



大豆分析师: 陈军 (研究中心/农产品研究员)

首席咨询师: 孙彤

目录

一、行情回顾.....	2
(一)、内外盘期货价格走势.....	2
(二)、现货价格走势.....	2
(三)、大豆压榨利润下滑 开工率降低.....	4
(四)、基差走势.....	5
(五)、基金减持CFTC豆类持仓净多单.....	6
二、基本面消息.....	6
(一)、国际基本面述评.....	6
1、NOPA: 美国 10 月大豆压榨量为 1.519 亿蒲式耳.....	6
2、美国大豆每周出口销售报告.....	7
3、农民惜售 美国大豆库存量大幅减少.....	7
4、Celeres: 巴西大豆播种进度达 61%, 新豆销售 31%, 陈豆销售 97%.....	7
5、印度 10/11 年度夏播油籽产量有望增长超过 12%.....	7
6、阿根廷交易所: 阿根廷大豆急需更多降雨.....	7
7、油世界: 拉美小国大豆出口量将增加.....	8
8、美元先涨后跌小幅走强 原油继续震荡下行.....	8
9、FAO表示 10/11 年度植物油价格将保持坚挺.....	8
(二)、国内基本面述评.....	8
1、暴雪袭击东北, 收购放缓市场心态微变.....	8
2、黑龙江临储大豆收购启动.....	9
3、港口大豆库存继续维持在 600 万吨以上高位.....	9
4、农业部: 预计全年大豆进口将超过 5000 万吨.....	9
5、国务院确定稳定物价水平四措施.....	10
6、央行再度提高准备金率 50 个基点.....	10
三、行情展望: 仍有下跌空间 但将逐步企稳.....	10

供求关系解析现在 经济模型预测未来

一、行情回顾

(一)、内外盘期货价格走势

外盘走势: 本周外盘宽幅涨跌, 总体走势震荡。多空消息交织, 美豆需求强劲, 美元走势震荡, 中国收紧流动性政策压力以及美国经济数据好坏不一是影响市场走势的主要因素。11月12日CBOT大豆1月合约收盘1201.4美分, 下跌40.6美分, 较上周末收盘下跌67.6美分。CBOT豆油12月合约收盘48.96美分, 下跌1.96美分, 较上周末收盘下跌3.57美分。CBOT豆粕12月合约报收325.8美元/短吨, 下跌9.2美元, 较上周末收盘下跌13.9美元。

内盘走势: 本周连盘走势呈“V”型, 先跌后涨, 总体仍是下跌态势。主要压力仍然来自政策性调控。豆一1109下跌3.5%收于4362元/吨, 豆油1109下跌3.31%收于9512元/吨, 豆粕1109下跌2.95%收于3254元/吨。

