

## ⑤ 资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

## ⑤ 深度研究

### 2013年CBOT豆类价格的走势分析

#### CBOT大豆价格走势分析：

##### 一、基本面分析：

受粮食危机感以及比价效应等因素刺激各国近年大幅度增加粮食作物的种植面积，供应逐步恢复将压制期价的反弹空间。

##### （一）、南美的生产状况。

##### 1、巴西今年由于种植面积扩张气候良好产量将大幅提高。

国际谷物理事会（TheInternationalGrainsCouncil）预计巴西**2012/13年度大豆种植面积扩大7%**，预计该国大豆产量增加21%至8050万吨。美国农业部1月份报告预计巴西大豆产量8250万吨，12月预估8100万吨。

因为气候总体良好，巴西产量的预估值近日被继续提高。

巴西咨询机构Safra&Mercado1月25日发布的最新预测显示，其认为国际粮价攀升刺激了种植面积增加，气候条件良好和降雨丰沛有利于大豆增产。其预计本年度巴西大豆种植面积为**2754.3万公顷，比前一年度增加9%**。大豆产量可望达到8468万吨，较前一年度增产约25%（美国农业部数据显示上年度巴西产量是6650万吨）。

著名的私人预测机构美国富曼经济公司InformaEconomics2月2日最新预测上调巴西产量预估值至8400万吨，较此前预估值高110万吨。

**产品简介：**品种深度研究是华融期货每周华期周刊中的品种研究部分，每周对一个期货活跃品种进行深度研究分析，对近期行情走势的研判。

**风险说明：**本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

**客户适配：**适合所有客户使用，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

投资顾问：何涛

电话：0898-66516811

邮箱：[hetao@hrfutu.com.cn](mailto:hetao@hrfutu.com.cn)

地址：海南省海口市龙昆北路53-1号

邮编：570105

\*\*\*期市有风险 入市须谨慎\*\*\*

总体来看由于巴西种植时间较早收获也早，近期来看除了南部奥格兰德州的晚豆还不能确定产量外其他的主产区基本上已经可以肯定获得丰收。

2、阿根廷今年播种面积扩大较多，产量能否丰收关键在于2月份的天气状况。

据阿根廷农业部表示，**2012/13**年度阿根廷大豆播种面积为创纪录的**1935**万公顷，比前一年度增加**3.6%**，上年度为**1867**万公顷。

但是由于近期的气候有所干旱市场对其产量预估值有所下调。

美国农业部1月份报告预计阿根廷大豆产量5400万吨，12月预估5500万吨，下调100万吨，上年度产量4100万吨。

著名的私人预测机构美国富曼经济公司 InformaEconomics 2月2日最新预测下调阿根廷产量预估值至5450万吨，之前预估为5840万吨。上年度产量4100万吨。

总的来看影响价格走向的关键因素是阿根廷和巴西南部奥格兰德州，因其作物生长关键期在2月份期间，如果持续干旱高温那么今年南美产量仍有被继续下调的空间。但是现在时间还早还难以得出准确的结论。

今年阿根廷和巴西南部奥格兰德州播种面积增加较多前期雨量充沛地下水源和湖泊蓄水较充足，轻度的干旱对产量影响不会太大，除非出现持续性的干旱高温才能使产量大幅减产。从近期的天气状况来看几天干几天湿对作物的生长影响不大。

## （二）、美国和中国今年的播种面积会继续增加。

1、美国农业部的种植意向报告将在3月份公布，但是由于粮食作物的收益高于其他作物品种，因此市场普遍预计会粮食作物面积会增加因为会有较多的土地转种特别是棉花。著名的私人分析机构美国富曼经济公司 (Informa Economics) 将2013年美国大豆种植面积预估提高至7877.7万英亩。上年度为7720万英亩。

2、由于粮食安全问题近期中央新的领导班子反复强调三农问题，预计粮食作物的保护价仍会维持在高位且有继续提高的可能，受比较效应影响可以预计2013年中国粮食作物播种面积将会继续侵占其他作物的面积。

虽然美国和中国**2013**年的大豆产量能否丰收还要取决于天气能否配合，但是面积扩大的预期起码会在**5**月之前压制价格的反弹欲望，只有进入**6**月炒作气候市时才能有较强的上升动力。

## （三）、金融环境、经济面和种植成本将限制价格的下跌空间

### 1、流动性充裕。

美联储于1月30日宣布维持现有货币政策不变，继续以每月850亿美元的规模购买长期国债和住房抵押贷款担保证券(MBS)，直到就业市场“实现显著改善”。美联储的目标是6.5%，1月份为7.9%，说明宽松的货币政策仍会继续。

