

品种聚焦

豆油

新纪元期货研究所

副总经理

雷 渤

执业资格号：

F0204988

电话：0516-

83750566

E-mail

研究所所长

魏 刚

执业资格号：

F0264451

电话：0516-

83831185

E-mail:

农产品分析师

王成强

执业资格号：

F0249002

电话：0516-

83831127

E-mail:

wcqmail@163.com

豆油期货策略周报：大豆系列存在积极的想象空间

雷渤/魏刚/王成强

2011年03月11日

一、宏观分析

二、微观分析

1、基础消息评估

(1)9日，USDA 预估巴西今年大豆产量为 6850 万吨，较 2 月预估下降 4.9%。USDA 下调阿根廷大豆产量预估 3.1%至 4650 万吨。USDA 维持美国大豆产量和库存不变，但调降全球大豆库存至 5730 万吨，低于 2 月预估的 6030 万吨的 4.98%。3 月报告利多全球大豆市场价格。

(2) 中国国家统计局 9 日公布的数据显示，中国 2 月居民消费价格指数 (CPI) 同比上涨 3.2%，涨幅低于市场此前预期的 3.4%，较 1 月的 4.5% 大幅回落，创 2010 年 6 月以来的最低水平，宣告中国暂别负利率时代。

美联储和日本央行下周将公布利率决议，预期美联储将维持现行政策不变。伯南克是否会暗示实施 QE3 将成为市场关注的焦点。日本央行或将继续强调宽松的货币政策和强势日元的危害，料将对汇市影响有限。同时，欧元集团将在布鲁塞尔举行会议，希腊 PSI 谈判完成之后的后续影响和第二轮援助计划的落实情况也值得投资者关注。另外，下周有大量经济数据公布，若表现不佳，或将进一步打击市场的风险偏好。

(3) CFTC 基金持仓显示，截止至 3 月 6 日当周，CBOT 非商业较上周增持 28241 手多头，相应减持空头 5711 手，这表明，基金连续数周增持净多头寸，规模以至 160509 手。资金驱动痕迹明显，豆价飙升的资金基础充实。

2、供需平衡分析

美国当地时间 9 日晨，USDA 公布了新月度供需报告。表一是报告结果与此前业内分析师对美国 11/12 市场年度大豆及谷物结转库存的预测对比情况：(单位：亿蒲式耳)

表一：11/12 市场年度大豆及谷物结转库存预测

2011/12 年度	USDA3 月报告	平均预测	预测区间	USDA2 月报告	2010/11 年度
大豆 (16)	2.75	2.57	2.25-2.75	2.75	2.15



玉米 (16)	8.01	7.84	7.46-8.25	8.01	11.28
小麦 (15)	8.25	8.38	8.11-8.78	8.45	8.62

3月报告中，2011/12年度美国大豆结转库存维持在2.75亿蒲式耳，高于平均预测的2.57亿蒲式耳。2011/12年度美国玉米结转库存维持在8.01亿蒲式耳，同样高于平均预测的7.84亿蒲式耳。而小麦结转库存下调至8.25亿蒲式耳，不及预期的8.38亿蒲式耳。

在南美减产已成定局的情况下，南美作物减产规模是市场的另一焦点。

表二是报告结果与此前业内分析师对2011/12年度阿根廷和巴西玉米、大豆产量的预测：（单位：百万吨）

表二：2011/12年度阿根廷和巴西玉米、大豆产量的预测

阿根廷					
2011/12年度	USDA3月报告	平均预测	预测区间	USDA2月报告	2010/11年度
玉米(15)	22	21.3	20.0-22.5	22	22.5
大豆(15)	46.5	47	46.0-48.0	48	49
巴西					
2011/12年度	USDA3月报告	平均预测	预测区间	USDA2月报告	2010/11年度
玉米(15)	62	60.4	59.0-61.5	61	57.5
大豆(15)	68.5	69.5	68.0-70.5	72	75.5

3月报告下调2011/12年度阿根廷大豆产量预估至为4650万吨，不及预期，2月报告为4800万吨；预计2011/12年度巴西大豆产量下调至6850万吨，不及预期，2月为7200万吨。3月报告预估2011/12年度阿根廷玉米产量维持在2200万吨，高于预期；2011/12年度巴西玉米产量上调至6200万吨。数据显示，南美大豆减产达500万吨，减产规模超出预期；而南美玉米产量整体高于预期。

综合南美减产幅度及美豆结转库存来看，整体供需格局依然偏多。因南美减产冲击，市场更加瞩目本月末USDA种植意向官方报告，北半球将步入播种季节，豆类价格仍存在积极的想象空间。

三、波动分析

1、豆油指数市场评述及形态分析

当两会仍在进行，中国宣告暂别负利率的时候，周五，油脂价格飙升，惊艳补涨，形态完美突破。豆油创年内最大周涨幅，强势站稳9500压力关口，预示技术性新的上涨空间已经被打开；大豆突破4500录得年内新高，棕榈油突破8500，菜籽油突破10000整数关口，油脂关键词为多头突破，多头行情有望延



续。

2、资金持仓分析

南华期货在豆油1209上的建仓过程(2012-03-04 ~ 2012-03-11)



图一：主力多头代表周持仓变动

万达期货在豆油1209上的建仓过程(2012-03-04 ~ 2012-03-11)



图二：主力空头代表周持仓变动

中粮期货在豆油1209上的建仓过程(2012-03-04 ~ 2012-03-11)



图三：中粮资金持仓动向

图一到三显示的主力持仓代表显示，主力多头增持较为分散，而主力空头在周五增持力度增加，中粮系资金增持空头规模。急速上攻突破背后，此番资金多空变动易于多头行情的推进。

3、趋势分析



图四：2010年7月至今豆油指数周线图

前期我们强调，豆油空头调整目标止于 8800 附近，而后出现系统性回升。现在，豆油周线上，已经摸至近 22 周的新高，期价涨势突破面临加速。有效站稳 9500 多单继续持有并加码。

四、结论与建议

震荡盘整之后，大豆系列爆发性上涨，并呈现联动局面，三大油脂涨势凌厉，多单持有并加码。

分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

王成强：新纪元期货农产品分析师，中国矿业大学金融学学士，从事豆类油脂行情研判，善于从多维度把握行情发展方向，曾系统接受大商所分析师提高班培训，常参与豆市油脂产业调研。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引



新纪元期货研究所
New Era Futures Institute

用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。