

## 大豆

### 大豆期货策略周报：节前超跌，容易诱发反弹行情



#### 一、微观分析

1、美国商品期货交易委员会（CFTC）最新报告显示，截至1月27日当周，基金持有的CBOT大豆净空头33483手，较上周增加25743手。其中，其中非商业多头持仓减少16,691至164,502手，空头持仓增持至197,985手，较上周增加9,052手，当周总持仓为682,972手。基金净空持仓攀至数年高位，显示对未来国际豆价前景看淡。

2、1月30日，波罗的海贸易海运交易所干散货运价指数再创近30年来最低，因四种船舶运价继续全线下跌。干散货运价指数跌24点，或3.8%，报608点，为1986年8月以来最低。该指数衡量的是铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用。大宗商品熊市氛围蔓延，通缩市况持续。

3、美国宣布，阿根廷生物燃料生产商可以申请美国生物燃料贷款，这意味着阿根廷将向美国销售更多的生物燃料，受此打压，美盘豆油大跌至六年新低，呈现破位急跌势态，价格有跌穿金融危机低点的动能，这极大抑制内盘买兴热情。30日，国际原油低位报复性反弹超8%，因美国石油钻井数量减少、以及月末最后一个交易日的空头回补等因素刺激，这会改善短期植物油市场交易氛围。

4、1月30日，巴西国内谷物分析机构Safras & Mercado预计巴西2014/15年度大豆产量为9,500万吨，微幅低于12月预估的9,590万吨。该产量水准预计仍会创纪录高位。其他分析机构下调了单产预估，因1月天气异常干燥。头号生产州马托格罗索州部分地区1月的降雨量不足历史均值的一半。而未来五日，马托格罗索州和中部至西部地区预计天气干燥。马托格罗索农经研究院（IMEA）称，这有助于收割。该州收割完成10.4%，较上年同期持平，高

## 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:wcqmail@163.

com

于上周的 7.7%。马托格罗索州的大豆产量占巴西总产量近三分之一。市场从关注美豆需求因素，转向南美供应压力，其价格压力正有待持续释放。

5、1月24日-1月30日，国内油厂开机率大幅下降，降幅大于预期，因豆粕出货缓慢，因豆粕胀库停机的油厂明显增多。全国各地油厂大豆压榨总量1532150吨（出粕1218059吨，出油275787吨），较上周的1702050吨下降9.98%。大豆压榨开机率为50.68%，较上周的56.36%降低5.68个百分点。因豆粕出货仍较慢，油厂胀库现象将继续增加，下周油厂开机率也将继续下降。按目前油厂的开机计划核算，下周（2015年第6周）全国各油厂大豆压榨总量将下调至142万吨，较本周的153.215万吨，下降7.31%。由于1月大部分时间开机率处于超高水平，预计1月份大豆压榨总量高达720万吨左右，将明显高于去年1月份大豆压榨量601.135万吨，主要因去年春节较早，去年1月30日为除夕，去年1月下旬压榨量较小。

2014/2015年大豆压榨年度（始于2014年10月1日）迄今，全国大豆压榨量总计为25,968,050吨，较2013/2014年度同期的24,528,064吨增加1439986吨，增幅为5.87%。2015年自然年度（1月1-30日），全国大豆压榨量总计为7,028,950吨，较2014年同期的5,966,804吨增加1062146吨，增幅17.80%。

6、国产大豆，历年随着春节愈发临近，并以防春节过后国产豆货源紧张行情走高，食品企业在春运启动前惯例集中补库，而今年补库形势尤为冷清，食品企业采购量较往年大幅缩减，集中补库时间仅维持十天左右，北粮南运进程缓慢，东北豆月度出货量较往年降幅达一半，各主产区收购商也不敢贸然囤货。

黑龙江油厂加工大豆危机持续升级发酵，2014年度当地油厂开机率仅一成，截止目前仅禹王生产食用粕及哈尔滨益海开机，其他各厂均处于停机状态，并停收大豆，今年临储不再收储，压榨领域也再度缩减，今年东北豆普遍滞销，国产豆集中流向食品领域，得使得市场供应过剩。

另外，对国产豆行情影响最大的还是进口大豆，随着到港量增大，进口豆价格持续走低，目前港口进口豆分销价降至3180-3210元/吨，较东北产区商品豆装车价的4400-4500低出1220-1290元/吨，较安徽产区装车价5060低出1850-1880元/吨，进口大豆低价冲击下，安徽豆品质优势也受到威胁

7、沿海43%蛋白豆粕现货价格集中在2780-2900元/吨一线，1月份以来

油厂多满负荷开工，豆粕产量较大，而禽流感新增病例增加，广东珠三角城区家禽暂停交易，禽类养殖再遭打击，不利于饲料产品消费，饲企看空后市而采购谨慎，节前备货氛围不浓，豆粕价格仍可能缓慢下滑。当前菜粕需求本就处于淡季，部分饲料企业资金紧张，冬储意愿不强，即使有备货需求，也以购买基差合同为主，长江流域菜粕成交量稀少，与此同时进口 DDGS 政策放开，且利润可观，吸引贸易商采购积极性，步入 2 月进口低价 DDGS 陆续到港，3-5 月到港量将明显放大，DDGS 销售价格开始下跌，这均不利于粕类行情。

## 二、波动分析

主要合约	周前收盘价	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅 (%)	周振幅 (%)	周日均成交量	周日均持仓量
豆粕 1505	2,681	2,694	15	0.5599	2.3143	1,874,654	2,165,868
豆粕 1509	2,687	2,701	14	0.521	2.233	386,547	1,389,376
豆油 1505	5,556	5,348	-218	-3.9166	4.5634	418,080	680,946
豆油 1509	5,588	5,364	-246	-4.385	4.8841	147,399	348,998
豆一 1505	4,426	4,349	-83	-1.8727	2.8204	101,380	205,780
豆一 1509	4,349	4,318	-38	-0.8724	1.6529	17,248	66,534

CBOT 大豆打破震荡区间后，寻底下跌重心持续下移，受外围油脂暴跌拖累，尽管国内节前备货启动，但油脂期货仍收出罕见的五连阴，粕价在 50 余点的窄幅震荡区间中交投，豆一连跌两周，在近年来低位区间暂获支撑。

## 三、结论和建议

大宗商品熊市波动持续深化，其持续惯性杀跌以致超卖特征出现。原油报复性反弹，容易改善 2 月初的风险偏好，植物油急跌后将出现修复性的反弹和上涨，粕价横盘震荡，若未能摆脱低位区间，仍面临盘跌风险，短线参与反弹并注意安全边际。

### 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申明条款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)