日本央行为刺激经济增加货币供应量来压低汇率提高本国的竞争力，此举有可能会造成各国间的货币竞争以致货币供应量增加。

## 2、全球主要经济体近期公布的经济数据显示经济向好。

中国官方和汇丰的1月份PMI数据显示中国经济趋向稳定。金融资讯公司Markit数据显示美国1月PMI终值升至55.8，为去年4月以来最佳表现，12月为54。欧元区1月PMI终值为47.9，高于12月46.1，也高于1月初值47.5，显示欧元区最差光景或已过去。

## 3、种植成本提高。

受到地租、种子、化肥以及机械使用成本增加的影响，近年来美国和南美的种植成本持续上升，以美国为例2006年至2012年年间，种植成本每亩平均每年上涨约20美元，若是以单产41.5蒲式耳计算，2013年每亩成本将升至440美元，相当于每蒲式耳1060美分。

综合来看即使产量巨大价格下跌但是受到资金流动性充裕、经济面走强和种植成本提高的支持大豆价格的下跌空间不宜看得过低。

## 二、技术面分析：

美豆连续月线周K图（取图博易大师）：



## 1、波浪分析：

已经出现下跌 5 浪的雏形：

I 浪 1789 点---1485 点

II 浪 1485 点----1574 点

III 浪 1574 点----1372 点

IV 浪 1372 点----1508 点

V 浪 1508 点---1351 点

后期关键看 1508 点，如果不能企稳在其之上运行那么底部还不能确认，价格仍会重新回落演化成三重底或斜三角形或者再创新低形成少有的三大浪下跌形态。

## 2、阻力位和支持位分析：

阻力位分析：

【1505-1487】点区域是近期重要压力，突破上方的目标将至 1540 点和【1660-1700】点区域。

支持位分析：

1350 点好似近期的强支持位，跌破下方目标将至【1290-1250】点区域。

综合以上基本面和技术面的分析笔者认为 **CBOT** 大豆价格短期的走势主要取决于 2 月份阿根廷和巴西南部的天气状况，如果出现持续的高温干旱气候南美产量将会被继续调减，那么价格将出现强劲反弹，目标将至 **1540** 点或者【1660-1700】点区域。反之受到南美产量巨大的压制价格将下破 **1350** 点继续探底，目标将至【1290-1250】点区域。不过也要注意此轮下跌应视为短期的最后一跌，因为南美产量兑现的时候也是短期利空出尽的时候，低价也会消化美国和中国播种面积扩大的利空影响，因此探底之后价格将出现技术性的反弹。

中期走势上笔者认为在 5 月份之前受到南美产量供应增加和美国和中国播种面积继续扩大的预期影响反弹空间不宜看得过高，6 月份后的走势取决于美国的气候状况，如果气候不佳不排除价格再回到历史高位区甚至新高，如果气候良好价格将出现较大的下跌。但是下跌也不要看的过深，因为资金流动性充裕、经济面走强和种植成本提高等因素将限制价格的下跌空间，从种植成本角度测算美国大豆价格的极限底部区域会在 **1060** 点附近。

### 【豆粕和豆油走势分析】

大豆是豆粕和豆油的基础原料，大豆价格的走向决定豆粕和豆油的方向，因此豆油和豆粕的操作可以参照大豆的运行方向而定。

但是要注意豆粕和豆油因受到各自不同的消费季节性和需求增长的影响在一定的时间里走势有明显的强弱之分。笔者认为春节后豆粕的走势或许会强过豆油。理由有以下几点：

1、近年来人口密集型国家开始富裕，消费者改变口味人们越来越喜欢吃肉为了增加肉类供应，更多的谷物和粮食被用在了饲养牲畜和家禽上。消费习性改变往往会持续较长时间因此后期玉米和豆粕的需求量会持续增加。

2、美国农业部 1 月份报告继续调低玉米的库存量至 6.02 亿蒲式耳，较上月预测减少 4400 万蒲式耳，低于平均预测的 6.67 亿蒲式耳。将全球 2012/2013 年度玉米消费量上调 560 万吨，下调导致全球 2012/2013 年度玉米年终库存预测量下调 160 万吨。原因主要是饲料使用量增加。考虑到种植的季节性和现在的供应源预计今年 9 月份之前的玉米供应会紧张价格会维持在相对的高位区运行，这会给豆粕价格带来支撑。

3、季节性因素。3 月份随着牲畜和家禽的补栏影响豆粕的消费量会逐步增加。但是节假日过后豆油的需求反而会减弱，另外替代品棕榈油库存巨大也会牵制豆油的上升动力。

### 节前的操作：

由于阿根廷和巴西南部的作物生长关键季节在 2 月份，时间还较长气候仍有改善的机会，往年在这个时候美豆经常会出现宽幅震荡的走势，如果出现持续的高温干旱美豆会大幅上升，反之美豆将大幅回落。国内春节长假期正好处于南美作物生长的关键时间外盘的剧烈波动对节后开市价格会有较大的影响，因为对节后行情走势不好判断因此建议轻仓过节，待节后明朗了再做决策。

## 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。