

大豆市场月度分析报告

Soybean Monthly report

东华期货大连研发中心

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路115号6A702

电话：0411-84807649

传真：0411-84807649

QQ：20661314

E-mail: shenxiandong910@163.com

作者：沈显栋

美元走软削弱了大豆季节性因素

一、月度数据回顾（2011年10月）

合约	开盘	最高	最低	最新	收涨	成交量	持仓量	持仓变化
CBOT 大豆指数	1186.0	1283.5	1163.0	1224.5	+36.1	455.1万	47.0万	-52710
连豆 指数	4211	4426	4187	4324	+33	479.9万	65.4万	+72966

二、基本面分析

1. PMI 连升两月 政策短期内难放松

中国物流与采购联合会（CFLP）日前公布数据显示，9月中国制造业采购经理指数（PMI）为51.2%，环比回升0.3个百分点。由于季节性因素影响，该指数已经连续两个月回升，显示经济发展回稳态势进一步增强，从宏观意义上考虑尽管整体中国经济形式仍不容乐观，不过出现缓解迹象毕竟对于大豆市场来说无疑是利好。

2. 短期看明年的宏调基调可保持不变

中国国务院发展研究中心副主任卢中原认为，短期看明年的宏观调控基调可考虑保持不变，但应增强针对性和灵活性，财政政策应与货币政策相互协同。他在国务院新闻办发布会上表示，目前中国经济增长短期回调处于正常范围，今年全年经济增长仍可高达9%以上，但明年经济增长料将小幅回调，但仍在合理区间内。“解决中国发展中的问题需要保持合理的速度，但不必过于在意速度的放慢，而更要看重提高增长质量、协调性、可持续性和人民得实惠，从这个层面看大环境对大豆后市仍构成利空。”

3. 中国调控已至松紧适度临界点

10月10日中国证券报称,从国内外经济环境来看,中国宏观调控已到“松紧适度”的临界点,总量调控继续收紧的可能性不大.四季度货币政策可能进入观察期,进一步加息和上调存款准备金率的概率都很小。如果经济环境不发生重大变化,中国稳健货币政策基调将延续至明年,但未来如需缓解部分经济领域资金紧张状况,在必要情况下甚至不排除下调存款准备金率的可能,但分析师们预计,仍居高位的数据显示货币政策年内并不会有所放松,稳健货币政策基调将是中国相当长一段时间的常态化政策选择,而物价是宏观经济体系的滞后指标,经济政策从出台到产生效果同样有时滞,从调控并未放松这个意义上看对后市利空,不过似乎有利空出尽之嫌。

4. 全球经济如履薄冰 整体形势趋恶化

路透9月11日电---全球经济踏上复苏道路已经两年多了,但现在看来,发达国家的不景气可能再次危及到发展中国家,经济面临滑入二次衰退的风险。美国仍深陷就业危机,许多经济学家都悲观的认为,总统奥巴马最新推出的4,500亿美元就业计划恐怕无法大举拉低高达9.1%的失业率.美国8月就业增长停滞不前,市场因此揣测美联储本月稍晚将提出某种形式的扩大宽松货币政策。“8月就业增长速度的明显放缓意味着,整体经济形势趋于恶化,预示着信心和经济活动的萎靡疲弱;欧洲的金融形势也在快速恶化,市场对于意大利的忧虑看法再度升温,又一次成为最受关注的焦点之一;七国集团(G7)财长会议上各国达成共识,将齐心协力的应对全球经济放缓局面;尽管中国经济目前依然表现强劲,不过许多分析师担心中国的麻烦事正在酝酿之中.惠誉13日警告称可能在两年内调降中国的信贷评级,因为该国银行业背负了巨大的债务,从这方面考量或对后市大豆也将构成利空。

5. 季节性因素

大豆作为农产品的一种，其具有农产品的共性：具有固定的播种、生长和收获季节性周期，农产品这种特有的季节性供求关系变化使得其价格波动在每年的一些特定时期内同向运动的趋势性十分明显。（下图为全球大豆生产周期图）

