

品种聚焦

豆油

豆油期货策略周报

新纪元期货研究所

雷渤/魏刚/王成强

2011年03月25日

副总经理

一、宏观分析

雷 渤

执业资格号：
F0204988

电话：0516-
83750566
E-mail

二、微观分析

1、基础消息评估

(1) 截止至3月22日，国内港口大豆库存降至623.2万吨，是近三个月的低位，我国大豆港口库存有进一步下降的趋势。棕榈油港口库存87.6万吨，伴随气温回升，港口去库存减少的趋势仍将延续。

研究所所长

魏 刚

执业资格号：
F0264451

电话：0516-
83831185
E-mail:

(2) 油世界20日表示，由于乾旱和作物病害，将巴西2012年大豆产量预估下调150万吨至6,650万吨，2011年为7,530万吨。亦将阿根廷2012年大豆产量预估下调50万吨至4,650万吨，低于2011年的4,920万吨。据布宜诺斯艾利斯3月22日消息，阿根廷农业部周四公布的月报称，阿根廷2011/12年度大豆产量料为4400万吨。政府上月预估为4350-4500万吨。干旱严重影响大豆产量，但1月末以来的降水缓解了旱情。

农产品分析师

王成强

执业资格号：
F0249002

电话：0516-
83831127
E-mail:

(3) CFTC基金持仓显示，截止至3月20日当周，CBOT非商业较上周大举增持24859手多头，小幅减持空头2396手，基金加速增持净多头寸，其规模以至200011手，资金热情高涨，奠定了豆市多头的坚实基金基础。

wcqmail@163.com

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

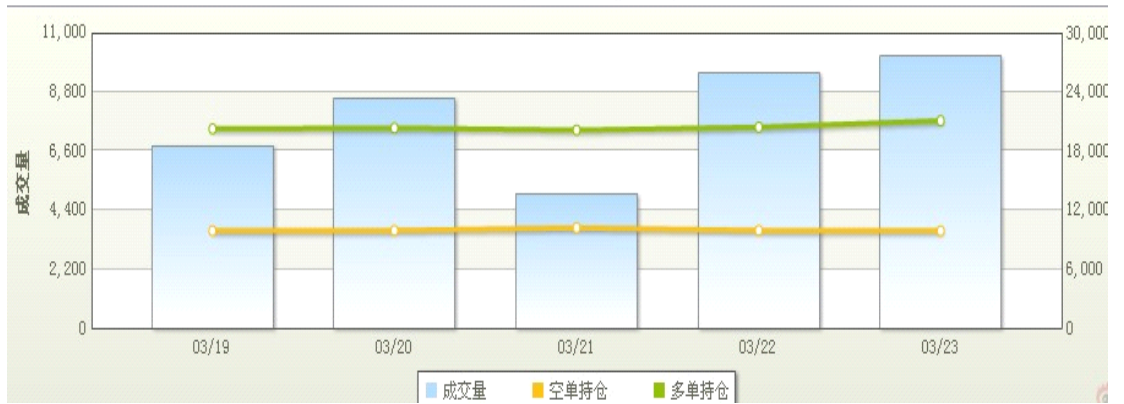
1、豆油指数市场评述及形态分析

下周是清明假日前的交易周，也是三月最后的一周。自然，假日风险当是交易重点考虑的话题。上周豆类油脂系列是商品市场中的明星，交投异常活跃，资金兴趣浓厚，整体上走势先抑后扬。日线上，20 日均线是多头的生命线，回踩之后价格有重启升势的迹象；周线上，豆油回踩 5 周均线，周内消费收涨，波幅较大。

