

# 洗船叠加巴西物流受阻 供应缓解 豆粕暂获喘息

□本报记者 王姣

进入3月下旬，南美大豆陆续开始收获，巴西大豆收割完成近六成，阿根廷大豆产量或超预期，而每年的5月至7月，中国将迎来南美大豆到港的高峰期。

“当前干旱天气炒作因素已经减弱，南美大豆收割过半，新豆丰产和批量上市将打压大豆豆粕价格。”生意社分析师李冰在接受中国证券报记者采访时指出，考虑到当前中国需求低迷，油厂多数停机，进口大豆库存高居不下，中国或将取消或推迟更多美国和南美大豆船货订单，若巴西物流受限，重压之下的豆粕或可获得一段喘息时间。

## 南美大豆产量再创新高

“今年南美天气总体正常，南美大豆产量再次创出新高。据USDA数据，今年南美大豆产量可达1.56亿吨，较去年增加1100万吨。”3月21日，中储粮油有限公司副总经理陈学聪在CCOBN主办的第一届国际油脂油料市场高级研讨会上表示，巴西的物流问题仍是市场关注的焦点，虽然仍有压力，但比去年情况要好很多。

虽然此前饱受天气干旱困扰，巴西本年度大豆产量预计仍将创纪录高位。巴西植物油行业协会3月18日表示，巴西大豆产量料为8610万吨，高于上一年度的8160万吨。

巴西当前的收割情况亦较乐观。巴西咨询机构Safras&Mercado表示，截至3月14日，巴西大豆收割完成59%，与去年同期持平。巴西帕拉纳农业经济厅进一步表示，截至3月17日，该州大豆收割工作已完成74%，在尚待收割的大豆中，作物优良率为59%，且39%的大豆已经售出。

美国农业部3月19日的报告显示，巴西2014/2015年度大豆产量及出口量料双双增至纪录高位，大豆产量料从上一年度的8800万吨增至9700万吨，大豆出口量或从4600万吨攀升至5000万吨。据悉，今年2月巴西已出口大豆280万吨，创纪录新高，预计3月出口大豆超过550万吨，远超去年同期。

中粮研究院认为，在巴西大豆收割率达到59%，中部几个主产州收割达到70%以上的情况下，市场对于巴西大豆产量炒作的时间也越来越有限。同时由于本年度巴西大豆出口较为顺利，进入国际市场的巴

西大豆越来越多，这也会给予CBOT大豆价格一定的压力。

作为全球第三大豆出口国，阿根廷的大豆产量也或超目前预期。据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所的最新表态，受益于近期的大雨，2013/2014年度阿根廷大豆作物状况理想，大豆产量可能超过目前预期的5300万吨。美国农业部则预计阿根廷大豆产量为5400万吨。

“如果3月份的天气状况仍能够保持相对良好，阿根廷的大豆产量存在进一步上调的空间。”中粮期货研究员李楠表示。

据悉，巴西农业部预估今年大豆种植面积为2966万公顷，较去年增长6.9%；阿根廷农业部将大豆种植面积基本确定为2079.4万公顷，较去年增长3.8%。市场人士预计，随着南美大豆种植面积持续增加，如果天气条件正常，产量增幅可能进一步受到播种面积增加的提振。

## “洗船”暂缓压力

“南美大豆相比美豆升贴水较低，即进口成本较低，但是巴西物流历年成本较

高、港口装运量有限，港口堵塞基本每年都会存在，经常会造成船期推迟。”广发期货研究员李盼告诉记者，目前国内豆粕库存充裕且需求疲软，盘面压榨利润亏损严重，可能取消或者推迟美国和南美大豆船货订单，可能会使得国内供应压力相对较小。但由于下游需求仍未见好转，因此对豆粕可能呈现弱势反弹的格局。

据悉，2012/2013年中国大豆压榨量在全球大豆压榨消费中的份额高达39%，中国豆粕消费量在全球豆粕消费中份额高达28%，而国内大豆难以自给，80%依赖于进口大豆。随着中国进口大豆依赖度逐年增加，中国需求成为市场判断豆类价格的关键因素，不过近期中国大豆进口商多次取消南美大豆船货以之带来利空因素。

“节后受到禽流感影响，养殖业较为低迷，补栏意愿不强，且养殖户有压栏意向，需求受到重创，豆粕库存大幅向上攀升，导致油厂开机意愿下降，油厂的未执行合同出现大幅下降。”东证期货农产品分析师杨洋表示，由于粕类终端需求不足，截止到3月16日全国油厂豆粕库存达

