

豆类专刊

(豆粕) 2007 年 6 月 (总第 2 期)

月内事件

世行：中国存在粮价上涨引发通货膨胀风险：报告指出，粮食价格从 2007 年年初以来持续上涨，到 4 月份上涨约 20%。中国尽管从长期来看，粮食的实际价格趋于下降，但是有些时候粮食价格会急剧上涨。

虽然世界银行上调对 2007 年中国 GDP 增长预测至 10.4%，但同时认为，目前中国经济存在粮价上涨引发物价普遍上涨的风险。

针对目前粮食价格上涨问题，报告认为，目前国际粮食价格暴涨导致食品价格上涨 7.1%，在此因素的推动下，中国 4 月份 CPI 同比增加 3.0%。而不计食品的话，该指标保持在 1% 左右。

周小川表示：央行密切关注食品价格上涨：中国人民银行行长周小川 6 日表示，是否再加息要看 5 月份 CPI（居民消费价格指数）数据。他同时指出，影响物价的因素是多方面，只要影响到币值的稳定，央行就会通过货币政策加以应对。

周小川是在英国《银行家》杂志主办的 2007 年“中国银行业百强排行榜”论坛上作此表示的。

谈及近期猪肉食品涨价问题，他表示，“央行密切关注最近猪肉、鸡蛋等食品价格的上涨，但粮食价格只是物价指数的一部分。是否加息要看 CPI 总体情况，这要在国家统计局本月 10 日后公布 5 月份 CPI 统计数据之后才能决定。”他强调，央行从来不排除使用各种政策工具，但要建立在经济数据和对之分析的基础上。

全国农作物受灾面积逾 500 千公顷：国家防汛抗旱总指挥部办公室统计显示，截至 6 月 4 日，全国农作物受灾面积 514.65 千公顷，成灾 235.85 千公顷，受灾人口 1000 万人，因灾死亡 65 人。但目前全国大江大河水势平稳。

5 日从国家防总办公室了解到，5 月份以来，我国重庆、湖北、广东、江西、四川、安徽等省市区局部暴雨频繁发生，云南金沙江支流、江西赣江支流发生了超保证或超警戒水位的洪水。局部强降雨造成了较为严重的山洪、泥石流、山体滑坡等灾害。

与此同时，我国北方大部分地区由于前期持续高温少雨及大风天气，加上近期缺乏有效降雨，旱情发展迅速。

同比涨幅连续 3 月超 3% 肉蛋涨价引领 CPI “越线”：分析人士表示，昨日公布的 CPI（居民消费价格指数）同比涨幅数据不仅创下了 27 个月以来新高，而且连续三个月触及或突破 3% 的所谓加息“警戒线”，主要是由肉蛋价格上涨推动的。

同时，由于肉禽价格上涨趋势难以在短时间内熨平，未来数月 CPI 仍将保持高位运行，增幅保持在 3% 以上持续“越线”的可能性较大。

国家统计局昨日发布的最新数据显示，今年 5 月 CPI 同比上涨 3.4%，涨幅比 4 月上升 0.4 个百分点。1-5 月份累计，居民消费价格总水平同比上涨 2.9%。

Informa：预计美国 2007 年大豆播种面积 6877 万英亩、玉米面积 9072.4 万英亩：芝加哥 6 月 15 日消息：据美国私人分析机构 Informa 周五发布的最新报告，预计美国 2007-08 年度大豆播种面积为 6877 万英亩、玉米面积 9072.4 万英亩。

与此相比，美农业部 3 月 30 日种植意向报告预估的美国 2007-08 年度大豆播种面积为 6714

万英亩、玉米面积 9045.4 万英亩。2006 年，美国大豆实际播种面积为 7552.2 英亩、玉米面积 7832.7 万英亩。

基本面的分析

本月里，豆粕的弱市局面可以说是表现得淋漓尽致。与豆油与大豆在月初到中旬期间的顽强相比，豆粕的表现则显得比较疲软。积弱的自身状况与匮乏的资金面均导致的豆粕整体市场的低迷，期价的表现也差强人意。如果说前期大豆以及豆油相对坚挺尚能在一定程度上限制豆粕的下行空间的话，那随着目前周遍农产品市场整体出现的价格松动，后期的豆粕盘面则显得更不令人乐观；