2、资金持仓分析

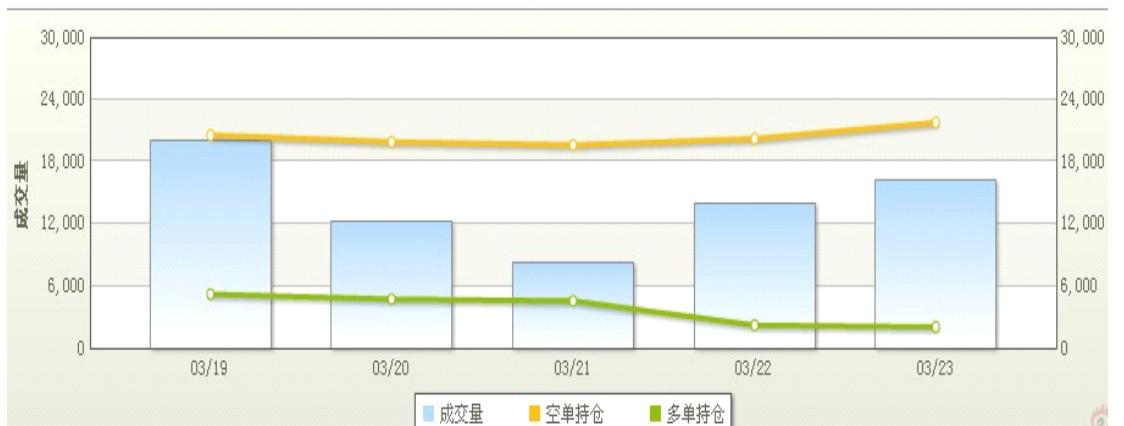


南华期货在豆油1209上的建仓过程(2012-03-19 ~ 2012-03-25)



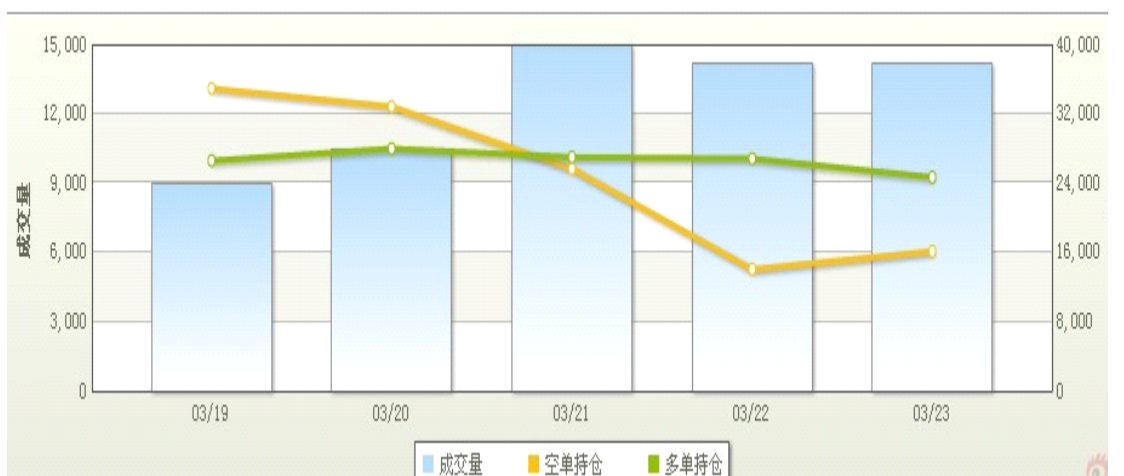
图一：主力多头代表周持仓变动

万达期货在豆油1209上的建仓过程(2012-03-19 ~ 2012-03-25)



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(2012-03-19 ~ 2012-03-25)



图三：中粮资金持仓动向

图一到三的主力持仓代表显示，主力多空持仓变动不大，而中粮系资金增持大举减仓空单。周内调整结束，期价重拾升势的可能性较大。

3、趋势分析



图四：2010年7月至今豆油指数周线图

豆油周线上，上涨趋势明了，短期技术阻力 9750 至 9800 区间，关注压力区能否有效突破，未能突破多单宜谨慎减仓，兑现获利。

9550 是重要支撑，有效站稳多单趋势不改。自去年 12 月中旬以来，豆油连涨 13 周，关键时间窗口存在调整压力，关注新高突破情况，操作上宜机动灵活。

四、结论与建议

一方面，我们强调中长期寻找油脂及豆类做多的机会，另一方面，我们警示清明长假的风险。下周，是三月最后一个交易周，而后，四月初因清明长假休市三天。短期美元走弱的可能较大，对整体商品形成利多，大豆油脂系列，资金持仓持续偏多，周内维持看多思路；而月末 USDA 季度库存报告及种植意向报告，无疑将对四月初的行情具有决定性意义，清明假日，持仓风险较大，建议多单仓位调至低位。

分析师简介：

雷渤：新纪元期货副总经理。

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，曾系市场有风险，投资需谨慎



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。

欢迎访问我们的网站: <http://www.neweraqh.com.cn>