



# 连豆期货五月月报

---

临储新政带动期现创新高

2014年05月

研究员：郭洪柏

执业资格号：F0304699

电话：15942819228

Email:

30216013@qq.com

## 本月观点简述

五月行情呈现出先弱后强的走势，短期之内连豆依旧会整体表现出强势状态，但是随着外盘天气炒作行情的开始，美盘带来的不确定性连豆将进入一个震荡区域。

## 本月重点关注

- 1 美国农业部(usda) 报告种植。
2. 海关进口数据
- 3 关注南美天气。
- 4 私营分析机构 informa 经济公司发布的播种面积报告
- 5 美国农业部(usda)公布的大豆出口销售报告
- 6 2011 年临储粮继续拍卖结果。

## 五月盘面简述:

连豆五月行情跌宕起伏，进入五月第一周连豆曾经受储备粮拍卖及其美盘影响经历了 2.43%的跌幅。行情在五月份的第二周出现转折，主要受两方面因素提振，一方面以国储拍卖免除增值税的政策出台后，黑龙江地区成交价居高不下。另一方面因为大商所调研报告预期黑龙江大豆产量继续下滑，推动远月期价上行，五月中旬的两周内整体行情呈现“先扬后抑”叠创新高的走势，随着 2010 年旧粮拍卖结束以及场内多头获利离场，及其美盘进入震荡的时期，连豆五月份最后一周连豆经历了高位震荡的走势。



图2 CBOT 月线图



数据来源: WIND 资讯



注: 1、截至 2014-05-30, 豆一 180日平均基差率为-0.27%, 90日平均基差率为2.18%。

2、基差率 = 主力基差/现货价格 \* 100%。

## 大豆(期)主力基差

2014-03-05 - 2014-06-03



主力基差 —

日期	03-05	03-14	03-23	04-01	04-10	04-19	04-28	05-07	05-16	05-25	06-02
主力基差	-22	81	119	301	268	79	42	154	-18	-59	-

注: 1、从2014-03-05至2014-06-03期间,豆一主力基差最大值为320.00,最小值为-116.00,平均值为101.32。

2、主力基差 = 现货价格 - 主力期货价格 = 主现期差。

商品	均值	标准差	下限	上限
豆一	-2.40%	2.44%	-4.84%	0.04%

## 基本面情况:

## 一、国际市场

在美豆旧作库存吃紧以及需求旺盛的炒作下,美盘一直居高不下,期价突破前期震荡格局上冲至 1500 美分。前期分析师普遍预期 5 月下旬盘面将呈现回调走势,但对于库存的炒作持续升温,刺激盘面不跌反涨,市场观望气氛占据主导。但在美国天气没有出现极端情况背景下,市场炒作题材匮乏,缺失新的利好消息刺激,盘面高位运行格局料难延续。而且全球需求已经从美国转向南美,中国 4 月末至 5 月上旬美豆数量急剧减少,usda 出口销售报告数据显示,4 月 24 日至 5 月 15 日三周内中国购买数量分别为 0、0.22、0、-0.01 (单

位：万吨)，中国装船数量分别为 0、0、0.54、0.26（单位：万吨）。美豆需求由盛转衰，未来几个月将是国际市场消化南美大豆庞大供应压力的时间段，美盘继续冲高缺乏利多支撑。美国农业部(usda)在每周作物生长报告中公布称，截至 5 月 25 日当周美国大豆种植率为 59%，前一周为 33%，去年同期为 41%，五年均值为 56%。当周，大豆出苗率为 25%，前一周为 9%，去年同期为 12%，五年均值为 27%。目前种植期出现极端天气的可能性不大，全球大豆丰产格局将为后期美豆期价下跌留下较大空间。

