



豆类专刊

(大豆) 2007 年 6 月 (总第 16 期)

月内事件

2007：亚洲锈病真菌对美豆威胁有限：据美国大豆协会方面称，由于今年亚洲锈病菌在美国的传播速度，目前仅在 5 个州有发现。且目前大豆已经进入结荚期，且锈病菌仍只局限于美国最南部地区，因而对大豆的威胁极其有限。

阿根廷 06/07 年度大豆产量预估被上调至 4750 万吨-交易所：据布宜诺斯艾利斯 6 月 22 日消息，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周五公布的周度作物报告中再次将阿根廷 2006/07 年度大豆产量预估上调 400,000 吨，至 4750 万吨。交易所称，今年稍晚出现的大量降雨令平均单产达到每公顷约 3 吨的创纪录水准。据交易所数据显示，迄今阿根廷 2006/07 年度大豆收割已完成 99.7%。本周阿根廷农业部秘书处亦将 2006/07 年度大豆产量预估上调 200 万吨至 4720 万吨。

美农业部周报：大豆玉米优良率显著下降：截至 15 日，美国大豆播种完成 96%，高于一周前的 94%，去年同期 97%，五年同期进度 94%。全国大豆出苗率为 92%，上周 84%，上年同期 91%，五年平均进度是 87%。美国大豆优良率为 65%，比上周的 70%低了 5 个点，去年同期 67%。报告出台前分析师预计优良率降低 2 到 5 个点。评级优的比例为 12%，上周 12%，去年同期 12%；评级良的比例为 53%，上周 58%，去年同期 55%。评级差劣的比例达到 9%，上周 6%，去年同期 7%。

Celeres：巴西 06/07 年度大豆销量达 69%：巴西私人分析机构 Celeres 周一称，截止 6 月 15 日巴西豆农大豆销售进度为 69%，快于上周的 68%，但落后于去年同期的 71%，与五年平均一致。

Celeres 周报中称，大豆销售量 CBOT 期价涨跌而变化。大豆期价在上涨，但汇率及港口贴水则抑制销量的增加。

由于作物生长天气理想及亩产较高，Celeres 预测巴西 06/07 年度(10/9 月)大豆产量为创纪录的 5900 万吨。巴西大豆收割于 5 月份结束。

巴西大豆出口有望超过美国居全球第一：巴西地理统计局 12 日公布预测数字显示，2007 至 2008 年度巴西粮食作物产量有望达到 1.351 亿吨，比上年度增加 15.5%，其中大豆产量将增加 11.7%，达到 6100 万吨。

此外，美国农业部最新公布的预测报告称，2007 至 2008 年度巴西将出口 2969 万吨大豆，比上年度增加 18.8%；美国预计将出口 2939 万吨大豆，与上年度持平。巴西在全球大豆出口市场的份额将从 35.7%升至 39.3%，美国的份额将从 41.9%降至 38.9%。

基本面分析

进入六月以来，前期连豆盘面强势的上行过程暂告一段落。而本月从国际国内两方面来看的

话，最大的特征莫过于国内连豆市场与 CBOT 大豆盘面所出现的背离走势。一方面是 CBOT 盘面如火如荼的将大豆期价拉高到 860 美分这一近三年以来的最高位置，另一方面却是连豆整体市场跟跌不跟涨的疲软行情。一向具有高度相关度的两个市场缘何如此？本期月刊就此现象略做分析：

从美国方面来看，今年的“天气市”炒作比起以往来得更早一些。由于即将步入大豆生长的关键时期，且本年度“厄尔尼诺”现象所导致美国种植带在本月上旬到中旬的时间内一直处于高温干旱的气候环境里。整个 CBOT 农产品市场的做多力量也再度借助这一题材大做文章。根据美国农业部的作物周度生长报告显示：在截止 6 月 22 日的当周时间内全国大豆的优良评级率比前一周下降了 5 个百分点；其中东部玉米种植带的大豆作物优良率的下降幅度则更为明显——以伊利诺斯州和俄亥俄州为例，其大豆的优良评级率比前一周下降了 15 个百分点；而印第安娜州的大豆优良率也下降了 13 个百分点。不难看出，从 5 月到 6 月里处于对天气因素的担忧因为市场的放大，是促使 CBOT 大豆价格快速拉升的最直接原因。

