滨地区贸易商收购新大豆价格在 2.30-2.34 元/斤，比节前下降 0.02-0.03 元/斤，油厂收购新大豆价格在 2.10-2.14 元/斤。齐齐哈尔市克山贸易

商收购新大豆价格在 2.20-2.28 元/斤；讷河贸易商收购新大豆价格在 2.20-2.25 元/斤。佳木斯地区贸易商收购新大豆价格在 2.20-2.23 元/斤，油厂收购新大豆价格在 2.00 元/斤；绥化市海伦贸易商收购新大豆价格在 2.20-2.30 元/斤；绥棱贸易商收购新大豆价格在 2.20-2.25 元/斤，比节前下降 0.03-0.05 元/斤。黑河市嫩江贸易商收购新大豆价格在 2.25-2.28 元/斤，油厂收购新大豆价格 2.00-2.10 元/斤。

5、海关总署 10 月 13 日公布，中国 9 月份进口大豆 503 万吨，8 月份进口大豆 603 万吨，

1-9 月份大豆进口总量为 5274 万吨；去年同期累计为 4575 万吨，同比增加 15.3%。

四、后市展望

美国 10 月份供需报告继续上调今年大豆的产量和库存量但是幅度不及市场预期。目前来看，全球大豆供应宽松的局面仍未改变，不过大幅下跌之后近期的价格对利空已有消化。

本次报告后市场的关注点将转向消费变化和南美的种植状况上，天候的不确定性、年底需求旺季和超卖的中期技术指标在短期内会给期价带来支持，

基于此笔者认为美豆短期继续单边大幅下跌的可能性较小期价会出现反弹修正走势，但是受美元强势和库存充裕的压制短期的上升空间也有限（除非南美出现天气问题），预计在较长的时间里美豆会呈现上下两难宽幅振荡的箱体走势，预计震荡区间在顶 1200-1150 点区域---中值 950-930 点区域—870-850 点区域，关注中位值 950-930 点区域和强支持位 870-850 点区域，如果价格盘稳在 950-930 点区域上运行反弹会继续，相反美豆会重归弱势寻求箱底的支撑。受美豆影响连豆粕 1 月合约近期也会是宽幅振荡的走势，操作上建议以 3000 点为准线，在其之上为强势可逢低买入滚动操作反之可沽空。

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。