



# 美豆维持强势，连豆粕中线反弹可期

研究所 农产品小组

2016-4-13



在大宗商品价格普遍反弹的大背景下，三月美豆期价一路高歌猛进，市场看多氛围浓厚，美国农业部的种植面积意向报告与当季库存报告如市场预期构成利多，4月的供需报告中亦下调美国大豆期末库存，消息面持续利好刺激美豆价格维持强势。

#### 一、美元疲弱雷亚尔反弹，美豆价格短期强势

进入4月后，因市场普遍预期美联储4月不会加息，美元遭到打压，一度刷新近六个月低点至93.76附近。据悉，当前交易员对于4月加息的预期为3.5%，6月则为20.9%。且近期根据联储主席耶伦的发言，重新降息25个基点至0-0.25%的选项当时仍然存在，总体来看，美联储官员们依然保持极为谨慎的态度，他们未来重点关注海外经济体风险与美国劳动力市场持续改善的状况。南美方面，巴西众议院特别委员会于4月12日以38比27票支持弹劾总统罗塞夫。按照程序，众议院全体议员将对此进行投票，需要2/3以上的议员支持，即513个议席中的至少342席，才能继续弹劾程序，该投票有望在本周日进行。当日巴西雷亚尔汇率突破3.5关口，一度反弹至3.4856，此前市场对于巴西经济的恶化已做出充分的反应，前期汇率利空因素已被市场充分消化，目前又适逢南美大豆出口时间窗，巴西3月的大豆出口量已超800万吨，汇率变化对美豆期价有提振作用，国内豆粕期价也有望跟涨。

#### 二、生猪价格维持于高位，粕类下游消费向好

由于春节期间，国内养殖企业集中出栏生猪，导致2月份生猪存栏量环比与同比双双下跌，3月本是传统的猪肉消费淡季，但近期猪肉价格上涨势头明显，4月8日全国22省市生猪均价达19.88元/公斤，猪粮比价甚至高达10:1，养殖利润空间加大。3月19日国家发改委已公开提醒猪粮比价进入黄色预警区域，近期生猪价格延续上涨趋势至历史高位，猪粮比价快速突破9.5:1进入红色预警区域，大幅提高养殖户经济效益，将充分调动养殖户积极性。农业部最新公布的数据显示，今年2月，全国能繁母猪存栏量为3760万头，环比下降0.6%，同比下降8.5%，生猪存栏量为36671万头，环比下降1.8%，同比下降5.9%。我国此轮生猪养殖产业周期，广大养殖户反应趋于理性，能繁母猪与生猪存栏并未大幅增加，但当前丰厚的养殖利润将有利于生猪存栏量的增加，其影响传导至豆粕消费，有利于豆粕价格中长期反弹。农业部上周表示生猪养殖已出现过热，会通过各种措施加快恢复生猪生产与供给，考虑养殖的生长周期，可以预期远月的豆粕需求将大幅增加，将提振国内豆粕价格。

### 三、阿根廷农业政策新导向，刺激玉米种植

作为世界上第三大大豆生产国，去年 12 月新总统马克里上台后推行了一系列新政，对国内商品出口相当有利。而美国农业部海外农业局最新的参赞报告显示，2016/17 年度阿根廷玉米产量可能大幅增长 17%，创下历史最高纪录，因为此前由于阿根廷玉米、大豆出口均受到限制，玉米种植收益长期低于大豆，促使阿根廷农户放弃传统的轮作模式，而更青睐单一的大豆种植。但是随着阿根廷新政府取消了玉米和小麦出口关税，大豆出口关税今年仅下调至 30%，往后每年下调 5%。前期局面得以扭转，农户不再偏向单一大豆种植，而是逐渐恢复玉米和小麦种植。

数据上，参赞预计 2016/17 年度阿根廷玉米产量为 3150 万吨，高于本年度的 2700 万吨。玉米播种面积可能增长 100 万公顷，达到 420 万公顷。新政策已经显著改变关键农作物的播种环境以及收益前景。玉米出口量可能增长 350 万吨，达到 2150 万吨。作为对比，其预计 2016/17 年度阿根廷大豆播种面积为 1960 万公顷，比 2015/16 年度的 2025 万公顷减少约 65 万公顷，产量预计为 5400 万吨，较今年美国农业部最新的产量预估 5900 万吨减少 500 万吨。

总体上来看，国内粕类市场开始逐步走强，充分反映出成本价格变化的影响，后期上涨幅度很大程度依赖进口大豆价格变化。对于 CBOT 大豆主力合约来说，技术面上已形成均线多头排列的单边上行趋势，近期有效突破前期高点且不断创出新高，CBOT 豆粕基本跟随其涨势。相对应而言，国内连豆粕进入 4 月份后表现也好于连豆油，盘面转为粕强油弱的格局，后市粕类基本面需求有望逐步好转，在外盘持续强劲的带动下，连豆粕中线反弹可期。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。