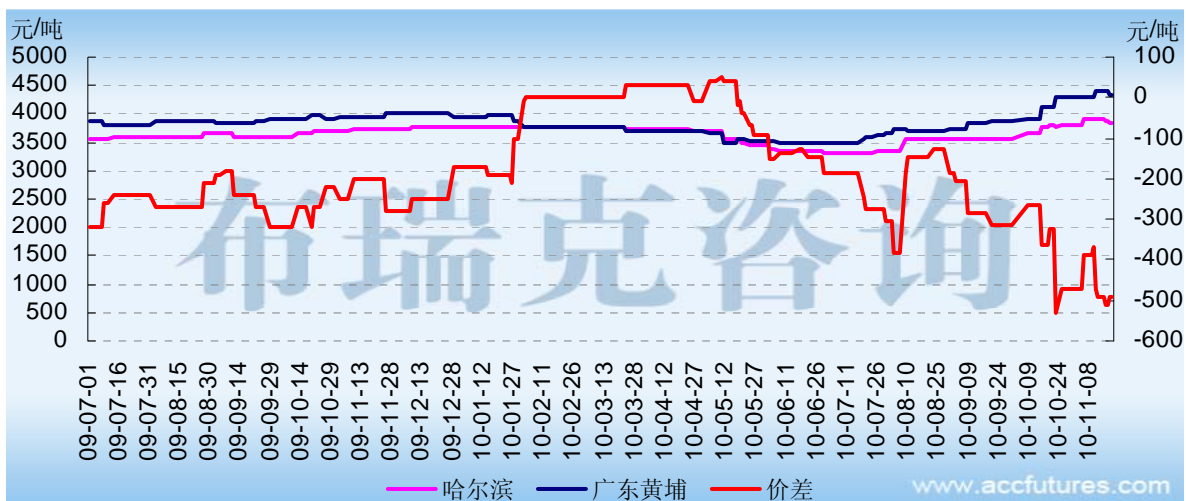
表 101115 至 101119 当周内外盘豆类期货价格

主力合约	周开盘价	最高价	最低价	周收盘价	结算单位	涨跌
美豆 01	1266	1307	1175.2	1201.4	美分/蒲式耳	-5.10%
美豆油 12	52.1	53.3	47.75	48.96	美分/磅	-6.03%
美豆粕 12	339.6	352	320	325.8	美元/短吨	-4.06%
豆一 1109	4520	4631	4255	4362	元/吨	-3.50%
豆油 1109	9838	10038	9100	9512	元/吨	-3.31%
豆粕 1109	3353	3424	3158	3254	元/吨	-2.95%

注: 涨跌幅 = 周收盘价/周开盘价-1

(二)、现货价格走势

图 1 国产大豆和进口大豆现货价格



Tel: 010-51289506 Fax: 010-82101566

地址: 海淀区中关村南大街 12 号天作国际 B503

Email: accfutures@163.com

Web site: www.accfutures.com; www.ncpqh.com

图2 一级、四级豆油现货价格

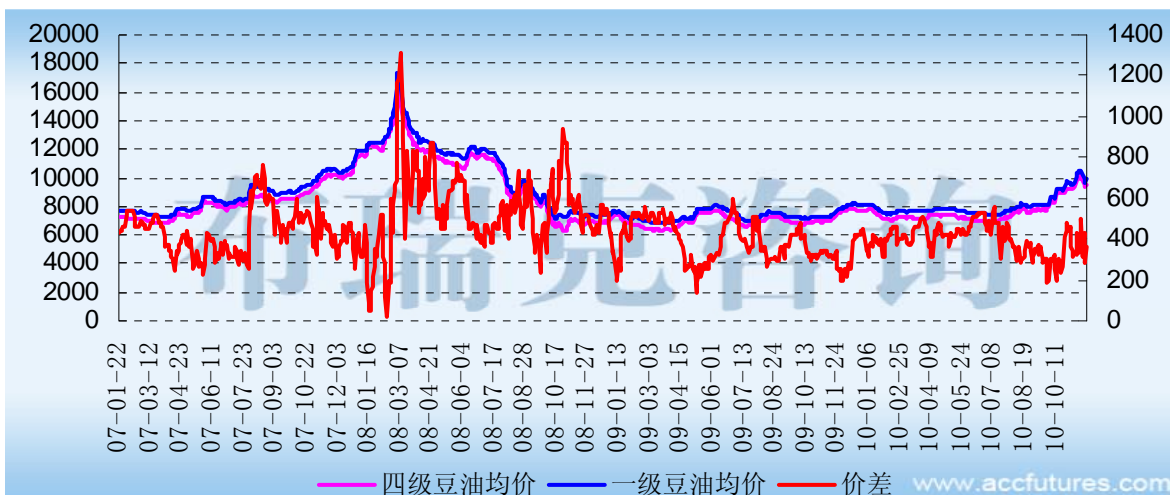
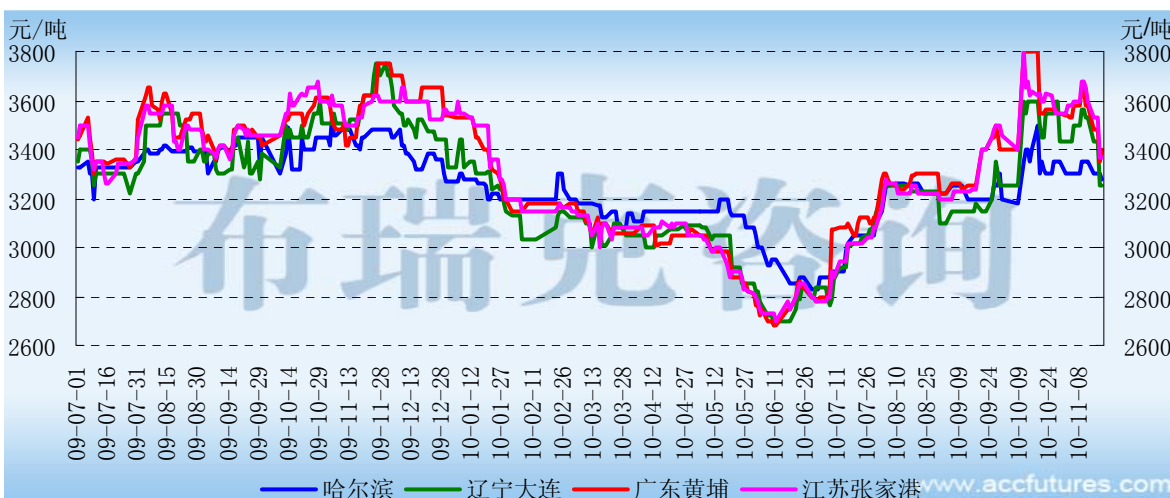


