

连豆连豆粕 2014 年 3 月月报

中融汇信期货研发部

研究员 郭洪柏

执业编号: F0304699

电 话: 15942819228

目录

摘要	错误!未定义书签。
行情回顾	2
影响因素分析	3
操作建议	7
免责声明	8

摘要

与二月份连豆，连豆粕同时走强的特点相反，连豆，连豆粕三月走出了粕强豆弱的行情。从基本面看国内油厂近期一直处于亏损状态，为了不至于全面亏损，三月份以来油厂采取了挺粕的策略。因此粕类在三月份逐渐走强。与豆粕强势相反的是，连豆3月份进入了逐步下跌的态势。尤其三月末期受国家五月抛储传闻影响更加速连豆主力月份破位下跌。

技术面来看连豆粕短期之内依旧会维持强势水平。M1409 短期支撑位 3320 3350. 连豆主力 A1409 压力位 4300 4300.

操作上短期之内豆粕依旧可以逢低买进，值得引起注意的是，依据历史统计四月份豆粕上涨概率仅为 30.77%因此操作手法上不宜追高。连豆技术上还有部分下跌空间，但下跌空间有限，建议短线追空如回破压力及时止损离场。同时可待市场稳定之后，逢低买进。

行情回顾

2014 年 3 月，连豆主力走出了一波整体下跌的态势，中间经历了 3.10 的黑天鹅事件之后又经过连续十二日的盘整走出下跌三角形的小突破形态。本月连豆下跌 165 点，跌幅 3.71%。与连豆相反连豆粕三月整体呈现了冲高调整再冲高的强势特点。M1409 上涨 132 点涨幅 4.05%。

图 1： 美豆日线



数据来源：文华财经

图 2： 美豆粕日线



数据来源：文华财经

图 3： 连豆 1409 日线图



数据来源：WIND 资讯

图 4： 连豆粕 1409 日线图



数据来源：WIND 资讯

影响因素分析

基本面分析

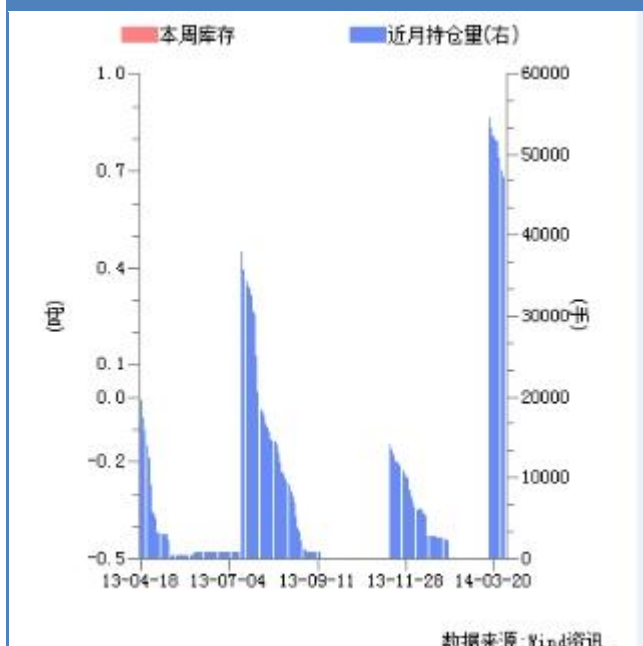
供需基本面主导，年后东北产区大豆供应量锐减，余粮见底带动价格不断攀升。市场供需偏紧的主因是东北产量连年下滑，因为种植收益不佳以及进口大豆不断冲击，东北地区大豆种植面积不断萎缩。并且随着天气的逐渐转暖，东北产区的农户开始加快出售手中的大豆，这一方面是由于天气转暖后，部分高水分大豆也面临霉变风险，更重要

