



豆类专刊

(大豆) 2007 年 5 月 (总第 15 期)

月内事件

赛拉瑞斯：巴西本年度大豆收割接近尾声：据巴西农业咨询机构赛拉瑞斯（Celeres）称，截至 5 月 18 日，巴西 2006/07 年度大豆收割已完成 99%。农户已经出售了约 64% 的新豆，与五年平均进度相一致。国际大豆价格高企，抵消了雷亚尔创下六年高点所带来的不利影响。

国际运费下跌，美国大豆出口前景改善：在美湾，随着海运费率略有回落，出口前景有所改善。

18 日，基准的波罗的海干散货运价指数收于 6554，低于历史高点纪录 6,688 点。

06/07 年度阿根廷大豆产量预计达 4670 万吨：阿根廷布宜诺斯艾利斯交易所发布的作物周报显示，2006/07 年度阿根廷大豆产量预计达到 4670 万吨，高于先前预估的 4600 万吨。截至周五，农户收获了 85.1% 的 2006/07 年度大豆作物，高于一周前的 78.8%。美国农业部在 5 月份供需报告里预测大豆产量为 4550 万吨，高于上年的 4050 万吨。

美国政府公布进入政府贷款项目的 06 年美豆数量统计：据美国农业部初步数据显示，截止到 5 月 15 日的一周里，2006 农事年大豆进入 9 个月政府贷款项目的数量为 2.29687 亿蒲式耳，比一周前降低了 516.9 万蒲式耳。2005 农事年大豆进入 9 个月政府贷款项目的数量为 3.8 万蒲式耳，和上周持平。

截至 20 日美豆播种完成 50% 以上：周一美国农业部计划发布周度作物进展报告，分析师预计这份报告将会显示，截至 5 月 20 日，美国大豆播种完成 50% 以上。去年同期的播种进度为 55%。截至 2005 年的五年均值为 51%。
截至 5 月 13 日，美国大豆播种完成了 32%。

中国与美国签订 800 万吨大豆采购协定：据美国大豆协会（ASA）称，5 月 18 日，一个中国贸易代表团在阿华州得梅因市签订了 220 万吨大豆采购合同，价值约 7 亿美元。当周早些时候，该代表团在芝加哥签订了 570 万吨大豆采购合同，这使得目前该代表团的采购总量达到了近 800 万吨，价值 27 亿美元，这相当于去年中国贸易代表团采购大豆价值 10 亿美元的近三倍。

基本面分析

随着 5 月 11 日早间 USDA 月度报告相关利好数据的公布，前期沉寂的市场局面如同平静的湖水被丢进了一颗重磅炸弹。由于本次报告还首次公布了市场一直关心的 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），低于市场预测的 3.37 亿蒲平均值（预测区间为 2.55-4.63 亿蒲）；这一数据对价格构成极大利好刺激，并触发价格升至近一个月高点，连豆盘面受此鼓舞也从新站回 3200 上方。但在随后的大多数时间内，尽管 CBOT

大豆期价一路升至 800 美分位置，国内投资者却并非为如愿的看到行情的迅速拉升，连豆的价格更多的表现出宽幅震荡，重心小幅上移的态势。市场心态方面，近期迷茫的情绪也再度有所蔓延。笔者认为，由于前期报告的刺激使得大豆期摆脱了低价整理区间，但后劲方面却显得不足。从长线角度考虑大豆行情仍可持续看涨，但目前仍将会维持震荡局面。具体略做如下分析：

压榨量提高 供给压力减缓

从美国油料压榨协会的报告我们可以看到：在最近一次公布的 3 月压榨数据显示当月大豆共计压榨 1.6613 亿蒲较上月 1.30779 亿蒲的压榨量有了大幅提高。具体原因仍是得益于“生物柴油”的大量需求，此外豆油价格的连续飙升也为压榨行业带来的可观利润也是促使大豆消费继续增加的重要因素。芝加哥 5 月 23 日消息：当地时间本周四早晨，美国普查局将公布 4 月份大豆压榨报告。业内分析师预计当月美豆压榨量将由上月的 1.559 亿蒲式耳降至 1.461 亿蒲。分析师表示，预期 4 月份美豆压榨量下降主要是季节性因素考虑，因为当月通常是冬季之后工厂设备调试、检修期，但丰厚压榨利润以及充足大豆供应总体上仍证了较高的大豆压榨率。

