



中粮
COFCO
自然之源 重塑你我

中粮期货经纪有限公司

中粮集团成员企业

供需宽松 宏观分歧加剧

豆粕周报

2012/2/3

研发部

执笔：李建雷

电话：010-59137018

邮箱：lijl@cofco.com



- 本周豆粕成交不好，现货市场春节气氛逐步退却；
- 油厂销售策略分歧较大；
- 仔猪再现高死亡率，和去年同期类似，目前养殖效益除生猪外都不好；
- 宏观政策产生分歧，市场风险加大；
- 下周继续保持震荡看法，并可能在下周出现方向性的选择。

本周国内豆粕现货价格表现为先抑后扬，但最终还是比上周末价格略微下跌，本周价格波动区间依然较小，在40-50元/吨之间，本周春节的气氛逐步退却，油厂开始对外报价，但是油厂报价较乱，尤其是山东地区，另外内陆油厂和沿海、内资和外资报价较乱，从成交的情况看，成交偏少，市场分歧较大。从期货价格看，由于春节期间CBOT豆类市场表现偏强，本周期货价格表现为小幅震荡走高。

表：蛋白原料价格波动

	连粕指数	豆粕	棉粕	菜粕	花生粕
1月30日	2901	3000	1740	1920	2600
2月3日	2903	2980	1740	1920	2600

数据来源：中粮期货

表：各地豆粕价格波动

	大连	天津	日照	张家港	广州
1月30日	3070	3020	2980	3020	3040
2月3日	3050	2980	2960	3000	3000

数据来源：中粮期货

杂粕、鱼粉表现稳定

本周菜粕、棉粕、花生粕和鱼粉价格总体没有变化，成交稀少，从各蛋白原料之间的价格关系看，蛋白原料目前比价处于一个相对合理的状态。

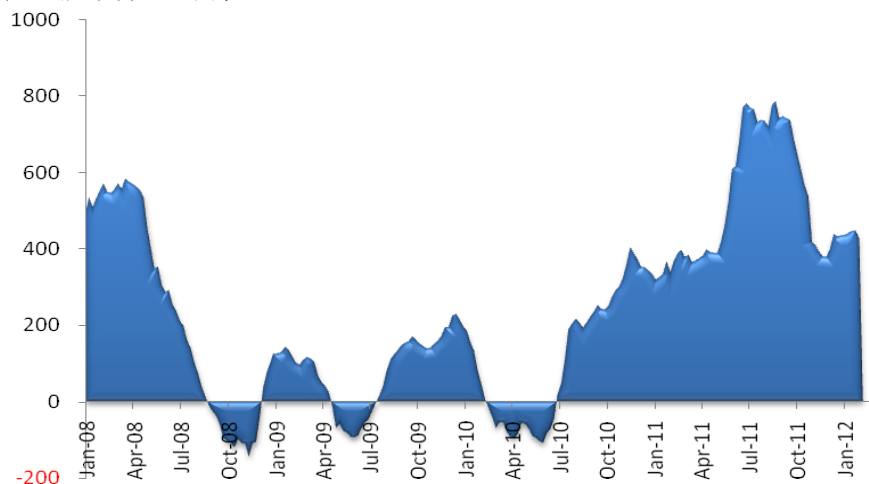
大豆供应充足 而消费下滑 仔猪死亡率高

预计 1 - 3 月份进口大豆在 1350 万吨以上，而前三年的平均到港量在 1100 万吨，即今年同步增长在 20% 以上，国内供应会充足。

但是从国内消费看，第一季度是消费的淡季，消费总体比 2011 年第四季度是下滑的，而且从目前的情况看，除了生猪市场外，蛋禽和肉禽的养殖效益都不好，养殖处于亏损状态，而且按照经验春节过后畜产品价格下跌的可能性更大，这会给养殖业带来很大的压力，养殖补栏不会积极。

