

⑤ 投资报告

产量影响 期价短期会是调整市

一、本月连豆粕期货走势简析。

本月豆粕期货价格和现货价格受美豆和币值波动影响呈现宽幅震荡的态势。月初因美国大豆作物带天气良好豆粕价格走低，月中受人民币汇率大幅贬值提振价格大幅反弹，月末因汇率企稳回升豆粕价格跟随美豆走低。

期货方面：

连豆粕 1601 月合约本月开市 2690 点，最高 2847 点，最低 2602 点，收盘 2673 点，跌 26 点，成交量 47901634 手，持仓量 1381014 手。

连豆粕 1601 月合约月 K 线图：

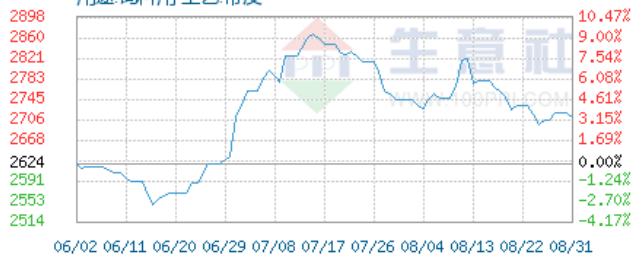


现货方面：

8 月豆粕价格先涨后跌，振荡下行。月初 43% 豆粕均价为 2743.33 元/吨，月末 43% 豆粕均价为 2720.00 元/吨，跌幅为 0.85%。

豆粕 国内 市场价格 2015-06-02 - 2015-08-31

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，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: 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（USDA）周三发布的 8 月份供需报告显示，2015/16 年度美国大豆产量预计为 39.16 亿蒲式耳，高于 7 月份预测的 38.85 亿蒲式耳，低于上年的 39.69 亿蒲式耳。

报告出台前，华尔街日报调查的分析师平均预计美国大豆产量为 37.19 亿蒲式耳，预测区间为 35.70 到 38.85 亿蒲式耳，这意味着即使是最乐观的产量预期，也比美国农业部的预测值低了 3100 万蒲式耳。

美国农业部本月预测美国大豆单产为每英亩 46.9 蒲式耳，高于 7 月份预测的 46.0 蒲式耳/英亩，也高于分析师在报告出台前预测的 44.6 蒲式耳/英亩，分析师的预测区间位于每英亩 43.0 到 46.0 蒲式耳。

本月美国农业部将美国大豆收获面积调低到了 8350 万英亩，低于上月预测的 8440 万英亩。

2015/16 年度美国大豆出口量预计为 17.25 亿蒲式耳，低于上月预估的 17.75 亿蒲式耳，也低于 2014/15 年度的 18.25 亿蒲式耳。

2015/16 年度美国大豆压榨量预计为 18.60 亿蒲式耳，高于上月预测的 18.40 亿蒲式耳，上年为 18.45 亿蒲式耳。

2015/16 年度美国大豆期末库存预计为 4.70 亿蒲式耳，高于上月预估的 4.25 亿蒲式耳，也高于上年的 2.40 亿蒲式耳。

2015/16 年度美国大豆年度平均农场价格预计为每蒲式耳 8.40 到 9.90 美元，分别比上月预测区间低了 10 美分，也低于 2014/15 年度的 10.05 美元/蒲式耳。

2、美国大豆和玉米价格预计将跌破生产成本

据柬埔寨暹粒 8 月 27 日消息，业内官员周四表示，未来几个月，美国新作大豆和玉米价格料跌至每蒲式耳较生产成本低 1-2 美元，因国内产出逼近纪录高位加大全球供应。

官员在暹粒参加行业会议的间隙表示，CBOT 新作大豆期货预计将跌破每蒲式耳 8 美元，玉米期货将跌向每蒲式耳 3 美元。但大豆的生产成本在 8-9 美元/蒲式耳，玉米生产成本在 4-5 美元/蒲式耳。

巴西方面：

1、据巴西农业咨询机构 Safras e Mercado 发布的数据显示，2015/16 年度巴西大豆产量预计将达到创纪录的 9980 万吨，出口量将达到 5230 万吨。作为对比，美国农业部的预测值分别为 9700 万吨和 5450 万吨。