首先从宏观政策面来看，近期面对猪肉、食用油等农产品价格的大幅上涨以及能耗产品的出口限制，政府及各部委出台了一系列政策措施来进行调控。5 月 29 日，国务院办公厅就做好猪肉等副食品生产供应保持市场稳定工作发出通知，要求“要严格控制玉米深加工盲目发展，各地要停止新建、扩建玉米深加工项目，并对在建项目进行全面清理。”这是为保持猪肉市场稳定推出的七项举措之一。由于饲料价格上涨是导致生猪价格大涨的主导因素之一，因此，国办的这项通知将对玉米深加工行业带来深刻影响，这也是继发改委提出“十一五”生物能源产业发展方向，支持非粮原料生产燃料乙醇，逐步扩大燃料乙醇生产规模和乙醇汽油推广范围之后，玉米深加工市场又面临的一个重大政策走向。长期来看，政策将有利于压制继续高位上涨的玉米价格，同时也对大豆、豆粕等农产品系列造成压力，更重要的是生猪存栏的严重不足将直接影响到豆粕的需求用量，后备母猪量少、仔猪供应一时难以放大、部分养殖户补栏观望之中等实际状况严重影响了猪料的恢复性发展，导致豆粕在猪料中的需求用量增幅有限，而豆粕供应方面却非常充足，未来一段时间仍将继续打压国内豆粕行情。

其次，现货方面的压力依旧沉重。随着国内豆油现货价格高位盘整，并且 CBOT 大豆期货收盘价格创下近 3 年来的新高之时，国内豆粕现货价格依然趋弱整理。主要原因在于国内市场供大于求的现象仍然没有明显的改善，且部分油厂由于前期油价大涨，提高开工率使得豆粕库存压力再次显现，6 月进口 300 多万吨的大豆压力也是油厂所必须面对的，因此油厂还是以出货为主。与此同时，虽然外盘期货价格的走强，但是其技术面调整的要求尚没有得到满足，因此，油厂的提价信心并没有随同外盘价格上涨而增强。前期油价的大幅飙升，使得油厂压榨利润大幅改善，如果按照四级豆油 8300 元/吨，大豆成本 3200 元，豆粕 2350 元的主流价格计算，油厂压榨利润为 90 元/吨，但是面对豆油销售一空，而豆粕成交清淡、库存积压的窘境，油厂只能牺牲部分利润空间来降价促销豆粕，豆油的暴涨也就意味着豆粕跌幅空间的增大，

进口方面，由于进口大豆的数量不断增加，豆粕的价格也面临着严峻的考验。在 2006 年底至 2007 年初，我国进口大豆采购经历了一个高峰时期，1-4 月进口大豆到港共计 837 万吨，同比增长 5.1%，总金额超过 16.35 亿美元，2007 年 5 月以及 6 月份国内进口大豆的到港数量也不会少于 300 万吨。进口大豆的集中到港对于国内低迷的豆粕市场是一个严峻的考验。

而最重要的是，由于养殖行业恢复速度的缓慢也导致了豆粕价格的恢复性上涨缺乏有效的动能基础。近期，国内养殖业可谓一波两折，由于肉鸡以及蛋鸡养殖复苏情况良好，5 月禽类销售环比增加 20-30%。而步入六月份，由于部分地区疫病的影响，散养殖户的补栏积极性

受到制约，种鸡感染较多，部分地区鸡苗数量较往年正常水平减少 2-3 成。对于在 2006 年遭受重创的生猪养殖来说，目前尚不能挑起豆粕消费的重任。目前，仔猪供应数量较少，价格偏高影响养殖户补栏积极性，尤其是散养殖户的补栏积极性，规模化养殖企业生猪存栏量较往年正常水平减少 1-3 万，散养殖户的生猪存栏量更低，较往年正常水平减少 4-5 成。受市场需求依然不乐观的影响，豆粕价格的促进力明显不足。

综合来看，在自身供需状况未得到改善的情况下。依靠周遍产品的拉动所带来的动力难以维持豆粕期价的坚挺。而随着近期油脂市场以及大豆价格出现的回落，豆粕期价所面临的形势就显得更为严峻，后市有进一步下探的可能。

技术分析

CBOT 7 月豆粕 日线图



经前期快速上行后再度大幅度回落，目前盘面缺乏明显的方向性指引，陷入一个大的震荡区间之内。震荡中轴可参照 216 美分一线位置，投资者在短期内可根据上方 225 美分的上档压力与 206 美分的下方支撑选择灵活的投资策略。

0709 连豆粕 日线图



跌破 2600 一线整理平台后加速下行后陷入震荡局面，重心较前期大幅下移。目前价格有触底反弹迹象，但上方想象空间不大，预计目前将维持低位整理局面。以短线操作为宜。参考区间：2420——2540。

以上各品种具体买卖点位可以参考《宝盈操盘系统》发出的买进、卖出信号。

美期研发 颜豪
2007.6.26