



## 全球大豆供应提升 豆粕涨幅有限

现货价格强劲及国内商品普涨氛围推动下，本周豆粕期货延续强势反弹格局，一举收复60日均线重要关口，连创反弹新高，继续领涨油脂油料市场，周内上涨1.71%。而同为豆类，国内连豆走势却异常萎靡，周内继续保持窄幅震荡，周涨幅为-0.13%。

### 明年全球大豆供应充裕

美国农业部11日公布12月供需报告显示，美国2012/13年度大豆单产预估为每英亩39.3蒲式耳，产量预估为8086万吨，与11月预估数据持平。因11月后美豆油和豆粕出口需求强劲，报告将美国压榨需求增加27万吨，最终2012/13年度美国大豆期末库存预估为353万吨，低于11月预估为380万吨，美豆创九年最低库存水平，但数据与市场预期符合，所以行情对此反应平淡。美国农业部报告维持巴西及阿根廷大豆产量预估不变，为8100万吨及5500万吨，经历了上年度南美大豆大幅减产之后，两国大豆产量均创历史高位，2012/13年度南美大豆产量为市场提供很大的供应量，较上年度增加了2850万吨大豆，如果没有破坏性灾害天气，明年全球大豆供应充裕，不会再出现供应紧张格局。

6、7月份美国经历了50多年难遇的干旱，最终美豆产量仅仅比2011年产量减少230万吨，美豆供应不在异常紧张，美豆牛市被完全否决。且2012/13年度南美大豆产量将大幅度提升，明年全球大豆供应充裕，长期利空豆类期价，令豆类很难再次走出独立上涨行情。

#### 美豆供需平衡表：

	10/11	11/12	12/13 (10)	12/13 (11)	12/13 (12)
	百万英亩				
种植面积	77.4	75	77.2	77.2	77.2
收获面积	76.6	73.6	75.7	75.7	75.7
单产	43.5	41.5	37.8	39.3	39.3
	万吨				
期初库存	151	585	461	461	461
产量	9060	8317	7784	8086	8086
进口	15	41	54	54	54
总供给	3495	8943	8299	8601	8601
压榨	4485	4518	4191	4246	4273
出口	1500	3633	3443	3661	3661
农用残值	360	326	313	313	313



总需求	3280	8466	7947	8220	8249
期末库存	215	477	353	380	353
库存使用比	6.55%	5.63%	4.44%	4.62%	4.28%

## 国内大豆供应充裕

截止 11 月 29 日，美国农业部公布数据显示，美国当周出口销售大豆 114.36 万吨，远高于预估的 50-70 万吨，高于上周出口的 31.9 万吨，其中中国购入量为九周最大，中国对美豆进口依旧保持强劲势头。据海关总署 12 月 10 日公布，中国 11 月份进口大豆 416 万吨，较去年同期减少 26.88%，1-11 月份大豆进口总量为 5249 万吨；去年同期累计为 4721 万吨，同比增长 11.18%。9 月份之后，美豆见顶，豆类天气炒作结束，豆油及豆粕现货价格大幅下跌，国内油厂压榨利润大幅亏损，油厂采购受到打击，需求预计放缓。但是 9 月份后国内进口大豆数量下滑并不明显，进口还是维持偏强态势。截至 12 月 10 日，进口大豆港口库存为 564 万吨，预期本月到港量也 500 万吨，后期原料大豆进口丝毫未放缓，将导致港口大豆库存保持在 550 万吨之上，豆粕原料供应充裕，难于支撑豆粕价格继续强劲反弹。

## 上周美豆表现抢眼

美国农业部公布，截止 12 月 6 日一周美国出口销售大豆 131.9 万吨，远高于预估的 60-80 万吨区间上沿，高于上周出口的 114.36 万吨。美国农业部还公布，豆粕出口销售 27.18 万吨，低于上周的 46.48 万吨，上周出口为三年来最高。豆油出口销售 3.05 万吨，高于上周的 1.9 万吨。

## 美豆基金净多单减持暂缓

据 CFTC 公布的美豆期货持仓报告显示，截止 12 月 4 日当周，传统基金继续减少多单 3523 张，同时减持 4253 张空单，基金净多由上周的 122189 张增至 122819 张，净多单比例至 20% 左右，基金多单近两个月大幅减持，特别是 11 月份供需报告之后，本周净多单减持得到暂时放缓，对于美豆的反弹明显支撑。

## 现货价格强劲短期推动期价走高

由于 7、8 月份美豆天气炒作带来看涨预期，国内高价买入大量进口大豆，9 月份后豆粕



和豆油价格暴跌，压榨出现大幅亏损局面，油厂纷纷限产以应对亏损，导致开工率偏低，导致短期豆粕现货供应偏紧。且国内豆粕终端消费需求强劲，11月底国内生猪存栏量居于4.7亿头的历史高位，母猪存栏量也突破了5000万头大关，下游需求表现淡季不淡，需求旺盛令现货价格稳步上扬，沿海港口地区豆粕价格重归4000元/吨附近，11月中旬上涨以来，现货价格上涨350元/吨，涨幅近10%。强劲的现货价格使期货价格水涨船高，豆粕主力合约1305跟涨8%左右。但是，随着压榨利润出现盈利，油厂开工率提高，豆粕供应提升；且春节前养殖需求下游备货结束，以及春节前禽畜出栏等因素，预计12月底后豆粕需求将开始放缓，期价受现货推动因素退去，将再次面临下跌风险。

综上所述，11月下旬以来的强劲反弹，更多是现货市场短期走高带动所致，今年美豆供应并不紧张，明年全球大豆供应，在基本面仍维持偏空格局下，豆粕强劲反弹很难维持长久。但是，现阶段，全球量化宽松再次袭来，2013年全球量化宽松前提下，商品进入普涨，基本面已经不再重要，行情将向2011年一样，再次出现基本面其次，宏观经济主导的行情。且美豆已经反弹至1500美分附近，有很强的技术性压力。所以美豆，国内豆粕后期涨幅有限，待现货强劲势头告一段落之后，豆粕期价将再次回归其震荡下跌格局。

操作上，豆粕：错过了豆粕本轮强劲反弹，目前只能观望为主，短期可以结合技术面跟随买入，快进快出。豆粕再次下跌，或将推迟至12月份之后，1305豆粕后期跌破10日均线，开始回补空单，否则均观望为主。

连豆：收储价格4600元/吨支撑连豆价格，但外围市场和仓单成本限制高度，后期连豆可能仍在4700-4850元/吨以震荡操作为主，最好为观望，不参与，而结合技术面，一旦突破4800，短期补涨将展开，可以进场积极跟多买入，150点左右止盈。