2、美国数据传输网络称，巴西分析机构普遍预计 2015/16 年度巴西农户将提高大豆播种规模。近来巴西雷亚尔汇率贬值，提振大豆种植利润，因此农户可能将玉米耕地改种大豆，这将抵消偏远地区大豆播种规模的任何下滑。

咨询机构 Celeres 在 8 月初发布的报告里预计 2015/16 年度巴西大豆播种面积将达到 7950 万公顷，比上年增长 2.3%。另外一家咨询机构 Safras e Mercado 预计大豆播种面积将增长 3.8%。大豆价格前景暗淡，种植成本上涨，曾促使许多分析机构在今年上半年预计 2015/16 年度大豆播种面积将会减少（这将是九年来的首次下滑）或者保持稳定。但是自 6 月中旬以来，巴西雷亚尔兑换美元的汇率已经下跌 11%，使得自年初以来的跌幅达到 21%，这意味着 2015/16 年度大豆种植会有一些利润，目前分析机构一致认为大豆播种面积将会增加。

3、据荷兰合作银行发布的最新研究报告显示，2015/16 年度巴西大豆播种面积预计增长 2 到 3%，因为巴西雷亚尔汇率疲软。

巴西雷亚尔汇率持续下跌，提高大豆种植利润，可能促使农户种植更多的大豆。

巴西农户将于下月开始种植 2015/16 年度大豆。

咨询机构 Celeres 在 8 月初发布的报告里预计 2015/16 年度巴西大豆播种面积将达到 7950 万公顷，比上年增长 2.3%。另外一家咨询机构 Safras e Mercado 预计大豆播种面积将增长 3.8%。

阿根廷方面：

1、据阿根廷农业部称，2014/15 年度阿根廷大豆产量预计达到创纪录的 6140 万吨，高于原先预测的 6080 万吨。

相比之下，美国农业部在 8 月份供需报告中预计 2014/15 年度阿根廷大豆产量为创纪录的 6080 万吨，高于上月预测的 6000 万吨，比上年的 5350 万吨提高近 14 个百分点。

2、据德国汉堡的行业刊物油世界称，2015/16 年度阿根廷大豆播种面积预计为 1975 万公顷，高于上年的 1967 万公顷。

美国农业部在 8 月份报告里预计阿根廷 2015/16 年度大豆产量为 5700 万吨，低于 2014/15 年度创纪录的 6080 万吨。

其他重要机构：

1、据国际谷物理事会（IGC）发布的最新报告显示，2015/16 年度（9 月到次年 8 月）美国大豆产量预计为 1.055 亿吨，高于原先预测的 1.037 亿吨，不过仍然低于上年的 1.08 亿吨。

报告显示，2015/16 年度美国大豆期初库存数据从 690 万吨下调到 650 万吨，供应数据从 1.114 亿吨上调到 1.128 亿吨。

2015/16 年度美国大豆期末库存预计为 1220 万吨，高于原先预测的 1070 万吨，上年为 650 万吨。

报告显示，2016/17 年度（2 月到次年 1 月）巴西大豆产量预计为 9800 万吨，与原先预测一致，上年为 9620 万吨。

万吨。

报告显示，2016/17 年度巴西大豆期末库存预计为 420 万吨，低于早先预测的 700 万吨，也低于上年的 500 万吨。

报告显示，2016/14 年度（4 月到次年 3 月）阿根廷大豆产量预计为 5700 万吨，与早先预测一致，上年为 6140 万吨。

2016/14 年度阿根廷大豆期末库存预计为 1220 万吨，低于早先预测的 1390 万吨，上年为 1300 万吨。

2、美国田纳西州知名私人分析机构 Informa 经济公司（Informa Economics）发布的 8 月份供需预测数据显示，2015/16 年度（9 月到次年 8 月）全球大豆产量预计为 3.156 亿吨，低于早先预测的 3.161 亿吨，也低于上年的 3.205 亿吨。

Informa 的数据显示，2015/16 年度阿根廷大豆产量预计为 5600 万吨，低于早先预测的 5700 万吨，上年为 6050 万吨。2015/16 年度美国大豆产量预计为 1.032 亿吨，低于早先预测的 1.036 亿吨，上年为 1.08 亿吨。2015/16 年度巴西大豆产量预计为 9750 万吨，略高于早先预测的 9700 万吨，上年为 9600 万吨。印度大豆产量预计为 1140 万吨，略高于早先预测的 1130 万吨，上年为 980 万吨。2015/16 年度中国大豆产量预测值维持不变，仍为 1190 万吨，略低于上年的 1200 万吨。