是的目前东北产区的农户已经开始大田备耕，受资金的影响，部分农户也不得不加快自身的销售进度。同时进口大豆止跌回稳，因为3月24日进口大豆未顺利通关，港口呈现短时供应紧张局面，贸易商借机挺价，而且因为豆粕价格反弹，上周油厂开机率略有回升，进口大豆压榨量随之增加，这对国产行情的冲击作用减弱。不过另一方面来看，由于目前按正值销区的需求淡季，失去需求的支撑，价格上涨的空间也比较有限。目前国家收购2013年临储大豆共301万吨左右，临储总库存量约为778万吨（其中包括东北移至关内的储备豆115万吨）。目前剩余数量在69万吨；2011年临储收购总量在320万吨左右；2012年临储收购总量88万吨左右都暂未出售。目前已经有传言国家将在5月中下旬开始共计抛售500万吨大豆，此传言虽并没得到证实，但预计拍卖可能极大，只是拍卖时间点以及数量可能有所不同。今年拍卖的主要应为2011年的大豆，临储拍卖的起拍价格极可能为当年的收购价格在加上40-60元的费用。这也就是说若以最低的4050元竞拍成功，那么再加上贴水费用以及出库和短运费，其最低成本应在4300元/吨以上。因此临储拍卖将对整个市场形成了较强的抑制作用。

食品豆市场：目前内蒙以及东北地区商品豆均价为4635元/吨，本周累计上涨25元/吨。东北豆上行格局延续，3月中旬以来，黑龙江农田积雪从南至北陆续融化，气温升高的同时农民也开始备耕，因购买种子化肥以及检修农机具都需要资金，农民抓紧临储收购结束前最后一波售粮小高潮积极出售。不过因为去年产量继续下降且目前道路积水泥泞给大豆运输带来一定困难，产区贸易商收购困难局面日益凸显。

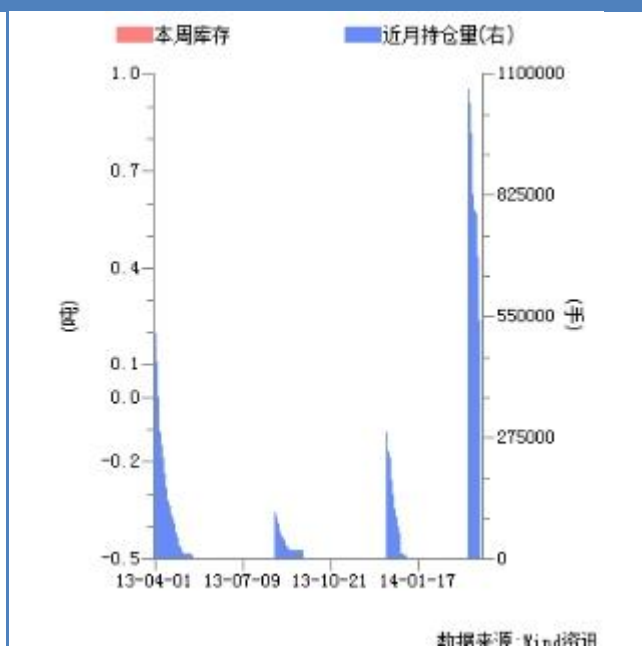
油豆市场：东北油厂依然处于大面积停机状态，目前黑龙江开机的油厂只有鹤岗九三、嫩江祥和、鹤岗九三以及最新开机的哈尔滨九三油厂仍在生产外，其它油厂均未开机且近期无开机计划，企业多消化前期库存为主。与此相对应的豆粕基本面来看，国内油厂近期一直处于亏损的状态，为了不至于全面亏损，前期豆粕大跌企业采取的是挺油的策略，叠加外盘炒作棕榈油减产以及巴西干旱天气，国内三大油联袂上涨；而近期豆粕现货企稳，油厂采取挺粕的策略，因此粕类走势强于油脂。目前虽然下游生猪养殖业仍处于深度亏损当中，猪粮比已经跌至红色警戒线附近，但养殖厂心态开始好转；随着天气逐渐转暖，水产养殖业进入旺季，对豆粕消费将提