到88.37万吨，较节前增加30万吨左右。

约85%的豆粕被用于家禽和猪的饲养，而据最新监测数据，广东省的生猪出场价已连续13周下跌，累计跌幅达到22.9%，有生猪养殖户大呼一头猪亏了280元，禽流感的爆发更是雪上加霜。相关消息显示，为削减损失，中国大豆压榨商已转售或延迟约200万吨船货，截至3月15日，中国延迟了约50万吨船货的发运。

李盼告诉记者，从国内看，9月盘面压榨利润亏损仍高达-500以上，因此国内油厂洗船概率较高，据报道有部分油厂把南美大豆转运至美国，从而部分降低了国内供应压力。

“中国4-6月大豆进口同比显著减 少将对豆粕价格产生利空影响，除非南美出现某些新的出口问题。”《油世界》指出，截至3月6日的两周内，中国取消了约40万吨的美豆订单，很有可能有更多的订单将被取消。中国取消了50万吨南美大豆订单，主要为巴西大豆，受中国港口库存充裕影响，可能将有更多大豆船货订单将被推迟。

# 油脂中短期仍或震荡回落

□广发期货 鲍红波

年同期增加191万吨，总体2月份由于春节过后，在美豆库存紧张和未来天气炒作支撑下，油脂市场出现了一轮较大的涨幅，但随着南美大豆的上市以及中国需求市场的低迷，油脂市场面临较大的供应压力，国内油脂市场库存高企，国储即将抛售菜油，近期油脂市场价格出现回落。

南美大豆二季度进入集中上市期，根据美国农业部3月份的预测数据，巴西大豆产量8850万吨，较上一年度增加650万吨；阿根廷大豆产量5400万吨，较上一年度增加470万吨。巴西和阿根廷大豆增产导致出口大幅增加，预计巴西大豆出口增加至4500万吨，阿根廷大豆出口800万吨，较上一年度有较大幅度的增加，二季度南美大豆集中上市时，全球大豆市场面临南美大豆上市的供应压力。

在美豆价格高企情况下，中国大豆进口可能洗船，国内养殖利润下滑，进口大豆压榨利润亏损，中国大豆压榨企业存在进口违约可能，而且人民币汇率贬值，进口融资收益降低，中国大豆进口量或有一定回落，但我国饲料、油脂需求低迷，豆类供需宽松格局未变。

我国油脂库存压力仍然很大。

我国油脂依然处于消化商业库存阶段，截至3月份，我国豆油维持在100万吨的水平，

但棕榈油库存回升到120多万吨，元旦、

春节期间消费旺季过后，棕榈油库存略有上升，而国内豆油国储储备估计有200

万吨，菜油国储储备达到500万吨，市场

预计菜油商业库存也有200万吨，菜油3

月底将进入抛储期，对整体油脂的供应

压力加大。

三季度气候可能出现弱厄尔尼诺现象。一季度马来西亚和印度尼西亚发生干旱天气，支撑棕榈油的强势上涨行情，根据一些天气专家预测，三季度全球预计将出现弱厄尔尼诺现象，美国国家科学院院刊(PNAS)刊登的一篇论文说，2014年末出现厄尔尼诺的几率是75%。厄尔尼诺现象对美豆和东南亚棕榈油树生长不利，厄尔尼诺现象往往导致北半球地区干旱，而三季度刚好是美国大豆和中国大豆的关键生长期，未来天气炒作也为油脂市场提供部分支撑。

供应压力压制油脂价格回升。二季度南美大豆开始集中上市，国内大豆到港压力扩大，豆类市场价格面临回落需求。国内油脂市场库存仍然处于高位，菜油进入抛储期，油脂市场面临较大的供应压力，而且二季度油脂整体处于消费淡季，天气行情难以扭转油脂市场的供需压力，中短期油脂市场走势仍然以震荡回落为主。

# 耶伦再缩购债 金市调整压力大

□本报记者 官平

耶伦的鹰派表述令市场意外，缩减购债规模及加息的进度似乎比预想要快得多。上周三耶伦在美联储主席上任后的第一次议息会议上表示，可能今年秋季结束购债，然后再过大约6个月就可能开始升息。

