

⑤ 投资报告

价格会呈现季节性宽幅震荡走势

一、本月连豆粕期货走势简析

受季节性、技术面转强以及巴西卡车司机罢工等因素影响美豆本月收高，受美豆提振以及饲料企业补库存需求的支持国内豆粕现货价格与期价价格均出现上涨。

期货方面：

连豆粕 1505 月合约本月开市 2697 点，最高 2942 点，最低 2655 点，收盘 2930 点，涨 236 点，成交量 22651806 手，持仓量 1707824 手。

连豆粕 1505 月合约月 K 线图：



现货方面：

豆粕 国内 市场价格 2014-11-30 - 2015-02-28

用途: 饲料用 工艺带皮



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

二、本月国际现货消息面情况

美国方面:

1、USDA2月供需报告（油籽部分）

油籽:美国大豆供应量上调 1000 万蒲式耳至 40.86 亿蒲式耳, 主要由于预估进口上调。大豆压榨量上调 1500 万蒲式耳至 17.95 亿蒲式耳, 主要由于国内豆粕消费量增加, 和预估肉类产量增加相符。豆油产量增加主要由于压榨量增加抵消了低出油率。豆油产量增加, 出口量减少, 预计期末库存 15.05 亿磅, 上调 7500 万磅。大豆期末库存预计 3.85 亿蒲式耳, 较上月下调 2500 万蒲式耳。

14/15 年季节平均大豆价格预估范围持平于 9.45-10.95 美元/蒲式耳。豆粕价格预计 350-390 美元/短吨, 上下限各上调 10 美元/短吨。豆油价格预计在 30-40 美分/磅, 上下限各下调 1 美分/磅。

预计 14/15 年全球油籽产量创历史纪录, 达到 5.321 亿吨, 较上月小幅下调。全球大豆产量上调 70 万吨至历史纪录水平 3.151 亿吨。预计阿根廷大豆产量将有所提高, 主要由于天气潮湿, 温度适宜。预计大豆产量创历史纪录达到 5600 万吨, 上调 100 万吨。

2、据华盛顿 2 月 19 日消息, 美国农业部(USDA)周四称, 由于价格下跌, 美国 2015-16 市场年度大豆、玉米、小麦及棉花种植面积预计下降, 但高粱和大麦等农作物的种植面积预计增加。

在年度农业展望论坛上, USDA 预估, 继 2014-15 年度丰产之后, 美国多数主要农作物的价格将下跌。

“连续创纪录的产量令许多作物的价格下跌。2015-16 作物年度, 价格将进一步走低, 对许多作物来说, 将跌到接近农业法 (FarmBill) 的参考价,” USDA 经济学家 RobertJohansson 称。

2015 年, 八种主要农作物--玉米、大豆、小麦、棉花、大米、高粱、大麦及燕麦--总种植面积预估为 2.546 亿英亩, 较去年春季减少 330 万英亩。价格下跌以及利润缩窄导致整体种植面积下降, USDA 称。

USDA 预估 2015-16 年度美国玉米种植面积为 8900 万英亩, 低于 2014-15 年度的 9060 万英亩。预估大豆种植面积为 8350 万英亩, 略低于 2014-15 年度的 8370 万英亩。

民间分析师对 USDA 的种植面积预估感到意外, 尤其是大豆。他们预计今春农户将播种更多大豆, 面积料增加 300-700 万英亩, 因大豆相较于玉米的种植成本较低。

农业顾问公司 AllendaleInc 的分析师 RichNelson 称: “大豆面积的预估与我们此前与农户之间探讨的数目差距很大。”

USDA 预估 2015-16 年度所有小麦种植面积为 5550 万英亩, 低于 2014-15 年度的 5680 万英亩。冬小麦种植面积较去年减少 190 万英亩, 但 Johansson 表示春小麦面积将增加。

棉花种植面积预估自去年的 1100 万英亩降至 970 万英亩。

USDA 预估小品种饲料谷物的种植面积将增加 9.1%至 1400 万英亩, 受中国对高粱的需求推动。

USDA 将在 3 月 31 日公布首份基于农户调查的春季作物种植面积预估。

USDA 预估截至 9 月 30 日的一年，美国农业出口额将达 1415 亿美元，低于 2014 财年，但仍将是纪录第二高位。

对中国的农业出口预计减少 20 亿美元，但 2015 年，中国仍将是连续五年的美国农户最大客户。

巴西方面：

1、据圣保罗 2 月 26 日消息，巴西分析机构 Agroconsult 周四表示，巴西本年度大豆产量料为 9470 万吨，较其 1 月预估增加 828,000 吨，因南部地区丰产弥补了中部-西部地区干旱造成的损失。