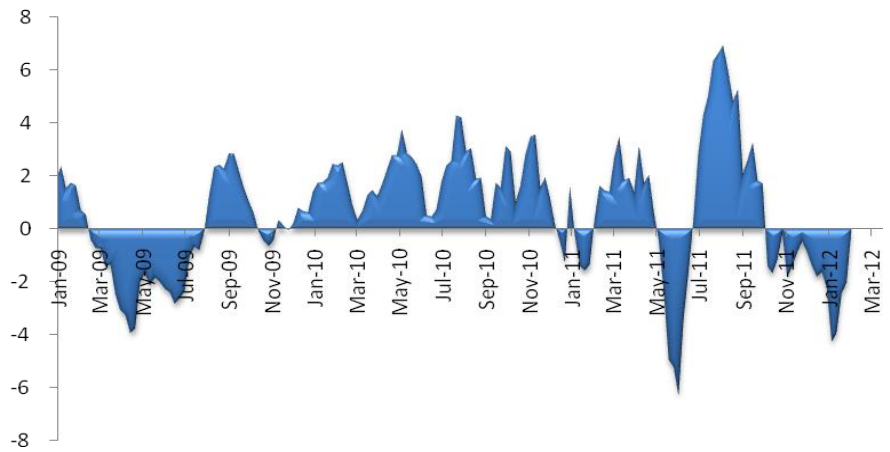
而就生猪市场来说，虽然养殖效益很好，但是随着春节后猪价的下跌幅度养殖效益会缩水，同时据调查，目前仔猪死亡率相当高，和去年同期类似，这会导致 3 月份以后的消费市场不好，目前需要密切关注仔猪高死亡率什么时候开始下降，只有这个时候消费才有望得到持续的恢复。

表：活猪养殖利润



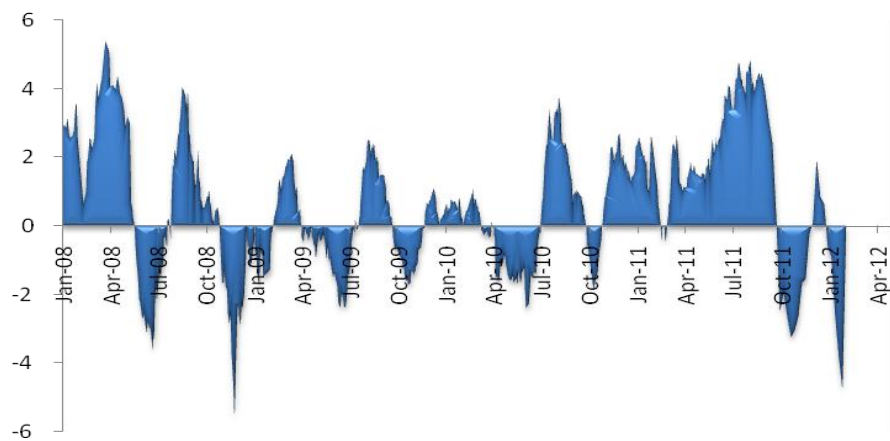
数据源：中粮期货

表：肉鸭养殖利润



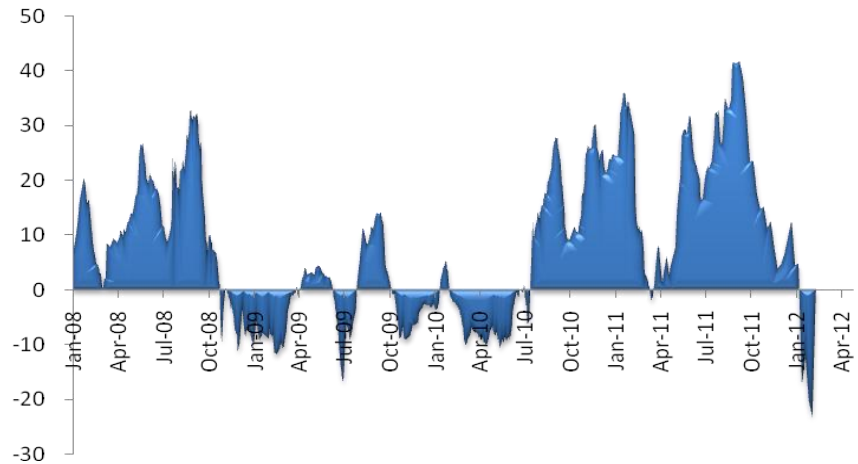
数据源：中粮期货

表：肉鸡养殖利润



数据源：中粮期货

表：蛋鸡养殖利润



数据源：中粮期货

南美大豆减产几率大 但美国大豆种植面积有望增加

从近期豆粕价格波动的原因看，大多是因为南美天气波动导致的，降雨打压价格，干旱拉升价格，而且一些机构已经把南美大豆产量同比下调了 1300 万吨，同时受南美减产忧虑影响，美国豆农惜售，对价格构成支撑。另外欧债天气问题导致小麦生长产生影响，对价格也有利。