另外，由于对华出口销售的顺畅也令美国市场对于 07/08 年度美国新作物供需报告里的数据显得较为乐观。在本月 11 日公布的月度报告里，美农业部本次报告还首次公布了 2007-08 年度美国新作物供需数据，预计美新豆结转库存 3.2 亿蒲（约 871 万吨），与上月持平，低于市场预测的 3.28 亿蒲平均值（预测区间为 3.0-5.3 亿蒲）；同样是美国农业部的周度销售报告显示，截至 2007 年 6 月 14 日，2006/07 年度（始于 9 月 1 日）美国对华大豆出口装船量为 1077 万吨，和一周前持平，高于去年同期的 935 万吨。2006/07 年度迄今为止，美国对华大豆的销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 1106.38 万吨，较去年同期的 951.92 万吨高出 16.8%。上周是同比提高 14%。美国农业部预计在截止到 2007 年 9 月份的年度里，中国将会进口创纪录的 3000 万吨大豆，高于 2005/06 年度大豆进口预测值 2832 万吨，同比增长 5.9%。在除出自身国内需求以外，出口销售前景的逐步改善也令人们对未来一个年度里美国大豆的结转库存形成了一个普遍的共识。而远低于 06/07 年度 6.1 亿蒲（约 1660 万吨）的官方数据也大大的坚定了 CBOT 整个农产品市场的做多决心。

除了以上因素外，基金净多的大幅度增持也对盘面的上涨起到了一个推波助澜的作用。与年初 7 万余手的基金净多头寸相比，基金方面在从 4 月开始的时间里就再度逐步吸纳筹码切一度达到 14 万余手的净多头寸，截止到目前基金净多仍维持在 10 万手以上的水平。可以说，正是基金方面在近期里的坚定买入，才将美盘期价大幅拉升至 800 美分的高点。

再看国内方面，尽管目前现货价格相对保持坚挺且前期油价涨势凌厉，但受豆粕消费疲软的局面所拖累，从而也使得大豆的上行之路显得力不从心。

自 05 年夏季沿海地区飓风登陆对水产养殖造成致命性打击后，禽流感的接踵而至也对家禽养殖行情伤害巨大。可以说在最近两年时间里，国内整体养殖行业是遭遇重创。而在近期内猪蓝耳病的爆发再度让豆粕的销售行情雪上加霜。再加上由于前期豆油价格的强势飚升而刺激压榨量的大幅增加所产出的豆粕无法消耗而带来的高库存压力不但令豆粕的处境举步为艰，也同时对大豆期价构成了很大的消极影响。

除此以外，不断增加的仓单压力也对连豆的上涨空间形成了抑制。伴随着从 4 月以来连豆价格的节节攀升，大连商品交易所公布的仓单库存也随之水涨船高。与 4 月 27 日当周公布的 26947 手仓单相比，截止到 6 月 15 日的 48396 手的仓单数几乎接近翻了一倍。这也不难看出，拥有着大的现货背景的做空方实际上在这段时间以内一直控制着盘面的节奏。

再看进口方面，根据国家海关总署公布的数据显示：中国 5 月份共计进口大豆 296 万吨，高于上月 265 万吨的水平。比去年同期提高 23.1%；今年 1 到 5 月中国供给进口大豆 1133.5 万吨，比去年提高 9.1%；据笔者调查发现，大量的进口，实际上缘自于前期国际油脂市场价格飚升时候的原料采购。而近期油脂市场逐渐陷入一个整体走弱，价格出现松动的局面。除了价格回落以外，实际销售与成交情况也不太理想，基本处于有价无市状态。压榨企业的原料采购也相应放缓，这也形成港口库存积压的局面进而令大豆期价承压。

以上分析了国内外盘面的背离因素外，后市的行情如何运行，才是我们所应该了解的关键。笔者认为，CBOT 市场前期对于天气炒作的热情随着近期美国方面出现的降雨将会有所降温。据美国农业经济学家表示：尽管前期的干燥天气对美国大豆造成了不利影响，但并非不可挽回损失。毕竟目前还未到 7 月下旬，真正主导大豆生产的关键期尚未到来。只要今后出现及时的降雨，大豆的作物情况仍可得到改善。

而基金方面，从近一个月以来净多头寸未有新高的局面来看，要么其选择在此位置一线维持现有头寸进行整固，要么则选择兑现部分利润进行头寸的调整。而从近日的降雨即引发期价大跌的情况来看，个人观点认为后期基金展开减仓调整的概率较大。

综合来看，后期影响价格最大的不确定因素仍是未来一到两个月时间内的天气状况。若后期天气正常，近两个月内 840 到 860 美分一线将有望成为美盘大豆的阶段性头部区域。国内方面，由于本身状况的偏弱、上涨动能不足，后市有望在 3160 到 3300 的区间内维持震荡。

技术分析

CBOT 7 月大豆 日线图



上涨形态保持良好，创出新高后盘面出现较大幅度回落；目前已回撤至本轮上涨幅度 50% 位置，技术上有反抽需求；继续关注价格在 800 美分一线表现，有效企稳则 900 美分可期。若继续向下，下方支撑关注 770 美分。

0709 连豆 日线图



长线保持上行态势，但盘面出现深幅回调。期价从回 3300 一线下方，该位置压力沉重。预计后期将保持宽幅震荡，且重心将有所下移；上档压力：3280—3300，下方支撑：3200—3160。

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
2007.6.25