Agroconsult 预计巴西本年度第一茬玉米产量为 2900 万吨，预计第二茬玉米产量为 5000 万吨。

2、据外电 2 月 20 日消息，Soybean&CornAdvisor 的总裁 MichaelCordonnier 在参加一行行业会议时表示，预计巴西今年的大豆产量料增加至 9300 万吨，高于上年度的 8670 万吨。

在 2 月 10 日的供需报告中，美国农业部预计巴西今年大豆产量料为 9450 万吨。

MichaelCordonnier 还称，预计本市场年度巴西玉米产量料达 7400 万吨，低于上年度的 7950 万吨和美国农业部 2 月 10 日预估的 7500 万吨。

3、巴西利亚 2 月 12 日消息：据巴西农业部下属的国家商品供应公司（CONAB）周四发布的月度报告显示，2014/15 年度巴西大豆产量预期为 9460 万吨，低于上月预测的 9590 万吨，但是仍然高于美国农业部本周预测的 9450 万吨，也高于不少私人机构的预测值。

CONAB 预测 2014/15 年度巴西大豆出口量将达到 4780 万吨，低于上月预测的 4780 万吨，高于美国农业部当前预测的 4600 万吨。

阿根廷方面：

1、据布宜诺斯艾利斯 2 月 26 日消息，阿根廷农业部周四公布的一份声明显示，阿根廷 2014/15 年度大豆产量料为创纪录的 5800 万吨，高于上一年度的 5340 万吨。

农业部表示，阿根廷 2014/15 年度玉米产量预估为 3000 万吨，低于 2013/14 年度的 3300 万吨。

阿根廷潘帕斯谷物带 2014/15 年度的大豆和玉米收割工作当前进展良好。

2、据外电 2 月 24 日消息，总部位于德国汉堡的行业期刊《油世界》周二在一份电邮报告中称，阿根廷 2014/15 年度大豆产量料为 5600 万吨，高于此前预计的 5500 万吨。

其他重要机构:

1、据外电 2 月 26 日消息，国际谷物理事会（IGC）周四在一份电邮报告中称，**预期全球 2014/15 年度谷物产量为创纪录的 20.06 亿吨，高于其在 1 月预计的 20.02 亿吨。**全球 2013/14 年度谷物产量约为 20.01 亿吨。

IGC 预计全球 2014/15 年度谷物消费量为 19.76 亿吨，略高于上月预期的 19.73 亿吨。2013/14 年度全球谷物消费量为 19.35 亿吨。

全球 2014/15 年度谷物结转库存料为 4.31 亿吨，较上年增加 2900 万吨，且为 20 世纪 80 年代中期以来最高位。

该机构将全球小麦产量预估从 7.17 亿吨调升至 7.19 亿吨，且高于上一年度的 7.13 亿吨。

IGC 维持全球 2014/15 年度玉米产量预估在 9.92 亿吨不变，与上一年度相比几无变动。

全球大豆产量将创新高，料为 3.15 亿吨，高于此前预期的 3.12 亿吨，因预期南美大豆产量改善，尤其是阿根廷。去年全球大豆产量为 2.84 亿吨。

IGC 表示，维持全球大米产量预估在 4.74 亿吨不变，大米年末库存料为 1.01 亿吨，创五年低位。

全球 2015/16 年度小麦产量料降至 7.05 亿吨。

IGC 预期全球 2015/16 年度玉米产量为 9.38 亿吨，下降 5%，但仍将创纪录第三高位。

2、据外电 2 月 24 日消息，总部位于德国汉堡的行业期刊《油世界》周二在一份电邮报告中称，植物油价格在 1 月或已见底。

该机构指出，全球植物油产量增速放缓且能源价格回升。

2014/15 年度全球八种主要植物油产量料为 1.6835 亿吨，较上一年度增加 270 万吨。

《油世界》表示：“能源价格重挫使得利空势头笼罩市场，对能源部门的植物油需求造成了破坏性的影响。”“不过，植物油价格很有可能在截至 1 月底已经建立了底部。”

全球 10 月-3 月棕榈油产量料为 2860 万吨，因马来西亚棕榈油产量下降，但印尼棕榈油产量增加。

3、德国汉堡的行业刊物油世界在最新一期的月报里表示，2014/15 年度（10 月到次年 9 月）全球棕榈油产量预计为 7120 万吨，略高于早先预测的 7110 万吨，上年为 6950 万吨。