但是另外一个方面，美豆销售依然缓慢，是 1990 年来的较低水平，而且由于 2011 年美国农产品获得了很大的收益，2012 年种植面积增长的可能性较大，目前各市场机构预测美玉米播种面积会继续上调 200 万英亩，而大豆的种植面积有争议，但是一些机构也上调了面积，而且 2011 年美国玉米和大豆的单产水平普遍较低，这样会导致 2012/13 年度的美国农产品增产的可能性很大，对价格是个长期的压力。当然目前美国农产品尚未到播种期，目前更多的是心理影响。

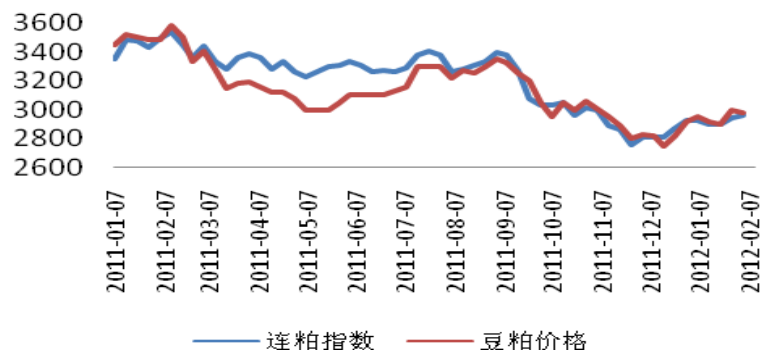
美联储延长低利率时间 宏观变数增加

春节期间美联储宣布延长低利率政策到 2014 年，这给市场带来了较强的信心支撑，市场对 QE3、甚至 QE4 重燃期待，促进了资金向市场的涌入，而且 1 月 CFTC 对放宽了农产品的持仓限制，商品价格表现偏强，这些对市场信心都有相当的支持。目前无论是农产品还是、金属、能源都处于一个比较关键的位置，

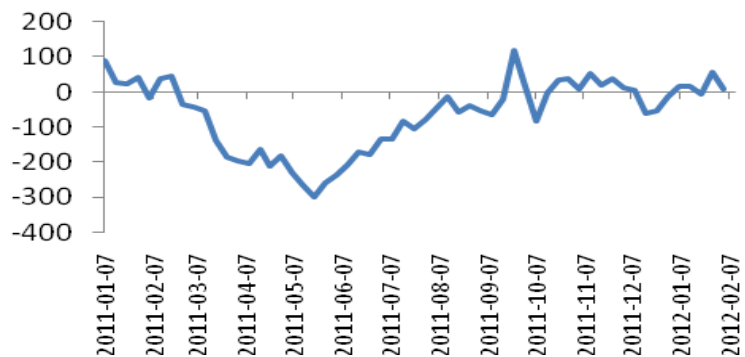
面临方向上的选择，近期的操作尽量采取短线操作策略。

综上所述，目前从国内豆粕自身情况看，没有利多的迹象，但另外一个方面，由于全球可能的宏观政策变化，引发了市场对中国经济硬着陆的担忧减少，如果宏观政策发生变化，可能会对整个商品的格局产生重大的影响，农产品是否会自成一体尚须观察，总体来说，目前的豆粕仍处于一个震荡期，短线操作为主，对于现货市场来说就是保持安全库存静观其变，等待下周四的USDA2月份供需报告，下周可能会成为行情变化的分水岭。