图3 国内豆粕现货价格



东北地区受暴雪影响交通受阻，大豆收购进度整体放缓，部分地区基本停滞。国家调控政策和期市走势等因素影响贸易商收购意愿和农民惜售心理。目前部分农户出货心态略有增强，但多数农民惜售心理依然较为强烈。东北暴雪封路影响油厂运输成本则对抛储不利。截至11月19日，沿海大豆分销价为4247元/吨，本周平均分销价为4247元/吨，周内港口价格维持稳定，比上周涨28元/吨，涨幅放缓；哈尔滨地区油厂大豆收购价在3840元/吨，比上周下跌60元/吨。

本周国内豆油现货市场价格没有延续上涨，而是呈现全面大幅下跌的态势，各地区价格下跌幅度在450-750元/吨，其中天津、江苏南通、浙江宁波地区豆油现货价格下跌幅度相对较大，截止11月19日，国内主要地区一级豆油销售价格集中在9450-10340元/吨，均价9895元/吨，较上周末大跌650元/吨。周末期间虽有止跌企稳的迹象，但场内观望心理犹存。东北地区价格下跌，其中黑龙江地区油厂跌幅最小，

Tel: 010-51289506 Fax: 010-82101566

地址: 海淀区中关村南大街12号天作国际B503

Email: accfutures@163.com

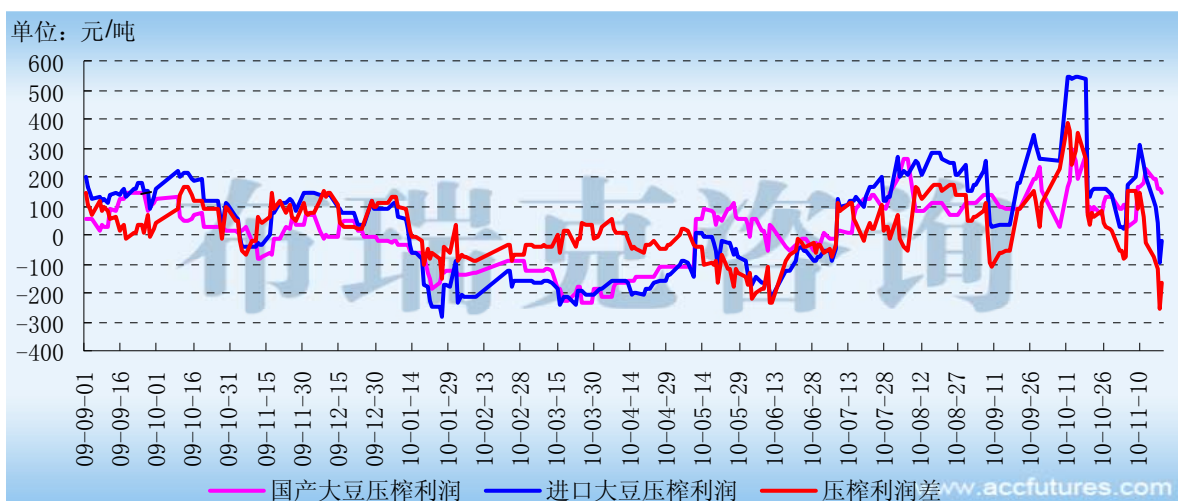
Web site: www.accfutures.com; www.ncpqh.com

