

 **投资报告**

丰收预期打压 期价走低

一、本月连豆粕期货走势简析

期货方面:

因南美天气良好丰收预期打压美豆本月下跌,受此影响以及国内现货价格疲软的制约连豆粕 1505 月合约期价本月继续探底。1505 月合约本月开市 2802 点,最高 2881 点,最低 2620 点,收盘 2694 点,跌 175 点,成交量 38182712 手,持仓量 2102938 手。

连豆粕 1505 月合约月 K 线图:



现货方面:

受国内大豆供应量充裕且成本继续回落以及油厂开工率维持高位豆粕库存增加等因素影响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,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: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

期市有风险 入市须谨慎

豆粕 国内 市场价格 2014-11-02 - 2015-01-31

用途: 饲料用 工艺: 带皮



二、本月国际现货消息面情况

美国方面:

1、USDA1月供需报告（油籽部分）

预计美国 14/15 年油籽产量为 1.174 亿吨，较上月预测上调 30 万吨。

本月预计大豆产量为 39.69 亿蒲式耳，较此前预测增加 1100 万蒲式耳。预测美豆 14/15 年终库存量为 4.10 亿蒲式耳，与上月预测持平。

预测美国 14/15 年度大豆季节平均价格为每蒲式耳 9.45 美元至 10.95 美元，中间值上调调 25 美分。预测豆油价格为每磅 31 至 35 美分，中间值下调 1 美分。预测豆粕价格为每短吨 340 至 380 美元，维持不变。

全球 14/15 年度油籽产量预计将达到创纪录的 5.324 亿吨。

预测大豆产量为 3.144 亿吨，美国和巴西上调 160 万吨。预测巴西大豆产量增加 150 万吨至 9550 万吨。

14/15 年度全球油籽贸易量 1.357 亿吨，较上月预测上涨 40 万吨。全球油籽期末库存达到 1.047 亿吨，较上月上调 60 万吨。

2、华盛顿 1 月 28 日消息：据美国国会预算办公室（CBO）暑期 1 月 26 日的年度报告显示，2015 年美国大豆播种面积将达到 8600 万英亩，高于 2014 年的 8420 万英亩；收获面积也将从上年的 8330 万英亩提高到 8510 万英亩。

CBOT 预测 2015 市场年度美国大豆均价为 8.19 美元/蒲式耳，低于 2014 年度的 10 美元/蒲式耳。

2015 年美国玉米播种面积将达到 8900 万英亩，低于 2014 年的 9090 万英亩；收获面积也将从上年的 8310 万英亩降至 8140 万英亩。

CBOT 预测 2015 市场年度美国玉米均价为 3.50 美元/蒲式耳，和 2014 年度持平。

3、华盛顿 1 月 27 日消息：美国食品及农业政策研究所（FAPRI）发布 1 月份报告，基本维持对 2014/15 年度美国大豆平均价格的预测值不变，但是调低了之后数年的大豆价格预测值。

报告称，2015 年美国大豆播种面积继续提高，全球供应充足，给大豆价格构成压力。FAPRI 预计 2015/16 年度大豆价格将跌至 8.76 美元/蒲式耳。随后几年豆价将会反弹，但是在 2018/19 年度之前仍要低于 10 美元/蒲式耳。

FAPRI 称，IHS Global Insight 公司发布的最新宏观经济预测显示原油价格趋于走低，美元汇率走强，全球经济增长幅略慢于此前预期，也将对农产品市场构成影响。

巴西方面：

1、据圣保罗 1 月 9 日消息，巴西国家商品供应公司(Conab)表示，巴西谷物总产量预估为 2.022 亿吨，高于此前预计的 2.016 亿吨。

巴西 2014/15 年度大豆产量料为创纪录的 9590 万吨，略高于其在 12 月时预计的 9580 万吨。

巴西 2014/15 年度大豆产量料较去年的创纪录产量增加 11.4%。

如果真如预期的这样，那么这将推动全球大豆供应激增。Conab 表示，巴西大豆库存料为 440 万吨，玉米库存或将从一年前的 1450 万吨攀升至 1880 万吨。

Conab 将巴西 2014/15 年度玉米总产量预估从一个月前预计的 7870 万吨调升至 7910 万吨，预计巴西第一茬玉米产量为 2964 万吨，预计该国第二茬玉米产量为 4941 万吨，高于上一年度的 4825 万吨。

Conab 将巴西 2014 年小麦产量预估从 12 月预计的 595 万吨略调降至 590 万吨。其表示，不断调降产量预估是因南部偏远种植区遭遇霜冻和强降雨天气袭击。

该机构表示，巴西 2014/15 年度皮马棉产量料为 150 万吨，低于 2013/14 年度的 173 万吨。

巴西 2014/15 年度作物种植工作自 2014 年 9 月开始，收割工作主要集中在 1 月-4 月。

2、据外电 1 月 21 日消息，巴西分析机构 Celeres 周三在一份电邮报告中称，巴西 2014/15 年度大豆产量料增至 9420 万吨，12 月时预计为 9130 万吨。