这有损黄金规避通胀风险的魅力，连续6周攀升的黄金价格在上周累计跌幅超过3%，截至21日，纽约COMEX黄金期货价格报收每盎司1334.5美元，周初该价格一度位于每盎司1390美元上方。分析人士指出，由于耶伦的表现较大家预期更为鹰派，黄金市场近期调整压力较大，有可能进一步探底。

## 耶伦“非鸽是鹰”

就如外界所料的一样，原为美联储鹰派代表之一的耶伦坐上主席职位是两党妥协的结果。此前，有分析师表示，耶伦倾向于通过长期的宽松货币政策来稳定美国经济复苏的进程，尽管长期的宽松政策对经济的效果越来越弱化，但是

她将会让美联储的领导风格更强有力、要求更高，与伯南克的低调作风截然不同。一些市场人士表示，耶伦上任后的表现确实印证了这一点。

她宣布了美联储继续推进缩减刺激规模的计划，将每月购买公债和抵押贷款支持证券(MBS)的规模从650亿美元减至550亿美元。耶伦表示，可能今年秋季结束购债，然后再过大约6个月就可能开始升息，这比一些投资者所预期的时间为早(此前市场预期，首次升息最早可能在2015年4月)。

这引发了市场的惊涛骇浪。受到耶伦讲话的影响，现货黄金价格快速下跌，日内最低下探1327.10美元/盎司。同样讲话也引发了美国股市的大跌，道琼斯工业指数收跌114.02点至16222.17点。不过，美元指数最高上探80.11，涨幅逾1%，非美货币则全面走软，欧元日内最低下探1.376。

同时，美联储也放弃了原来关于未来利率前景的指引，将参考一系列广泛的指标来决定升息时间。分析师指出，虽然耶伦还表示，不再将失业率6.5%作为决定何时升息的指引，但并不代表美联储的政策意

图发生了变化。

长江期货分析师王琎青表示，FOMC声明以及美联储主席耶伦颇为鹰派风格的讲话成为黄金暴跌最为关键的因素，美国经济复苏减缓以及乌克兰局势紧张是本轮黄金上涨的主要推动因素，但目前来看，两种推动因素均出现了较大的转折。

王琎青认为，不确定因素变成了确定因素，西方国家采用经济制裁的手段弱化了战争风险的发生，因此避险情绪缓解导致了本次国际金价的高台跳水，欧美股市大幅反弹也反映了投资者目前的风险偏好情绪。今日凌晨美联储最新的货币政策导致金价再次大幅下挫。未来金价将面临进一步调整压力。

## 金价短期走势仍存分歧

2014年全球经济开始摆脱长达5年的金融危机困扰，脱离底部，步入上升周期，黄金失去避险的港湾。

虽然对黄金市场后市仍有分歧，但多数分析师比较悲观，认为金价有进一步下探的可能。不过，美国商品期货交易委员会

(CFTC)上周五(3月21日)发布的报告显示，投机者持有的黄金净多头增加17924手，为净多头136814手，显示投机者对黄金继续看多的意愿有所增强。

数据显示，截至3月21日，全球最大的黄金ETF——SPDR的黄金持仓量为26266456盎司，较上一交易日增加0.5163%。在过去三个月中，SPDR黄金基金价格上涨了10%。

华闻期货分析师程洁冰也认为，尽管乌克兰紧张局势还将持续，至少持续到5月份乌克兰选举过后，这将对金价构成一定的支撑；此外，印度作为全球最大的黄金消费国，将于4月底至5月初迎来黄金消费旺季，这也对金价构成一定的支撑。因此，黄金短期经震荡整固后，还有所反弹，但创新高的可能性较小，除非乌克兰局势紧张引发战争。

尽管如此，高盛在上周末发布研报认为，黄金年内还将重挫，称此前支撑金价的因素如极寒带来的美国经济放缓、克里米亚局势混乱、中国信贷危机等，均是暂时的，金价今年有望回撤1050美元/盎司。

## 首个标准化从业人员培训及认证体系酝酿上线

# 大宗商品场外市场：野战军有望变身正规军

□本报记者 王超

争议频现的大宗商品场外市场有望逐步走向规范：目前中国金融衍生品研究院(简称中金院)联合北京新证广告有限公司率先推行规范商品现货交易平台标准评级，以及从业人员资格认证考试及培训业务，以达到商品现货平台的从业人员标准化、交易体系规范化、交易系统正规化。