因为多数油厂现货不多，挺价惜售；华北地区价格走势偏弱，市场交易气氛极其清淡，贸易商大幅降价抛售，油厂挺价信心不足；华东地区价格大幅下滑，受期货市场影响较大，厂商报价多跟盘下调；两广地区价格下调，油厂开机率保持较高水平，成交持续清淡，库存有所增加，因此降价促销以减轻库存压力。

本周国内豆粕现货主流报价集中在 3200-3800 元之间，整体价格大幅下滑。其中东北地区 3200-3430 元之间，华北地区 3310-3800 元，华东地区 3350-3650 元，华南地区 3350-3540 元，内陆地区 3420-3700 元之间。与上周末价格相比，除个别地区外，各地区价格均有下跌，跌幅在 70~280 元/吨不等，平均跌幅 179.6 元/吨。

(三)、大豆压榨利润下滑 开工率降低

图 4 国产和进口大豆压榨利润



截止 11 月 19 日，沿海大豆分销均价为 4247 元/吨，进口大豆成本小幅上涨，油厂理论初榨环节利润约为 -22 元/吨，上周末为 201 元/吨，大幅下滑。截止 11 月 19 日哈尔滨地区油厂大豆收购价在 3840 元/吨，理论压榨利润大约为 143.5 元/吨，上周末为 229.5 元/吨。