月份		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
国家														
大豆耕作时间分布	中美					种植期								
									开花期					
										灌浆期				
												收获期		
	巴西	开花期												
		灌浆期												
		收获期						种植期						
	阿根廷	开花期												
		灌浆期								种植期				
		收获期												
		种植期		开花期										
		灌浆期								种植期				

正是由于季节性因素的存在，通常情况下国内的大豆市场呈现出：每年 3、4 月份南美新豆上市进口增加，导致价格跌倒谷底；5、6 月份消费旺季到来价格从谷底回升；7、8 月份大豆青黄不接时价格达到年内顶峰；10 月份以后北半球新豆开始上市价格再次回落谷底；1、2 月份年关消费高潮来临价格略有反弹并于年关后 3、4 月份重回谷底。因此从季节性因素来看接下来的 6、7、8 月大豆将呈逐渐走高态势。

三、数据与技术分析

技术分析

1. 美元

相对于上月本月美元出现了很大幅度的回调。下面我们看看美元的技术形态：从形态上（如图一）看目前美元在经历了大副回调之后，新的上升通道似乎受到严重破坏，不过好在月末最后的交易日美元表现抢眼，有重回上升通道的趋势；从均线看（如图二）多空不一，分歧明显；KDJ（如图一）指发散上行，显示在经历了获利回吐之

后美元正再次蓄势上行；WR(60)（如图一）显示目前市场多空基本平衡；布林指标（如图三）显示目前K线正依托布林下轨，不过形态收敛，后市继续下行动能不足。单存从美元技术角度上看尽管多空不一，但空头强于多头，美元的走软对于豆类来说是绝对利多。



2. 原油

受益于美元的大幅回调本月原油稳步上行，下面我们来看看原油的技术形态：（如图一）所显示，从形态上看本月油价重试相对于 08-09 年 1 月的巨幅下跌浪 94 美元附近的关键黄金分割位受阻，有效突破仍需后市确认；从均线指标（如图二）看目前多头排列；KDJ 指标（如图一）发散上行，不过已进入超买区，调整要求明显；WR(60)（如图一）显示多头绝对主导行情；布林指标（如图三）显示 K 线受制于布林上轨，形态收敛，后市继续上涨动能不足；总体看原油目前技术利多，单纯从原油角度看后市大豆利多。



3. CBOT 大豆

受季节性因素及美元走软影响，本月美豆总体波澜不惊，上月的下跌已跌破了前期大的盘整区间，完全被破坏的上行通道并未修复，目前期价于 1210 附近的黄金分割位得到有效支撑；从均线系统上看（如图二）K 线空头排列；KDJ 短线指标（如图一）发散下行；WR（60）指标（如图一）显示市场空头绝对主导；布林通道指标（如图三）显示目前 K 线收于布林中轨附近，形态收敛，多空均势；目前单纯技术指标显示美豆利空。



4. 连豆

近期走势：从形态上（如图一）看上月的下行跌破前期大的盘整区间，本月并未有效修复；从均线系统（如图二）看多空指标不一，分歧明显；KDJ 指标（如图一）于超卖区有交叉发散下行迹象；WR(60)指标（如图一）显示空头主导；布林指标（如图三）显示 K 线收于布林中轨附近，形态收敛，多空均势，综合看单纯技术性指标显示连豆多空不一，略显偏空。



四、操作建议

利空方面 宏观经济层面看中国经济整体增速明显放缓；稳定物价管理通胀预期仍是当前宏观调控的首要任务；农产品基本面面临北半球收获季节压力；美豆技术面指标偏空；**利多方面** 政策层面调控已近临界点，似有利空出尽之嫌；另外目前仍高企的CPI提供支撑；货币层面美元反弹受阻；原油稳步上扬。

综合来看尽管美元出现了一定程度的回调，但宏观经济面以及国内的调控短期内仍不会有根本性改观以及新豆开始上市的季节性压力仍是主导市场的主要因素，因此笔者建议长线投资者继续持空头思维，仍可采取逢反弹空单介入策略，梯次建仓。由于豆粕、豆油与大豆之间存在着内在的密切联系（提油套利关系），其大的操作思路应该和大豆市场近似，篇幅原因在此就不详加论述了。

风险提示：入市有风险，投资须谨慎。以上为个人观点，仅供参考，以此为据入市交易，风险自负。