据业内专家介绍，国内各类大宗商品场外市场从业人员近百万人，但目前无一持证上岗。虽然相关部委多次联合出台措

施清理整顿交易市场，但因各参与主体的

利益诉求推动，组建交易市场的热情依然不减。而且，基于行业管理不规范，违法违纪问题突出，风险逐步暴露并扰乱市场秩序，整顿之后仍有很多问题尚未解决，导致市场产业结构调整升级常遇阻。

其与北京新证广告有限公司共同在全国范围内推广“贵金属从业资格认证”项目，详尽涵盖专业领域所必须掌握的知识，以提高行业从业人员职业素质和专业技能，规范职业操守，完善行业相关标准。中金院提供标准化从业人员资格认证体系予各现货交易所、中心、平台商，为其从业人员进行培训以及考试认证。此举可有效提升其人员整体素质及专业水平，并使其具备权威性从业资格，防范人为风险，保障交易商持续健

康发展，成为行业自律标准的典范。(更多报道见www.cs.com.cn)

## 广发期货 Beta 动量对冲、

## 禧利宝 等程序化交易产品

满足多样化投资需求

助您顺畅投资期货

联系部门：广发期货投资咨询部

联系电话：020—38456848

公司网址：www.gfgh.com.cn

# 大宗商品4月或能企稳

大宗商品数据商生意社监测数据显示，2014年第11周(3.17—3.21)大宗商品市场继续维持跌多涨少局面，所跟踪的58种大宗商品数据显示，65.52%的品种下跌，24.14%的品种上涨，上涨产品中以有色金属居多。

刘心田预测，最近传出售减的利空，3月下旬大宗商品市场难言乐观。鉴于以天胶、动力煤为代表的主要品种已调整至市场心理价位，下跌势头之猛、持续之久均超乎此前预料，归根结底，是商品市场的结构性矛盾导致，大宗商品的供应能力十几年的增速绝对领先于GDP，而需求的增速却远远不及。

# 铁矿石短期触底 中期看空

□国信期货 施雨辰

在多种治理手段下，国内钢铁产量显著减少，令铁矿石需求缩水。

在多个不利因素的影响下，“超日债”违约事件成为了引发市场对经济和信用风险恐慌的最后一根稻草，引发连锁反应，大宗商品市场全线暴跌。市场传言银行对钢铁行业的贷款收缩了20%-30%，大钢厂铁矿石期货在3月7日和10日连续跌停，螺纹钢期货也在10日开盘不久即跌停。10日，作为国际铁矿石价格风向标的普氏铁矿石价格指数大幅下跌7美元，创历史新高单日跌幅。进入2014年以来，普氏62%铁矿石指数已从开年的134.5美元/吨，降至3月10日的105美元/吨，跌幅超过22%。

短期铁矿石价格有望触底，中期仍看空。普氏能源资讯对钢厂、贸易商和出口商进行的调查显示，3月份国内及出口订单都高于50%，而贸易商对库存的看法从上个月的88.14猛降至33.28，显示在3月中旬逐渐进入钢铁需求旺季后，钢材去库存化行动将展开，这有利于钢铁市场供过于求局面的改善。铁矿石期货在连续暴跌后，短期有望触底企稳，但反弹力度不足，800元依然是强大压力位，而中期来看，铁矿石现货供过于求的局面仍将持续，因此中长期应维持空头思路。

# 第八届中国期货分析师论坛 将于4月召开

“大宗商品论坛”、“金融衍生品论坛”、“期权专场”、“期货私募投资基金论坛”。

每个论坛都蕴藏着期货行业的热门话题。“大宗商品论坛”将围绕如何服务产业链客户、提升风险管理效率等方面展开讨论；“金融衍生品论坛”则跟踪金融创新轨迹，就金融衍生品发展中的难点与痛点问题进行深入研讨；“期权论坛”将探讨在风险管理中期权产品设计与期权策略应用；“期货私募投资基金论坛”将通过私募运作模式的深入研究探索资管业务发展的途径。(王朱莹)

## 海通期货期权仿真系列挑战赛

权王争霸第一季 沪深300股指期权热身赛

3月24日重磅来袭！



关注大赛详情

## 中国期货保证金监控中心农产品期货指数

指数名	收盘价	昨日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	962.49	963.92	-1.43	-0.15
油脂指数	699.38	701.67	-2.29	-0.33
粮食指数	1374.80	1375.78	-0.98	-0.07
软商品指数	867.71	867.79	-0.08	-0.01
饲料指数	1559.52	1561.63	-2.11	-0.14
油脂油料指数	1015.44	1017.90	-2.46	-0.24