

大豆



期货研究所

农产品分析师

王成强

执业资格号：F0249002

电话：0516-83831127

E-mail: wcqmai1@163.com

大豆期货策略周报：供给压力加大，市场面临弱势震荡

一、微观分析

1、11月产量数据发布后，下一次官方产量预测结果，需等待1月供需报告。美豆单产预估近来维持在47到48蒲式耳/英亩，11月47.5蒲式耳/英亩的报告值，符合市场预期，经历连续5个月调升产量规模后，市场对于单产的预估已经非常充分，但对于需求的预期可能还没有充分体现。截止到11月6日当周，美豆出口检验量248.1万吨，比去年同期高出14.6%，其中对中国装运175万吨，占当周总量的70.5%。本作物年度迄今，美豆出口检验量累计1349.45万吨，较上年同期的1177.57万吨增加12.74%。季节性需求因素主导下，美豆价格本季低点可能已经定格在了10月初，修复性的反弹和回升是近来的主旋律。

2、马来西亚棕榈油局(MPOB)11月10日公布，该国截至10月底毛棕榈油库存环比增长3.7%，至217万吨；产量环比减少0.2%至189万吨；出口下滑1.4%至161万吨。此前，市场预期为，库存为214万吨，产量和出口装船分别为184和155万吨。

尽管10月棕榈油库存触及19个月来高位，超出市场预期，且因印度需求萎靡，出口略有走低，零关税政策刺激力度有限。但棕榈油产量下降前景，或将成为市场交投的主要线索，今年初马来西亚的干旱可能对棕榈油树造成影响，导致11月和12月减产，且棕榈油产量通常在每年的7-10月期间达到顶峰，这易对市场价格带来刺激。

3、10月份及11月上旬，我国大豆到港量较少，目前大豆油

厂开机率总体偏低，豆油库存缓慢降低。只有到 11 月下半月，低成本大豆到港量才将放大，11 月到港总量预计 623 万吨，月比增 41.8%，12 月份高达 660 万吨以上，按目前美豆装船速度，不排除达到 700 万吨的可能，而当前大豆压榨利润仍不错，油厂开机积极性较高，到豆后油厂将迅速恢复生产，及 11、12 月份进口棕榈油月均到港量也将恢复性增长，棕榈油需要拉大与豆油价差才能重新获得市场份额，供应压力将重新显现，施压于国内油脂市场。

4、45 周，全国各地油厂大豆压榨总量 1198250 吨（出粕 952608 吨，出油 215685 吨），较上周的 1382150 吨降 13.30%。大豆压榨开机率为 40.19%，较上周的 46.91%减少 6.72 个百分点。2014 年第 46 周，全国各油厂大豆压榨总量将小幅提高至 128 万吨，较本周的 119.825 万吨略增 6.82%。

油厂开机率继续下滑，当周豆油库存量也进一步下降，截止 11 月 11 日当周，国内豆油商业库存总量 129.2 万吨，较上周同期的 131.99 万吨降 2.11%，但仍较去年同期的 105.42 万吨增加 23.78 万吨，增幅为 22.56%。中旬油厂豆油库存仍可能小幅下降，下旬随着开机率大幅回升，豆油库存仍可能重新走升。

二、波动分析

原油周内曾录得近两年单周最大跌幅，对油脂市场也带来重压，月初的强势上涨成昙花一现，十数周的低位拉锯震荡局面未能被打破。国内油脂市场强弱关系出现新的变化，1505 合约菜油豆油价差，周扩大 86 点至 268，菜油价格短期相对显强，出现跨品种套利机会；粕类价格经历 10 月份的持续上扬后，11 月已连跌两周，养殖业需求不景气对价格存抑制作用，低价大豆到港在 11 月的涌现亦压低其成本，期货价格技术劣势偏空。

三、技术形态探讨

图 1、美豆指数：周线仍处于强势震荡



技术说明：周线级别，美豆已从趋势上涨过度到震荡，滞涨过程宜注意回落风险。

图 2、连粕 5 月合约：周线遇阻强势震荡



技术说明：失守 2974，周线弱势调整恐仍将延续。

图 3、连豆油指数：周线箱体波动率趋窄



技术说明：低位震荡拉锯 13 周，波动率再度缩窄，箱体下端反趋势策略宜偏多。

四、结论和建议

在国际大豆价格季节性触底后，市场从修复性的反弹过度到震荡。熊市行情中审慎对待季节性反抽，单边震荡交投思路，关注阶段性菜油豆油走扩的套作机会。

特别声明

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用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明具有修改权和最终解释权。

公司机构

总部

电话：0516 - 83831105

传真：0516 - 83831100

地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦（221005）

北京东四十条营业部

电话：010 - 84261653

传真：010 - 84261675

地址：北京市东城区东四十条68号
平安发展大厦4层403、407室
（100027）

南京营业部

电话：025 - 84787997

传真：025 - 84787997

地址：南京市玄武区珠江路63-1号南
京交通大厦9楼5-11房（210018）

广州营业部

电话：020 - 87750882

地址：广州市越秀区东风东路703号
粤剧院文化大楼11层（510080）

苏州营业部

电话：0512 - 69560998

传真：0512 - 69560997

地址：苏州市苏州园区苏华路2号
国际大厦六层（215021）

常州营业部

电话：0519 - 88059972

传真：0519 - 88051000

地址：常州市武进区延政中路2号
世贸中心B栋2008-2009（213121）

杭州营业部

电话：0571 - 56282608

传真：0571 - 56282601

地址：杭州市上城区江城路889号
香榭商务大厦7-E（310009）

上海浦东南路营业部

电话：021 - 61017393

传真：021 - 61017396

地址：上海市浦东新区浦东南路
256号1905B室（200125）

重庆营业部

电话：023 - 67917658

传真：023 - 67901088

地址：重庆市江北区西环路8号B幢
8-2、8-3、8-3A号（400020）

无锡营业部

电话：0510 - 82827006

地址：无锡市南长区槐古豪庭15号
7楼（214000）

南通营业部

联系方式：0513-55880598

地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室(226000)