图 5：大豆库存数据



数据来源: WIND 资讯

图 6：豆粕库存数据



数据来源: WIND 资讯

图 7：国内养殖业亏损严重

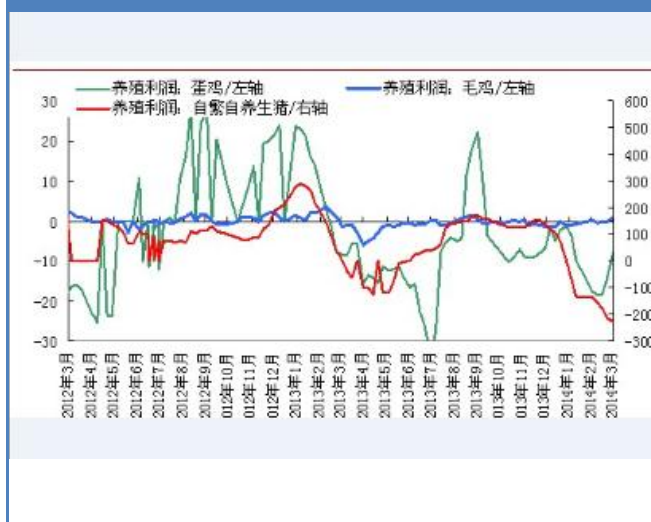


图 8：压榨利润低，油厂亏损严重



数据来源: WIND

图 9：大连期货盘面利润计算

VIP：大连期货盘面利润估算 2014.03.28							
大连期货盘面利润估算				大连期货合约价差跟踪			
	品 种	1405	1409	1501	现货/1401	1401/1405	1405/1409
A	大 豆	4740	4288	4150	-608	452	138
B	豆 粕	3336	3393	3217	-427	-57	176
C	豆 油	6866	6926	6984	-384	-60	-58
	压榨利润	-1105	-598	-590	-	-	-
备注：以当日收盘价理论计算的大连商品交易所盘面压榨利润							
期货盘面理论成本估算							
D	大 豆	3635	3690	3560	-	-	-
E	豆 粕	4726	4145	3959	-	-	-
F	豆 油	13563	10549	10561	-	-	-
备注：零利润情况下，以其中两个数据来推算另一个数据所得的理论值							
A 减 D	大 豆	1105	598	590	-	-	-
B 减 E	豆 粕	-1390	-752	-742	-	-	-
C 减 F	豆 油	-6697	-3623	-3577	-	-	-
备注：以上为零利润情况下，期货收盘价减去盘面理论估算成本的差值							
数据来源：WIND 资讯							

国际市场

美盘继续高位盘整走势，奠定了国内看涨信心。现阶段市场可谓是利空出尽，对于全球丰产以及中国需求转弱的炒作渐渐淡出市场，目前国内需求并未转向南美，在南美大豆大量进入国内市场前，美盘料维持高位运行态势。4月1日，美农业部即将公布新季度种植预期报告，美国农户去年播种了7650万英亩大豆及9540万英亩玉米，2月预估本年度大豆种植面积为7950万英亩，预估玉米种植面积为9274.8万英亩。芝加哥3月25日一份调查显示，分析师平均预期3月美国农户计划种植大豆8107.5万英亩，最高预估值为8360万英亩，最低预估值为7850万英亩；USDA 展望论坛预估大豆及玉米种植面积分别为7950及9200万英亩；Informa 预计大豆种植面积预估为8120.4万英亩，玉米种植面积预估为9302.9万英亩。据统计机构周二报告称，3月1日美国大豆库存量为9.40亿蒲式耳，分析师预估中值为9.87亿蒲式耳。如果今年稍晚出现厄尔尼诺天气现象，可能将为下一年度大豆及玉米收割创造完美的气候条件。由于土壤温度和中国退回较多玉米船货影响，导致市场普遍预期玉米消费将有所下降，且收益比对玉米的种植信心出现一定下降，势必会导致美国大豆面积的增加和玉米面积的缩减，预期大豆种植应处于8050-8100万英亩之间。美国农业部(USDA)3月27日公布的大豆出口销售报告显示，截至3月20日当周，美国2013-14年度大豆出口净销售11,900吨，2014-15年度大豆出口净销售534,900吨。当周，美国2013-14年度大豆出口装船720,100吨。同时4月16日星期三，NOPA公布月度压榨报告。