截至 11 月 19 日的一周，受价格下跌影响，全国油厂开工率为 69%，低于上周的 74%。

(四)、基差走势

图 5 国内大豆基差走势

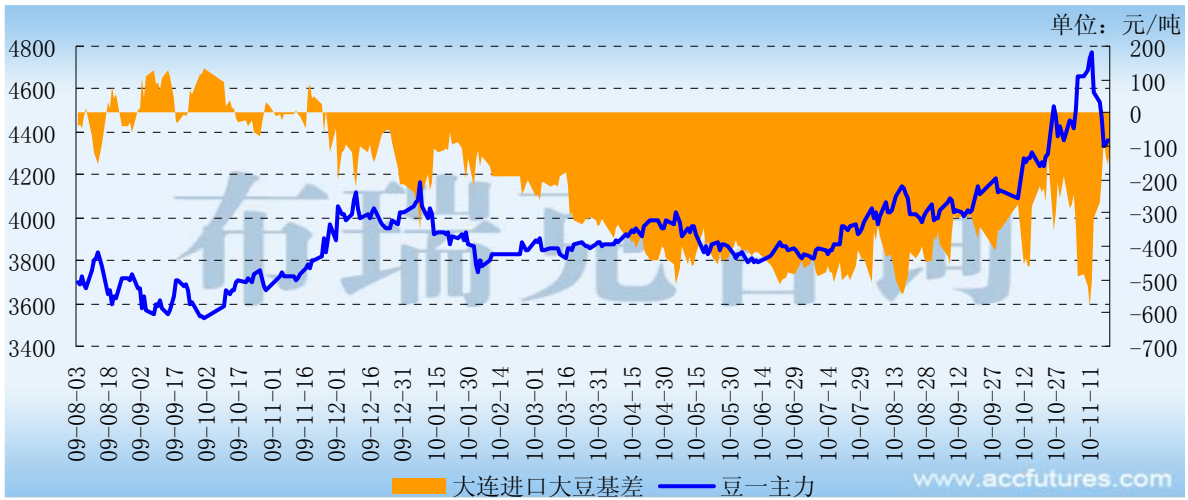
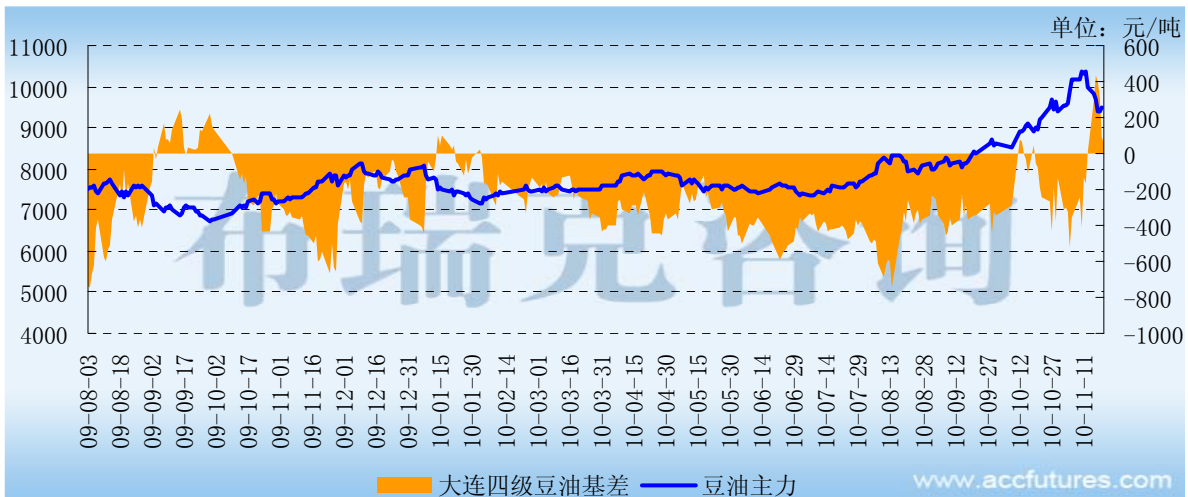