## 二、 港口分销

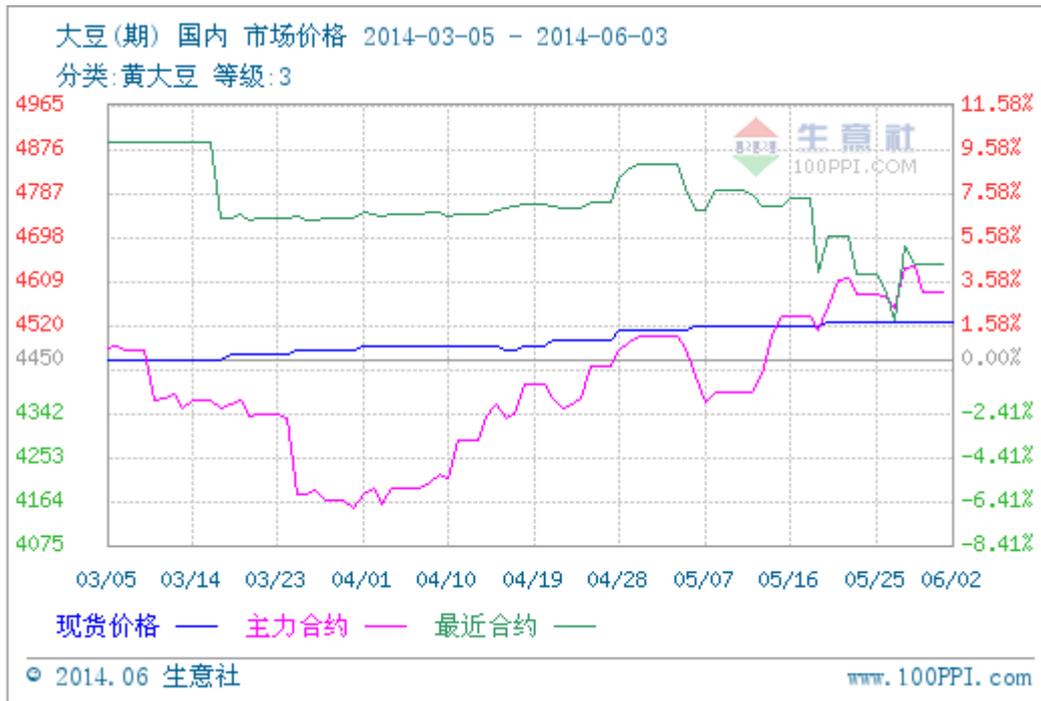
目前港口进口大豆现货主流销售价在 4120-4150 元/吨区间，与国产豆价差依然维持在 1200 元/吨以上，价格优势地位明显。因为国产大豆价格攀升过高，南方蛋白厂、豆制品厂以及饲料企业采购成本增加，目前蛋白厂以及饲料厂采购目光转向低价国储粮，而南方豆制品厂或者是小型豆腐坊用进口豆换兑新粮加工的现象已经屡见不鲜，这种现象在北京以及山东地区更为普遍。在低价的国储豆以及进口豆冲击下，新粮市场消费空间被挤占。中国的进口依赖程度高达 80%，近几年大豆进口一直处于“井喷式”增长态势，2013 年进口总量达到创纪录的 5986 万吨，预计 2014 年进口总量将达到 6500 万吨。

## 三 临储拍卖情况及其解析

经国家有关部门批准，定于 5 月 13 日在安徽粮食批发交易市场

及其联网市场举行的国家临时存储大豆竞价销售交易会顺利结束。本次交易会计划销售 2010 年大豆 300016 吨，实际成交 276168 吨，成交率 92.05%，成交均价 4322 元/吨。这一拍卖结果出乎于大部分市场人士的预期，其中内蒙与吉林的成交价格偏低。对于内蒙来说，一方面是由于其大豆粮质偏差，市场抢购积极性不高，另一方面也是由于当地的运距偏远，增加一部分出货成本，而更重要的是当地几家大型企业并没有出现恶性的竞争，且合力打击外来竞拍者，因此近几年来内蒙的成交价格一直处于较低位置。而对于吉林地区来说，由于一直以来当地的成交价格都处于高位，且当地的拍卖数量较少，因此大部分贸易商并没有将注意力集中于当地，导致吉林价格并没有处于应有的位置。而对于黑龙江地区来说，由于当地拍卖数量最多，且粮质以及运距也较为理想，因此绝大部分贸易类型主体都倾注了全部的精力，导致黑龙江临储拍卖价格高企。近两周内蒙、黑龙江整体成交率在 81%左右，而首次拍卖整体成交率高达 92.05%，对比数据清晰显示入市主体拍卖心态趋于理性，国储大豆依然受追捧，但是需求主体加价抢拍的热情逐渐降温。黑龙江地区陈粮陆续出库，绥化、齐齐哈尔地区国储粮出货价在 4860-4920 元/吨区间，黑河局部以及敦化地区国储粮出货价 4860-4900 元/吨区间，新旧粮价差 200 元/吨以上，后期随着拍卖放量，整体成交价有进一步下滑的可能，而且后期 2011 年大豆投向市场，因为品质稍差成交率料不及 2010 年大豆，若后期整体成交价及成交率同降，对 2013 年大豆的

