

华期理财

农产品·豆粕 6月投资策略

2015年6月2星期二

投资报告

现货压制 期价走低

一、本月连豆粕期货走势简析

受美豆下跌、进口大豆成本降低到港量较大和养殖业整体需求偏弱等因素影响本月豆粕期货价格和现货价格出现较大的下跌。

期货方面:

连豆粕 1505 月合约本月开市 2735 点，最高 2769 点，最低 2514 点，收盘 2553 点，跌 219 点，成交量 40452698 手，持仓量 4323452 手。

连豆粕 1509 月合约月 K 线图:



现货方面:

豆粕 国内 市场价格 2015-03-03 - 2015-06-01

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、美国农业部月度供需报告（2015年5月）

油籽:

美国 15/16 年度油籽产量为 1.141 亿吨，年比下滑 2.6%，主要因为大豆产量下滑。美豆产量为 38.5 亿蒲式耳，下滑 1.19 亿蒲式耳。大豆收割面积 8370 万英亩，大豆亩产将达 46 蒲式耳，较去年创纪录水平下滑 1.8 蒲式耳。大豆供应量为 42.3 亿蒲式耳，年比上行 3.4%。期初库存增加抵消了产量的减少。

2015/16 年期末库存分析为 5 亿蒲式耳，年比增加 1.5 亿蒲式耳。美豆 15/16 年度季节平均行情下滑为 8.25 至 9.75 美元/蒲式耳，相比 14/15 年度为 10.05 美元。豆粕价为 305-345 美元/短吨，相比 14/15 年度为 365 美元/短吨。和 47-51 美分/磅。豆油行情为 29.5-32.5 美分/每磅，相比 14/15 年度 32 美分。

全球 15/16 年度油籽产量料将将为 5.312 亿吨，略低于 2014/15 年度。全球大豆产量料将为 3.173 亿吨，与 2014/15 年度持平。阿根廷大豆产量为 5700 万吨，年比下滑 5%，因为种植面积增加但单产下滑。巴西产量为创纪录水平的 9700 万吨，上行 2.5%，全球油籽总供应量年比上行 2.5%。全球压榨量年比料将增长 2.3% 情况下，全球油籽期末库存将至 1.074 亿吨，较 2014/15 年度分析增加 830 万吨。

2、华盛顿 5 月 27 日消息：据美国地球卫星气象（EarthSat Weather）旗下的农业气象机构 MDA CropCast 发布的预测数据显示，2015/16 年度全球大豆产量预计为 3.027 亿吨，和上周发布的数据持平。

相比之下，美国农业部预计 2015/16 年度全球大豆产量为 3.173 亿吨，略高于 2014/15 年度的 3.172 亿吨。

MDA CropCast 维持 2015/16 年度美国大豆产量预测值不变，仍为 38.23 亿蒲式耳，比 2014/15 年度创纪录的产量减少 3.6%，相比之下，美国农业部的预测为 38.5 亿蒲式耳。

MDA CropCast 公司本周继续预测 2015/16 年度巴西大豆产量为 9830 万吨，阿根廷大豆产量预计为 5700 万吨，均和早先预测值持平。

巴西方面:

1、巴西利亚 5 月 27 日消息：据巴西分析机构 Celeres 发布的最新报告显示，2014/15 年度巴西大豆产量预计为 9470 万吨，高于美国农业部预测的 9450 万吨。

Celeres 还预测 2014/15 年度巴西玉米产量为 8100 万吨，也高于美国农业部预测的 7800 万吨。

2、巴西利亚 5 月 27 日消息：据巴西分析咨询机构 AgroConsult 发布的最新报告显示，2014/15 年度巴西大豆产量预计为 9610 万吨，高于早先预测的 9580 万吨。相比之下，美国农业部的预测为 9450 万吨。

与此同时，AgroConsult 还将 2014/15 年度巴西玉米产量预测数据从早先的 7940 万吨上调到 8210 万吨，也

高于美国农业部预测的 7800 万吨。

3、圣保罗 5 月 12 日消息，巴西政府作物机构 Conab 周二预计，该国 2015 年小麦产量将在 705 万吨，高于 2014 年的 597 万吨，当年南里奥格兰德州的小麦单产很低。

Conab 亦将对巴西 2014/15 年度大豆产量的预估从 4 月的 9,428 万吨上调至 9,507 万吨。

该机构还预计，巴西全国玉米产量将在 7,859 万吨，几乎持平于上月预测的 7,899 万吨。Conab 称第一茬玉米收成将在 3,070 万吨，第二茬收成将在 4,789 万吨。

阿根廷方面：

1、布宜诺斯艾利斯 5 月 22 日消息：据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的周度报告显示，截至 5 月 21 日，阿根廷 2014/15 年度大豆收获完成 87.5%，高于一周前的 79.5%，比上年同期的收获进度也高出 17.6 个点。

迄今为止，阿根廷农户已经收获的大豆面积为 16,715,777 公顷，已经收获的大豆产量为 55,979,259 吨。全国单产平均为每公顷 3.35 吨，低于上一周的 3.43 吨/公顷。

交易所继续预计阿根廷大豆产量为 6000 万吨，和上周持平。大豆播种面积为 2000 万公顷，可收获面积为 1921.3 万公顷。

作为对比，**阿根廷农业部当前预测阿根廷大豆产量为 6000 万吨，高于早先预测的 5900 万吨；罗萨里奥谷物交易所的预测值是 5960 万吨。**美国农业部在 5 月份供需报告里预测 2014/15 年度阿根廷大豆产量为 5850 万吨。

其他重要机构：

1、据荷兰合作银行发布的最新研究报告显示，2015 年 4 季度芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货平均价格预计为每蒲式耳 8.90 美元，2016 年 1 季度大豆价格预计为每蒲式耳 8.80 美元。