油世界预计 2014/15 年度印尼棕榈油产量为 3240 万吨，早先预测为 3220 万吨，上年为 3050 万吨。马来西亚棕榈油产量预计为 1940 万吨，早先预测为 1950 万吨，上年为 2010 万吨。

2014/15 年度全球棕榈油期末库存预计为 1030 万吨，早先的预测为 1020 万吨，上年为 1040

4、据马来西亚棕榈油局（MPOB）周二发布的月度数据显示，2015 年 1 月底马来西亚棕榈油库存降至半年来最低水平，因为婆罗州发生洪涝灾害，导致 1 月份棕榈油产量降至 2011 年 2 月份以来的最低水平。

马来西亚棕榈油局称，1月底马来西亚棕榈油库存为177万吨，比12月份减少12.2%，创下2014年7月份以来的最低水平。这一数据与路透社的调查结果相符。

市场人士称，印尼生物柴油补贴大幅提高，已经提振棕榈油前景，因为这意味着将有更多的棕榈油用于生产生物柴油。不过竞争性油籽供应大幅提高，国际原油市场剧烈波动，可能制约棕榈油市场的上涨空间。

三、国内方面

1、26日，国家统计局发布《2014年国民经济和社会发展统计公报》显示，去年我国粮食种植面积11274万公顷，比上年增加78万公顷；棉花种植面积422万公顷，比上年减少13万公顷；油料种植面积1408万公顷，比上年增加6万公顷；糖料种植面积191万公顷，比上年减少9万公顷。公报显示，去年我国粮食再获丰收，全年粮食产量60710万吨，比上年增加516万吨，增产0.9%；全年棉花产量616万吨，比上年减产2.2%；油料产量3517万吨，与上年持平；糖料产量13403万吨，减产2.5%。

2、农业部对我国2015年粮食播种面积和产量新计划

中国农业部表示，2015年将稳定发展粮食生产，将保持粮食播种面积和产量基本稳定。力争粮食产量在5.5亿吨以上，农民收入增幅则保持在7%以上。

农业部网站周三刊登相关意见称，今年还将推进农村改革，引导土地经营权有序流转，发展适度规模经营，并扩大土地承包经营权确权登记颁证试点，争取试点覆盖面积达5亿亩左右。

今年加强农业综合生产能力建设和资源环境保护，推进农业可持续发展。推动划定永久基本农田，坚决执行最严格的耕地保护制度和集约节约用地制度。

在促进农民增收上，意见提出优化农产品市场调控。继续执行稻谷、小麦最低收购价政策，鼓励多元市场主体入市收购。推动完善玉米、油菜籽、食糖临时收储政策，优化政策设计，防止出现滞销卖难。

3、2015年稻谷最低收购价不变

国家发改委4日发布通知，为保护农民利益，防止“谷贱伤农”，2015年我国继续在稻谷主产区实行最低收购价政策。综合考虑生产成本、市场供求、比较效益、国际市场价格和产业发展等各方面因素，2015年生产的早籼稻（三等，下同）、中晚籼稻和粳稻最低收购价格分别为每50公斤135元、138元和155元，保持2014年水平不变。

四、后市展望

本月消息面上偏空，全球大豆供应充足且南美天气良好，在这种条件下美豆大幅上升的条件还不具备，但是受季节性因素影响短期的下跌空间会有限或会出现季节性反弹的走势，因为：

1、随着收获展开南美产量利空的能量将会逐步减弱。近期市场对南美产量的预估值偏高，若后期南美的产

量不如预期将会给价格带来反弹的动力。

2、产量高企已是过去式预计市场未来的关注点将转向美国今年的播种面积和产量方面，市场将开始为美豆今年的收成建立气候升水模型，受此影响价格短期会呈现强势。

3、技术上看，美豆短期有走强的动能，美豆连续周K线图上均线系统和KDJ值均发出多头信号。



基于以上分析笔者认为受供应充裕与季节性走势的相互影响美豆近期会处于宽幅震荡的态势当中预计会持续到美豆播种结束，技术上关注 1000 点位置，企稳在其之上运行反弹会继续反之会回落会在 1000-930 点区域内反复

因春节长假影响 2 月份大豆进口量偏少、节前饲料企业和油厂豆粕库存偏低，受饲企节后补库需求提振在美豆未出现大幅下跌前连豆粕期价近期会呈现偏强的态势，5 月合约操作上关注 2830 点，在其之上运行为强势可继续持多思路，反之可止损沽空。

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。