偏空影响将增大。



日期	03-05	03-14	03-23	04-01	04-10	04-19	04-28	05-07	05-16	05-25	06-02
现货价格	4450	4450	4460	4480	4480	4480	4510	4520	4520	4525	4525
主力合约	4472	4369	4341	4179	4212	4401	4468	4366	4538	4584	-
最近合约	4891	4891	4737	4749	4740	4765	4816	4754	4776	4622	-

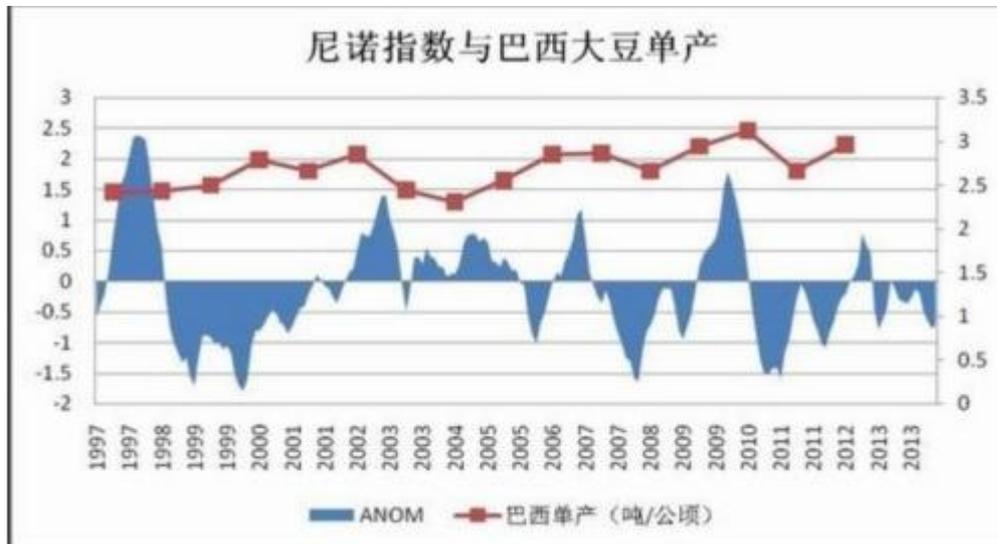
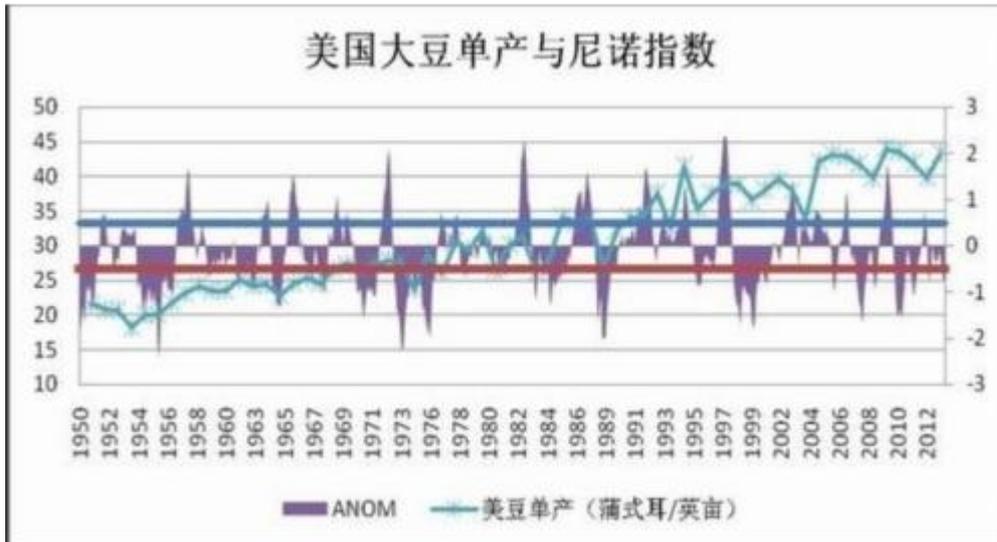
#### 四 临储拍卖对期现市场影响分析