3、据德国汉堡的行业刊物油世界称，2015/16 年度南美大豆播种面积预计基本上保持稳定，约为 5840 万公顷。

油世界预计 2015/16 年度巴西大豆播种面积为 3250 万公顷，高于上年的 3190 万公顷。阿根廷大豆播种面积将达到 1960 万公顷，低于上年的 2010 万公顷。

油世界还预计 2015/16 年度巴拉圭大豆播种面积为 400 万公顷，高于上年的 390 万公顷。玻利维亚大豆播种面积将达到 110 万公顷，低于上年的 120 万公顷。乌拉圭大豆播种面积预计为 120 万公顷，低于上年的 130 万公顷。

4、美国称今年厄尔尼诺或为史上最强

美国国家航空航天局海洋学家比尔·帕策特说，卫星云图显示，今年的厄尔尼诺现象眼下而言比 1997 年至 1998 年的那一次更强。那一次被视作“史上最强”厄尔尼诺现象，但发展趋势较为独特，最开始时比较弱，结束时达到最强。

哈尔珀特说，受到厄尔尼诺现象影响，今年冬季，美国北部预计将更加温暖和干燥，南部比往年同期略微寒冷。此外，大西洋飓风活动将减少，太平洋中部和东部超常飓风活动频繁。

上一次厄尔尼诺现象发生在 2010 年，导致全球多地气候异常，东南亚地区降雨频繁，澳大利亚南部地区和厄瓜多尔干旱连连，美国遭到暴风雪侵袭，巴西热浪来袭，南美洲部分地区暴雨洪水频发。

三、国内方面

1、 中国农业部呼吁下调国储玉米价格

北京 8 月 5 日消息，中国农业部在一份报告中称，呼吁下调国储玉米价格，以帮助养猪农户。

中国农业部对于国内猪肉价格大幅跳涨评论称，已经建议当局下调国储玉米价格来降低成本并确保养猪农户能获得合理的利润。

财政部和国家发改委确定国储玉米价格，这主要是为了确保农户和国储系统的利益。

“鉴于国储玉米仍处于高位，而销售步伐仍缓慢。我们应该研究措施来降低饲料产商的玉米价格。”

报告称，近期中国猪肉价格回升将刺激猪存栏量增加，这将推动中国玉米需求增加并能缓解政府在新作上市之前的玉米库存的仓储压力。

农业部预计中国猪肉价格未来数月将继续上涨，因供应仍偏紧。

目前中国国储玉米库存仍超过 1 亿吨。

2、 7 月我国大豆进口创纪录高位

海关总署发布的数据显示，2015 年 7 月份我国大豆进口总量为创纪录的 950 万吨，比上年同期提高 27%。这也是我国单月大豆进口数量首次突破 900 万吨。7 月份我国从巴西进口的大豆数量达到 637 万吨，比上年同期提高 22.1%。7 月份期间，我国还从阿根廷进口大豆 228 万吨，比上年同期提高 43.9%。分析称，南美大豆今年料推动中国今年大豆进口量触及纪录高位，因连年的丰收令南美大豆报盘在 8 月之后仍将持续存在，这意味着美国大豆出口或受限。

四、后市展望

8 月期间美国大豆种植带天气良好，作物结荚过程较为顺利，这意味着美国大豆今年的产量应会得到保证，受现货供应充裕的预期影响美豆期价仍会是弱勢的格局，预计会持续到收获期间才会有转强的动力，因为利空出尽是利多。短期技术面上关注 930-950 点区域，在其之下价格趋势为弱勢反之会转强势，下方强支撑位在 850-830 点区域。

受汇率贬值预期及国内消费需求的支持连豆粕期价近期的走势较美豆强，但是在美豆未转强之前连豆粕 1 月合约期价不具备独立上升的动力且不排除后期会给美豆拖累出现补跌的走势，操作上关注 2750 点，在未突破之前可逢高沽空滚动操作，反之会出现上升趋势可止损买入。

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。