图 6 国内豆油基差走势



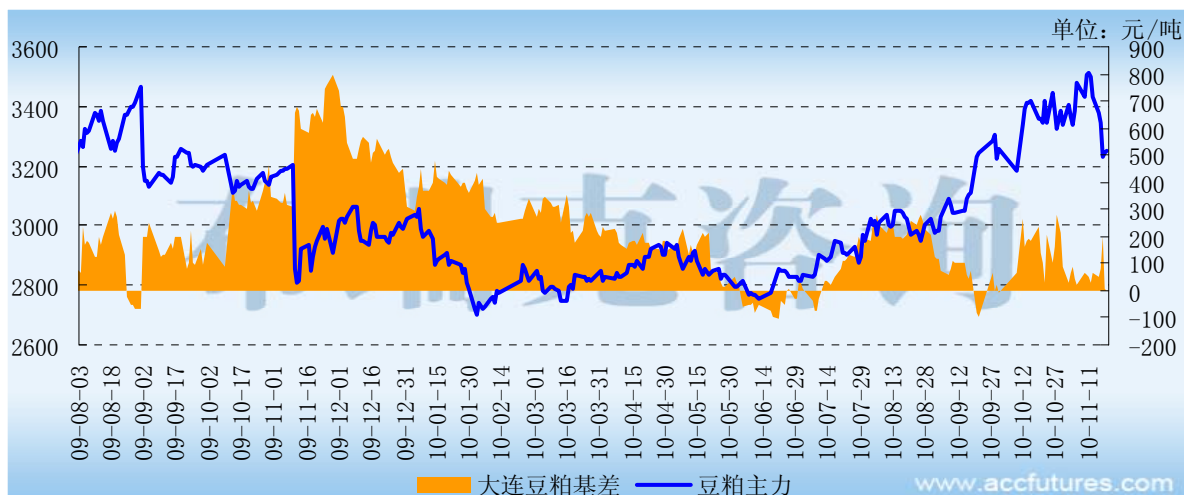
Tel; 010-51289506 Fax; 010-82101566

地址：海淀区中关村南大街12号天作国际B503

Email: accfutures@163.com

Web site: www.accfutures.com; www.ncpqh.com

图7 国内豆粕基差走势



如上图所示，本周国内大豆平均基差为-162.4元/吨，上周平均基差-479.4元/吨，大豆基差大幅走强；豆油平均基差305.6元/吨，上周平均基差-187.6元/吨，豆油基差大幅走强；豆粕平均基差为67.8元/吨，上周平均基差53.8元/吨，豆粕基差小幅走强。

(五)、基金减持CFTC豆类持仓净多单

基金继续增持大豆净多单，减持豆油及豆粕净多单。截止到2010年11月16日，当周CBOT大豆期货的持仓报告显示，总持仓为617469手，较11月9日基金减持多单12105手，减持空单1847手，净多单194654手。豆油期货的持仓报告显示，总持仓为358487手，较11月9日基金减持多单5308手，减持空单1551手，净多单62852手。豆粕期货的持仓报告显示，总持仓为196858手，较11月9日基金减持多单8898手，减持空单2919手，净多单38398手。仓位变化反映市场投资者看空豆类期货后市。

二、基本面消息

(一)、国际基本面述评

1、NOPA: 美国10月大豆压榨量为1.519亿蒲式耳

11月15日，美国全国油籽加工商协会(NOPA)发布月度大豆压榨及加工数据，10月大豆压榨量为1.519亿蒲式耳，高于9月的1.249亿蒲式耳，去年同期1.553亿蒲式耳；豆粕产量为360万吨，9月为292万吨，去年同期363万吨；豆油产量17.38亿磅，9月为14.28亿磅，去年同期17.44亿磅；豆油库存为28.21亿磅，比9月的27.65亿磅环比增长2.03%，去年同期22.86亿磅。

2、美国大豆每周出口销售报告

截至 11 月 11 日，当周美国 2010/11 年度大豆净出口销售量为 117.55 万吨，符合此前市场预测的 70 万-120 万吨区间。中国进口 94.75 万吨。当周美国 2010/11 年度大豆出口装船量为 176.79 万吨，较前周增加 5.33%，较前四周平均水平下滑 1.83%，主要发往中国 130.07 万吨。2010/11 年度大豆累计出口装船 1190.48 万吨，去年同期 884.19 万吨。10/11 年度至今，中国累计购买美豆 1905.06 万吨，去年同期 1578.59 万吨；累计装船 823.66 万吨，去年同期 558.28 万吨。

3、农民惜售 美国大豆库存量大幅减少

美国农业部报告称，截止 16 日调查粮库港口及交割地谷物库容占 76%，低于上周的 77%。尽管玉米和小麦库存保持稳定，但大豆库存减少 10%。谷物贸易顾问称目前农民现货销量非常稀少。农民则称已销售足够多的谷物，目前没有兴趣进一步销售。没有采购到足够多谷物的买家被迫调高报价以刺激销售。

4、Celeres: 巴西大豆播种进度达 61%，新豆销售 31%，陈豆销售 97%

Celeres 11 月 16 日称，截止 11 月 12 日巴西 10/11 年度大豆播种进度为 61%，略低于去年同期的 62%，但快于历史同期平均进度。Celeres 数据显示，过去五年平均播种进度为 58%。

截至 11 月 12 日，巴西大豆种植户已经销售了 31% 的 10/11 年度大豆，略高于前一周的 29%。截至 11 月 12 日的新作大豆销售超过去年同期的 19%。09/10 年度的大豆销售小幅增加至 97%，高于前一周的 96%，与去年同期持平。

