



# 商品市场情绪乐观，豆粕反弹或延续

研究所 农产品小组

2016-4-20



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，且南美阿根廷方面恶劣天气将持续，消息面持续利好刺激美豆价格维持强势。

### 一、巴西雷亚尔走强预期仍存，提振美豆期价

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。在4月17日，巴西国会众议院以367票赞成通过了针对总统罗塞夫的弹劾案。这一提案最终能否通过还需要等待参议院的审议结果。参议院必须在十次会议内决定是否接受弹劾动议，进行表决，如果获得简单多数支持，罗塞夫必须离职180天，同时关于她的指控由委员会立案调查，这一期间罗塞夫仍为巴西总统，但其职责将由副总统米歇尔·特梅尔临时代理。而在本周一美元兑巴西雷亚尔汇率大幅上涨2.1%，至3.6058雷亚尔，周二再度便回落至3.52，短期波动性较大，市场投资者大多预期总统下台将提振巴西雷亚尔汇率升值。巴西雷亚尔汇率升值对于当地大豆出口不利，但利于美豆出口销售，对美豆期价有提振作用，基本面数据显示，美豆出口销售数据有所好转，出口时间窗将延续，未被南美大豆完全侵占国际市场。

### 二、厄尔尼诺效应减弱，拉尼娜接力概率达五成

市场关注的另一热点是异常气候，进入第二季度，赤道中东太平洋的暖水正在迅速地自东向西衰退，持续一年有余的超强厄尔尼诺天气开始减弱，据美国、澳洲气象专业机构预计，2016年下半年出现拉尼娜现象概率超过50%。从世界范围来看，拉尼娜现象将使美国中西、西南部和南美洲西岸包括巴西、阿根廷西岸变得异常干燥，并使南非、澳大利亚、印度尼西亚、马来西亚和菲律宾等东南亚地区有异常多的降水量，较为明显这与厄尔尼诺的影响基本相反。因为这一现象可能会影响到南美和北美两季大豆作物，可能造成南北美连续减产的情况。

### 三、阿根廷适逢强降雨天气，阻碍收割进度

南美阿根廷方面，受强降雨天气影响，四月上旬开始阿根廷部分地区发生严重水灾，且据阿根廷气象局的信息，强降雨天气可能持续，不排除洪水灾情更变得严重。最新收割进度

显示，恶劣天气严重影响收割工作的推进，截至 2016 年 4 月 14 日的一周，阿根廷 2015/16 年度大豆收获 15%，比一周前提高了 1.4%，比去年同期的收获进度低了 17.5 个百分点。已经收获的面积 295.4 万公顷，单产为每公顷 3.68 吨，已经收获的产量为 1086.3 万吨。收获进度受阻，大幅落后的进度令其产量徒增变数，相关专业机构已准备阿根廷大豆产量预估下调 200~300 万吨，作为全球最大的豆粕出口国，阿根廷产量预减，对豆粕价格的提振作用已在近期 CBOT 豆类期货价格波动得以体现，市场投资者借天气利多因素持续炒作，美豆与美豆粕短期有望延续强势。

#### 四、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 15 日全国 22 省市生猪均价达 19.98 元/公斤，全国大中城市猪粮比价甚至高达 10.24: 1，养殖利润空间加大。农业部数据显示，3 月份国内生猪存栏量小幅上涨，环比增加 0.9%，而较 2015 年 3 月份同期增减-4.0%；2016 年 3 月份国内能繁母猪存栏量与 2 月份相同，同比减少-6.3%。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与季节性因素，可以预期当前主力合约对应月份的豆粕需求将大幅增加，豆油进入夏季又属于消费淡季，将提振国内豆粕价格。

最后关注一下到港供给方面，国内进口大豆到港预期是逐步增大的，海关数据显示 3 月大豆到港量为 610 万吨，4 月船期预计到港将有 750 万吨，5 月最高预计是超过 800 万吨，上周最新数据显示港口库存并未形成严重积压，主要由于压榨利润改善，致贸易商采购热情有所提升，后期国内方面应重点关注港口库存与下游消费终端的走货效率。总体来看，当前豆粕主力合约为 9 月合约，因全球天气多变与美国大豆种植尚未开始而有诸多变数，所以短期能跟随美豆指数呈持续单边上行，但需要提防市场炒作热情的消退，不建议在当前高位进场做多，需等待技术性回调释放前期获利盘后再考虑进场，场内粕类多单可以继续持有。

## 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。