报告称，美国农业部预计 2015 年美国大豆播种面积为 8460 万英亩，但是实际播种面积可能超过美国农业部的预期，因为春播进度强劲。

荷兰合作银行认为最终的大豆播种面积可能比美国农业部的预测高出 100 万英亩。Informa 以及 Lanworth 公司给出的大豆播种面积数据也高于美国农业部的预测。

不过荷兰合作银行称，今年大豆单产可能仅达到平均水平 45 蒲式耳/英亩，比美国农业部月初的预测低 1 蒲式耳。

荷兰合作银行还预计今年 4 季度豆粕价格为 295 美元/短吨，明年上半年豆粕价格可能逐渐上涨。

据荷兰合作银行发布的最新研究报告显示，2015 年 4 季度芝加哥期货交易所（CBOT）玉米价格预计为每蒲式耳 3.80 美元。

报告显示，到明年1季度玉米价格将小幅涨至3.90美元/蒲式耳，明年2季度将涨至4.00美元/蒲式耳。事实上，目前远期期约已经达到这样的价位。

荷兰合作银行预计今年美国玉米播种面积为8920万英亩，略低于Lanworth公司预测的8950万英亩，不过与美国农业部的预测一致。

荷兰合作银行仅预计今年美国玉米单产为163蒲式耳/英亩。但是如果天气条件良好，那么单产有可能超过美国农业部的预期166.8蒲式耳/英亩，届时玉米价格可能跌破3.50美元/蒲式耳。

2、美学者称全球或迎“超级厄尔尼诺”

美国国家气象局下属的气候预测中心5月中旬发布月度报告说，厄尔尼诺已经形成，截至5月初，赤道太平洋海域已经出现轻微至中度的厄尔尼诺。该中心预测说，厄尔尼诺“几乎肯定”会持续贯穿北半球整个夏天。

至于这次厄尔尼诺强度如何，美国气候预测中心说，目前“仍存在相当大的不确定性”。

不过，美国夏威夷大学的阿克塞尔·蒂默曼认为，这次很可能是一个“超级厄尔尼诺”，“这次海面下的水温非常高，它不仅向东移动而且将要抵达海面。”据蒂默曼介绍，目前美国的气候模型分析显示，这次厄尔尼诺的强度可能堪比1997年至1998年的那轮厄尔尼诺。

三、国内方面

1、据5月21日消息，中国商务部公布最新大宗农产品进口信息，中国5月份大豆预报到港653万吨。

中国5月份豆油预报到港14,100吨，5月份棕榈油预报到港37.6万吨。

2、据北京5月22日消息，中国海关公布的数据显示，中国4月酿造或蒸馏糟粕及残渣(DDGS)进口量为605,438吨，创2014年9月以来最高，因之间中国政府禁止进口转基因玉米相关产品导致的贸易中断恢复。

根据海关总署的数据，4月的DDGS进口量较3月的243,334吨增加逾一倍，但仍较去年同期减少1.34%。

预计未来几个月进口量将持于当前水准。去年下半年，中国在转基因玉米问题的立场曾冲击DDGS进口贸易。

分析人士称：“我们预期9月之前的月进口量将持平于当前水平。”

数据显示，中国1-4月DDGS进口量同比下降50.3%，至996,512吨。

3、国粮中心：预计中国全年大豆进口量7300万吨

随着南美大豆到港量增加，第二季度我国大豆进口将呈现逐月增加趋势。预计5月大豆到港量将达到710万吨，6月将进一步增加至750万吨左右。2季度到港量将达到2000万吨左右，去年同期为1886万吨。

2014/15年度前7个月大豆进口量为3960万吨，略高于去年同期的3947万吨。预计全年大豆进口量将达到7300万吨，较上年度的7036万吨增加3.75%。

4、据北京5月18日消息，中国国家粮油信息中心周一公布预估，2015/16年度(10月-次年9月)中国大豆进口量将达创纪录的7,700万吨，较上年同期增长5.5%。中国为全球头号大豆进口国。

粮油信息中心公布的预估值略低于美国农业部预测的7,750万吨。

该中心称，从10月起的一年，中国国产大豆产量料同比下滑9.5%，至1,100万吨。

粮油信息中心表示，中国农户已缩减大豆种植面积，改种玉米与稻米，追求更高的回报。今年大豆种植面积预计按年减少10.3%。

粮油信息中心预计，2015/16年度中国油菜籽进口量或从上年度的480万吨略降至450万吨。中国从加拿大及澳大利亚进口油菜籽。

2015/16年度中国棕榈油进口量预计为560万吨，较上年度增加5.7%，其中400万吨用于食品加工。

四、后市展望

(一) 本月消息面上偏空的因素居多。

美国农业部、巴西政府作物机构Conab以及阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所本月继续发布调高作物产量的报告。

(二) 技术面上美豆中长期技术指标月KDJ值、均线系统和形态仍为空头信号，但是要注意KDJ值已经进入严重超卖区。

美黄豆连续月月K线图



受以上因素影响美豆短期还难有较强的上升动力，要扭转颓势取决于6月至8月20日期间的天气状况，如果出现不利于作物收成的天候美豆将会出现较强的上升行情，反之美国大豆再度丰收将打压豆价继续探底。预计在今年产量未明朗之前美豆期价还难以摆脱900-1000点的箱体约束，受天气的不确定性影响预计美豆在7月底之前会呈现宽幅震荡的格局。

因进口大豆成本降低到港量较大和养殖业整体需求偏弱等因素影响豆粕现货库存量近期仍会处于高位区，受现货压制连豆粕9月合约期价近期仍会呈现弱势，关注美豆近期的走势，如果美豆走强将提高进口价格带动期价反弹，反之期价会继续寻底。

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。