该机构表示，巴西 2014/15 年度玉米产量或将为 8440 万吨，此前预估为 8520 万吨。

4、华盛顿 1 月 8 日消息：美国经纪商福斯通公司（FCStone）发布报告，将 2014 年巴西大豆产量预测数据调高到 9360 万吨，高于早先预测的 9310 万吨，也高于上年的 8670 万吨。

福斯通公司还预计 2014 年巴西玉米产量为 7380 万吨，低于早先预测的 7430 万吨，也低于上年的 7930 万吨。

阿根廷方面：

1、汉堡 1 月 27 日消息：据德国汉堡的行业刊物油世界称，2014/15 年度阿根廷大豆产量将达到 5450 万吨，高于原先预测的 5400 万吨，上年为 5400 万吨。

油世界称，2014/15 年度阿根廷大豆收获面积预计为 1980 万公顷，上年为 1950 万公顷。平均单产预计为 2.75 吨/公顷，上年为 2.77 吨/公顷。

2、布宜诺斯艾利斯 1 月 29 日消息：据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的一份报告称，目前 80% 的大豆作物状况优异，剩下的 20% 大豆状况非常好或者不错。

其他重要机构：

1、据外电 1 月 22 日消息，国际谷物理事会（IGC）称，全球谷物库存将创约 30 年最高水平；该组织上调玉米产量预估至纪录高位，因而放弃了今年全球谷物产量将减少的预测。

IGC 在月报中将 2014/15 年度全球期末谷物库存预估上调 300 万吨，至 4.32 亿吨。理事会称，最新预估较上年度高 3000 万吨，且为上世纪 80 年代中旬以来最高。大豆结转库存预估被调高 400 万吨，至 4200 万吨，较上年度高 35%。

玉米产量或创纪录

上调全球谷物库存（包括小麦及粗粮，但不含稻米）预估是由于全球谷物产量预估被调高 1200 万吨，至 20.02 亿吨。

即便将本年度全球谷物需求预估上调 4000 万吨至 19.73 亿吨，IGC 仍预计全球谷物期末库存将达到近三十年最高的 4.32 亿吨。

2、外媒 1 月 19 日消息：据私营分析机构 Informa 经济公司称，2015 年美国大豆播种面积将达到创纪录的 8800 万英亩，略低于 12 月份预测的 8880 万英亩，但是比 2014 年美国大豆播种面积 8370 万英亩高出 5.14%。

2015 年美国玉米播种面积为 8860 万英亩，比 2014 年减少近 200 万英亩，不过略高于 Informa 上月预测的 8800 万英亩。2014 年美国玉米播种面积为 9060 万英亩。

三、国内方面

1、海关总署 1 月 13 日公布，中国 12 月份进口大豆 853 万吨，11 月份进口大豆 603 万吨，

1-12 月份大豆进口总量为 7140 万吨；去年同期累计为 6338 万吨，同比增加 12.7%

2、中国中央财经领导小组办公室副主任韩俊透露，中国农产品目标价格的政策还是继续搞好大豆、棉花的试点，今年没有扩大目标价格制度试点的计划，但政策会更有弹性，以防止农产品价格大起大落。

中央农村工作领导小组办公室副主任韩俊在“国研智库论坛·新年论坛 2015”上的演讲称，大豆、棉花的目

标价格试点进行只有一年时间，需要继续搞好试点，今年没有扩大试点的计划，小麦还是实行最低收购价，有些产品实行临时收储政策，政策会更加富有弹性。

3、国家粮食局局长任正晓 8 日透露，2014 年全年中国各类粮食企业的粮食收购量首次突破 7000 亿斤，总量达 7298 亿斤，同比增加 409 亿斤。2014 年，在主产区粮食收储压力大的情况下，产销区团结协作，积极采取促销减库、建仓扩容、跨省移库、产销衔接等多项措施，有效缓解了粮食收储矛盾。各地通过提价托市、增加收购、优质优价、产后减损等措施，促进种粮农民增收 550 亿元以上。

四、后市展望

受现货供应充裕、南美天气良好丰收预期以及技术面偏空等因素的制约美豆短期还会维持弱势格局。

因国内大豆供应量充裕且成本继续回落以及油厂开工率维持高位豆粕库存增加等因素制约油厂短期挺价的动力会不足，预计在美豆未走强之前连豆粕期价短期疲弱的局面仍难改变，连豆粕 5 月合约短期操作上建议关注 2770 点，在其之下运行仍为弱势可逢高沽空滚动操作，反之可短多。

中期而言，笔者预计在 2 至 3 月份期间豆粕价格或会出现季节性底部，因为：

- 1、南美产量明朗利空兑现，利空出尽是利多。
- 2、虽然美国今年种植面积或会增加，但是价格大幅下跌利空会得到反映，气候升水会支持价格短期走强。

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。