5、印度 10/11 年度夏播油籽产量有望增长超过 12%

印度油行业及贸易中央组织表示，因为季风降雨良好，10/11 年度印度夏播油籽产量可能增长超过 12% 达到 1540 万吨，而上年为 1370 万吨。本年度印度大豆产量有望从上年的 850 万吨增至 940 万吨，而夏季花生产量可能从上年的 330 万吨增至 410 万吨。尽管如此，由于印度食用油消费量每年增长约 100 万吨，增产可能不会导致 10/11 年度印度食用油进口下滑，其进口量可能从上年的 880 万吨增至 920 万吨。

6、阿根廷交易所:阿根廷大豆急需更多降雨

11 月 16 日，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所在周报中称，阿根廷农业产区的少量降雨使得过去一周大豆播种进度受限，许多地区播种工作暂停。截止到上周四，大豆播种工作已经完成计划面积 1870 万公顷的 35.8%，比一周前提高了 9%，比上年同期高出 2%。

Tel: 010-51289506 Fax: 010-82101566

地址: 海淀区中关村南大街 12 号天作国际 B503

Email: accfutures@163.com Web site: www.accfutures.com; www.ncpqh.com

7、油世界：拉美小国大豆出口量将增加

油世界 16 日称，巴拉圭、乌拉圭及玻利维亚大豆产量良好意味着三个国家未来几个月的大豆出口量将大幅增加。预计 10/11 年度三国大豆出口量将达到 750 万吨，高于上年度的 680 万吨。预测乌拉圭 2011 年大豆产量将由去年的 190 万吨增至 200 万吨，玻利维亚将由 170 万吨增至 185 万吨，巴拉圭将由去年的 740 万吨减少至 700 万吨，但仍将维持近几年的强劲增长势头。

8、美元先涨后跌小幅走强 原油继续震荡下行

图 10 原油和美元指数走势图



本周美元先涨后跌，一度突破 79.0 关口，至周五收于 78.48，全周小幅上行，原油本周继续震荡下行，对大豆行情构成压力。

9、FAO表示 10/11 年度植物油价格将保持坚挺

联合国粮农组织 (FAO) 表示，2010/11 年度全球油籽及植物油价格将保持坚挺，因为产量未能与需求保持同步增长。供应年比增幅仅为 1.5%，但需求增幅将提高到 4.7%。食品加工集团与生物燃料工厂的供应竞争增加了植物油需求。同时生物燃料生产以及消费强劲，可能影响到食品及其它传统行业的植物油供应以及贸易，植物油的库存消费比可能过低。

(二)、国内基本面述评

1、暴雪袭击东北，收购放缓市场心态微变

从 11 月 11 日开始，东北地区遭受持续暴雪的侵袭，交通受阻，大豆收购进度整体放缓，部分地区基本停滞，国家宏观调控政策、地方储备大豆即将抛储以及国内外期货市场暴跌造成贸易商收购意愿变动等

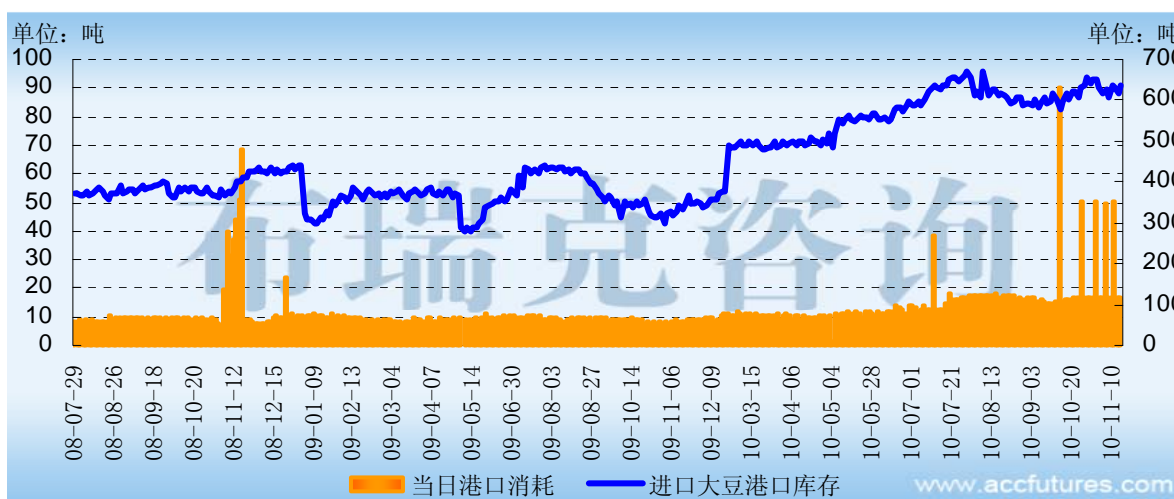
因素，均影响了市场交投信心。目前部分农户因还贷日期临近且担心价格继续下跌，出货心态略有增强，不过多数农民惜售心理依然较为强烈。