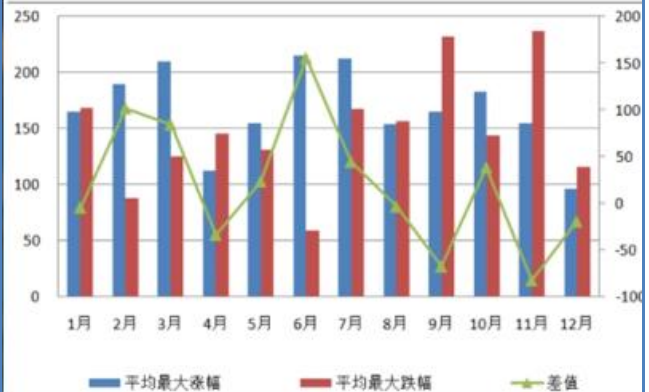
技术面分析

技术面来看连豆主力近期走出了短期下跌态势,短期之内 4300 4350 会对 A1409 形成压力。连豆粕在 3320 3350 短期之内支撑强劲。不过从豆粕季节性统计表中可以看出,四月份上涨的概率仅为 30.77%

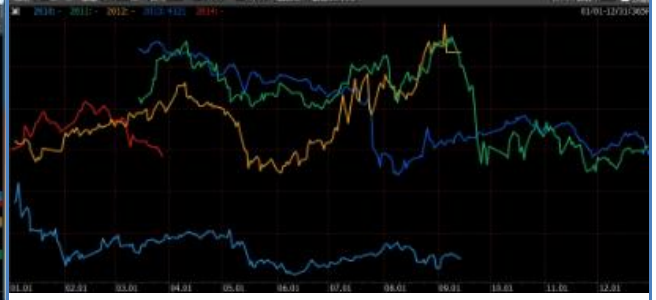
平均最大涨幅最大跌幅及其波动

表 1 豆粕期货价格季节性统计分析表

月份	年数		上涨 概率	月度 收益率	平均最大			平均百分率		
	上涨	下跌			涨幅	跌幅	差值	期初	期末	变动
1月	6	7	46.15%	-0.693%	165	169	-4	54.52	25.80	-28.72
2月	8	5	61.54%	3.477%	190	88	102	36.03	49.55	13.52
3月	7	6	53.85%	2.532%	210	125	85	41.11	56.87	15.76
4月	4	9	30.77%	-2.343%	113	146	-33	60.93	44.04	-16.89
5月	8	5	61.54%	0.390%	155	131	24	44.90	52.74	7.84
6月	9	4	69.23%	3.738%	215	59	156	32.72	53.20	20.48
7月	8	5	61.54%	3.626%	213	168	45	46.95	54.56	7.61
8月	9	4	69.23%	2.960%	154	157	-3	53.15	66.01	12.86



数据来源: WIND 资讯



数据来源: WIND 资讯

操作建议

进入四月,连豆依旧惯性将有一波技术性下跌,料四月初利空消息消化之后,市场将迎来一波反弹。因此连豆操作不宜追空。可在市场稳定后逢低适量买进。与之对应豆粕在连续冲高后,料将进入一段高位盘整区域,操作上不宜追高。同时豆粕跨越套利操作机会将更多显示出来。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。