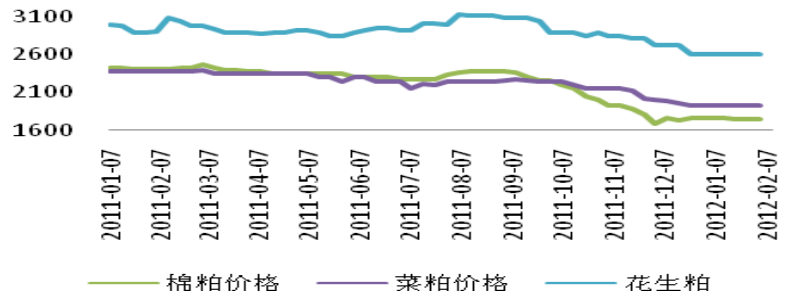
豆粕期现货价格走势



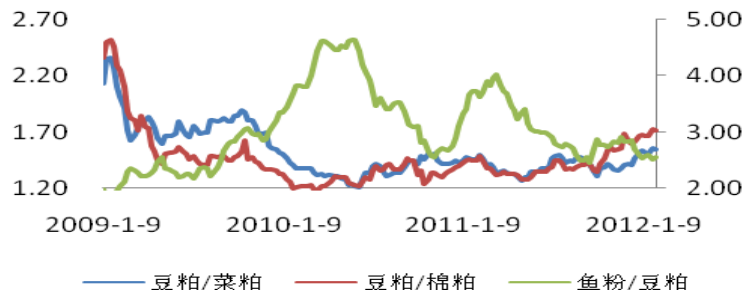
豆粕基差



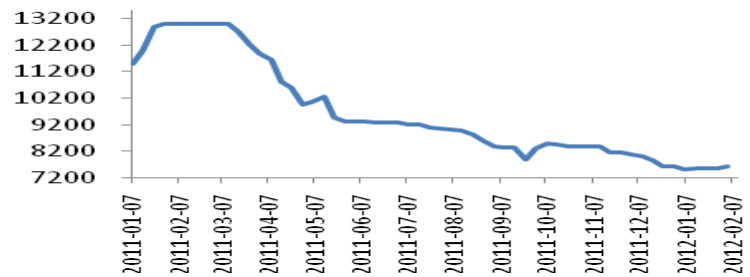
蛋白原料价格



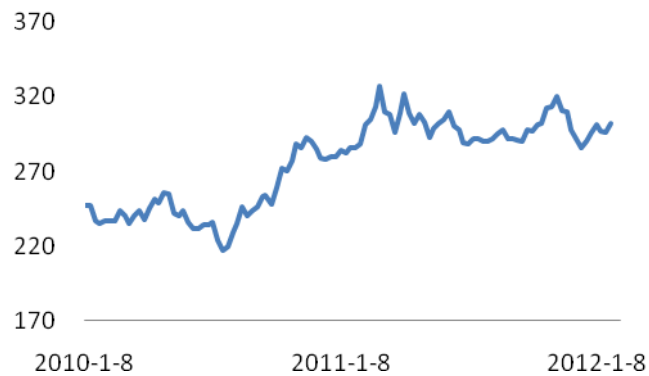
各蛋白原料价格关系



鱼粉价格



DDGS到上海港 (美元/吨)



总部:

地址: 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层
电话: 86-10-59137000

上海营业部:

地址: 上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 2303 室
电话: 86-21-68401860

大连营业部:

地址: 大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座 2803 室
电话: 86-411-39859595

杭州营业部:

地址: 杭州市滨江区江南大道 288 号康恩贝大厦辅楼 10 层
电话: 86-571-28058858

南宁营业部:

地址: 南宁市青秀区金湖路 63 号金源 CBD 现代城 1325 号
电话: 86-771-2511557

厦门营业部:

地址: 厦门市厦禾路 189 号银行中心 2212
电话: 86-592-2685819

成都营业部:

地址: 成都市锦江区人民南路二段 1 号仁恒置地广场写字楼 1403 室
电话: 86-28-65335980

交易部:

地址: 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层
电话: 86-10-59137032

郑州营业部:

地址: 郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1008 室
电话: 86-371-65613246

深圳营业部:

地址: 深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 23 楼 6 单元
电话: 86-755-82528785

北京北辰东路营业部:

地址: 北京市朝阳区北辰东路 8 号汇欣大厦 A 座 608 室
电话: 86-10-84986951

张家港营业部:

地址: 张家港市杨舍镇人民路 40 号国贸酒店四层
电话: 86-512-58812669

青岛营业部:

地址: 青岛市市南区东海西路 17 号海信大厦 1508 室
电话: 86-532-68899801

宁波营业部:

地址: 宁波市江东区中山东路 1083 号东方世纪广场 COB 写字楼 1208
电话: 86-574-27955898

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 尽管我们相信报告中资料来源的可靠性, 但我们对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更, 在任何情况下, 我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法, 如与中粮期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论, 未免发生疑问, 本报告所载的观点并不代表中粮期货公司的立场, 所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外, 本报告所载资料、意见及推测只是反映中粮期货公司在本报告所载明日期的判断, 可随时修改, 毋需提前通知。未经中粮期货公司允许批准, 本报告内容不得以任何形式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发, 需注明出处“中粮期货公司”, 并保留我公司的一切权利。