良好的出口形势有力支撑豆价：

近一年以来，面对南美大豆咄咄逼人的竞争势头，美豆的出口受到一定消极影响，出口减少导致的国内库存增加也在一定程度上抑制了大豆价格。在一方面随着压榨量的提高缓解库存压力的同时，逐渐改善的出口形势也为库存压力的释放找到了另外的宣泄出口。在继首次中美战略经济对话于 2006 年 12 月 14 日在北京人民大会堂举行后，第二次中美战略经济对话 (StrategicEconomicDialogue) 将于 5 月 22 日至 23 日在华盛顿举行。中国国务院副总理吴仪和美国财长保尔森将作为两国元首特别代表，共同主持此次对话。为缓解近几个月来中美在贸易上的紧张气氛，由中国商务部副部长马秀红带队的“中国贸易投资合作促进团”展开的“采购外交也随之展开，对美国市场而言，总共向美国购买 3 亿蒲式耳的美国大豆，相当于 826 万吨，为美国历史之最。这对其大豆出口市场而言，无疑是一剂有力的强心剂。而据 USDA 公布的出口数据显示：在截止 5 月 10 日的当周时间里，出口销售完成 22.29 万吨；比上周高出 9%，比四周均值高出 6%。本年度累积销售达到 2836.4 万吨，远高于去年同期 2284.98 万吨水平。此外，在美湾，随着海运费率略有回落，出口前景有所改善。

南美收割近尾声 销售进度良好 上市压力减轻

虽然高库存与南美大豆高产量的利空压力在市场早已淡化，但在南美大豆收割阶段里，巨大的产量仍在心理层面上令做多方有所忌惮并进而导致前期大豆盘面的整体疲软。目前阶段，随着收割的结束与销售形势的良好，前期预计因为新豆所带来的市场压力也在逐渐消除。阿根廷与巴西的收割都已经接近尾声，巴西著名农产品调查机构 *celeris* 的报告显示：目前巴西大豆收割已经完成 99%，而 64% 的销售已经完成，农民已无销售压力且有待价而沽的心态。在今年 1 到 4 月的时间内，巴西共计出口大豆 650 万吨。尽管美元表现疲软，但价格的上涨令贸易商的收入增长了 8% 达到 17.5 亿美元。而另一方面，由于巴西本币对美元的持续升值，农民的种植利润被挤压，如果该趋势一直保持，巴西农民在来年势必减少大豆的种植面积。

商品基金坚定做多立场

在完成前期的头寸整理后，基金继续坚定做多立场并继续在大豆市场上增加做多头寸。据 CFTC 持仓报告显示，在截止 5 月 15 日当周。基金多头持仓增至 131515 手；净多头寸也增至 98653 手，较前一周增加 19735 手。

后市动力来自何处？

尽管前文列举了种种偏多因素，但我们仍然必须面对当前大豆供给充裕的事实。在下方的空间有限的情况下，什么因素将最终推动价格走高，目前唯一寄托的希望就在于本年度 7， 8

月间美国大豆种植带的天气状况。周一（5月21日）美国农业部出台的作物周报显示有35%的大豆已经出苗。天气对大豆出苗率的影响越来越重要。而早在4月份的时候市场对于天气因素对春播进度的影响已经提前炒做过一番，在目前情况下随着USDA供需报告利好刺激的褪色，平静的基本面难以对价格构成影响的情况下。在新的农业年度来临之前，未来的上行动力则只能依赖于未来天气的变化状况对大豆单产产生实质性的影响。

综合来看，大豆长线走势仍可看好。但目前盘面仍将维持现有的震荡格局，若美盘期价站稳800美分一线并继续，整理重心有望逐步缓慢抬高。

技术分析

CBOT 7月大豆 日线图



上涨形态保持良好，经前期整理后选择上行突破。关注800美分一线能够有效站稳，有效突破后可看高至900美分一线。

0709 连豆 日线图



长线保持上行态势，摆脱前期整理区间后，价格重心有所上移，但仍未摆脱盘整格局。市场参与热情明显不足，价格缺乏有效方向指引。短期内 3280 到 3300 一线压力沉重，但下方空间有限，中长线可逢低吸纳。参考区间：上档压力：3280-3300，下方支撑：3220-3200。

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
2007.5.24