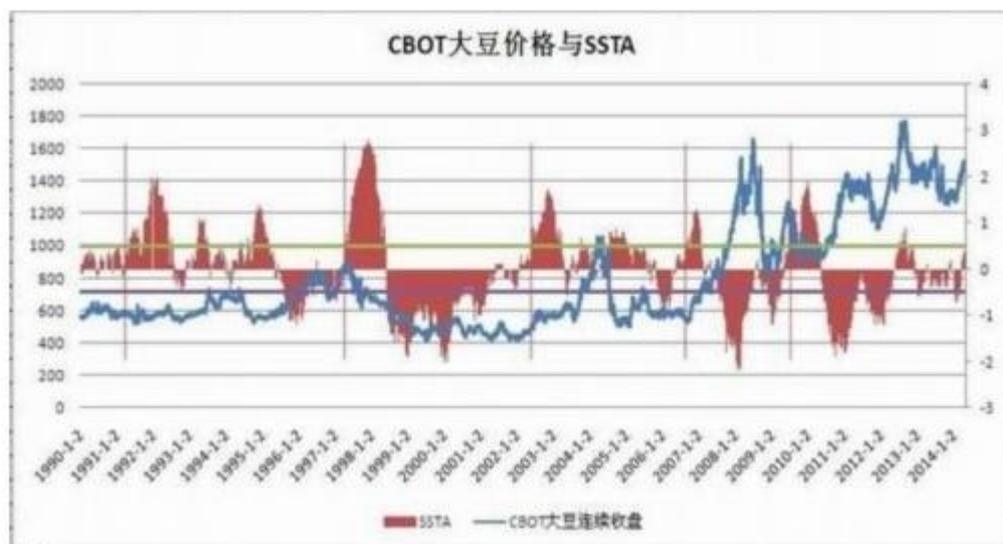
目前看，临储首日拍卖成交火爆，特别是黑龙江地区大豆成交均价高企，这对市场价格形成一定的支撑，因此预计短时间里东北优质大豆的价格仍将处于高位，近期并无下行的可能。不过毕竟目前拍卖的是2010年大豆，这批大豆质量较好，贸易商抢拍行为较明显，而随后拍卖的2011年大豆由于大部分质量较差，预期成交价格或有走低可能，且随着拍卖的进行，300万吨的临储大豆都将逐步投放如市场，而市场食品豆的需求缺口只有150万吨左右，后市拍卖大豆只能进入压榨企业，预计届时成交价格将会出现下滑，后市拍卖对市场

的压力将逐渐显现，现货价格已经失去继续上涨动力，但大跌的可能不大。首日成交价格高企，连豆行情大幅走强，于本周三上冲至 4500 一线以上，长短期均线的支撑作用强劲，市场呈现强势的上冲行情。因为目前拍卖的为 2010 年大豆，因数量少且质量好，企业以及贸易类型主体抢拍热情高，推升成交价走高，短期内对期价形成支撑。不过后期将拍卖 2011 年大豆，数量较多且质量偏差。目前多空双方在 4550 一线形成相持，各方意见不一，以由于虽然未来 2011 年临储豆的拍卖价格或有走低的可能，但由于优质豆的价格仍将处于高位，而低质豆难以交割，若多头态度坚决，期价在 2011 年优质豆成交价高位的带动下，或将冲击 4650 的高位。

## 五 厄尔尼诺的影响

厄尔尼诺现象对大豆产量无明显不利影响，在多数年份单产上升，主要是因为厄尔尼诺现象给大豆主产区美国和南美带来充沛雨水，利于大豆生长。而拉尼娜显现带来的干旱天气则不利于大豆产量。厄尔尼诺难以主导大豆市场做多行情。CBOT 大豆价格在厄尔尼诺发生时期涨跌不一，无明显规律性，在 97-98 严重厄尔尼诺时期，CBOT 大豆价格下跌。





## 操作建议

五月行情呈现出先弱后强的走势，短期之内连豆依旧会整体表现出强势状态，但是随着外盘天气炒作行情的开始，美盘带来的不确定性，连豆将进入一个震荡区域。因此短期之内依旧可以逢低做多的思路，但是总体之上保持整体震荡思维。操作上逢高减仓或采取滚动操作的手法。

## 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。