2、黑龙江临储大豆收购启动

11月19日，按照国家规定，黑龙江省临时存储大豆收购启动，在收购期限内，挂牌收储库点对农民交售的大豆，不限收、不拒收，切实做到敞开收购，对售粮农民不得打“白条”、不得代扣各种税费。中储粮黑龙江分公司为国家临时存储大豆收购的执行主体，收购期限为2010年11月1日至2011年4月30日。本次大豆收购所需资金（含收购费用）由农发行按有关政策规定安排贷款解决，由中储粮直属企业统一向所在地农发行承贷，并根据收购期情况及时预付给指定库点，保证收购需要。

3、港口大豆库存继续维持在600万吨以上高位

图 11 港口进口大豆库存



目前大豆市场供应压力仍然较大。截止11月17日，港口库存634.7万吨。周一港口消耗50.1万吨，其他各日维持在略低于17万吨的水平上，与上周基本持平。预计四季度进口仍在400万吨/月以上，且国内今年大豆丰收，新豆逐步上市，国储陈豆有500万吨左右，供应压力仍然非常巨大。

4、农业部：预计全年大豆进口将超过5000万吨

中国农业部农村经济研究中心18日发布《2010年中国农村政策执行报告》称，据农业部种植意向调查，2010年国产大豆种植面积比上年下降3.3%，连续2年下滑，但预计单产高于去年，总产与上年基本持平。但由于国内需求稳步增加，国产大豆供需缺口继续呈现扩大趋势。1-9月份，中国进口大豆4016万吨，预计全年大豆进口将超过5000万吨，比上年增长20%。

Tel: 010-51289506 Fax: 010-82101566

地址: 海淀区中关村南大街12号天作国际B503

Email: accfutures@163.com

Web site: www.accfutures.com; www.ncpqh.com

5、国务院确定稳定物价水平四措施

17 日，温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。会议确定了以下政策措施：（一）确保市场供应，促进价格稳定。（二）完善补贴制度，安排好困难群众生活。（三）增强调控针对性，改善价格环境。（四）加强监管，维护市场秩序。

6、央行再度提高准备金率 50 个基点

19 日，为加强流动性管理，适度调控货币信贷投放，央行决定从今年 11 月 29 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是央行在 11 月 10 日上调后极短的时间内再次上调准备金率，急速回收流动性。

三、行情展望：仍有下跌空间 但将逐步企稳

本周内外盘豆类震荡走低。多空消息交织，利多主要来自基本面，而利空主要来自宏观面。尽管期市暴跌，但多数农户仍然惜售，同时交通受阻，购销不旺，现货价格小幅下行。虽然国内大豆需求总体仍然较为强劲，且近期天气增加产区运输困难，不过下游豆粕需求因近期猪病和季节性饲料消费转淡而疲软，一定程度抑制大豆需求，加上国家连续出台政策强力调控，大豆价格仍有下跌空间。不过基本面支撑较强，因此连豆一在下跌后将逐步企稳。

更多关于大豆的资讯和信息，敬请关注农产品期货网大豆频道：

<http://www.ncpqh.com/channel.jsp?id=2>