

洗船叠加巴西物流受阻

# 供应缓解 豆粕暂获喘息

□本报实习记者 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连豆粕价格。”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,若巴西物流受阻,重压之下的大豆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,中储粮油脂有限公司副总经理陈学聪在CCOBN主办的第十一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,在巴西大豆收割达到59%,中部几个主产州收割达到70%以上的情形下,市场对于巴西大豆产量炒作的空间也越来越有限。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38%,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为之带来利空因素。

“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

## 油脂中短期仍或震荡回落

□广发期货 鲍红波

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。

我国大豆下游需求低迷。根据中国海关数据,2014年2月份,中国进口大豆481万吨,较上月下降110万吨,较去

年同期增加191万吨,总体2月份由于春节因素中国大豆进口量处于较低状态,目前国内港口大豆库存有620万吨,根据市场预测,3月份我国大豆预期到港510万吨,4月份到港560万吨,5月份到港620万吨,我国大豆港口库存将继续回升。

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、春节备货消费旺季过后,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

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50万吨船货的发货。

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大豆价格产生利空影响,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。

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的发生干旱天气,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。

## 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。

中国大宗商品发展研究中心秘书长、生意社首席分析师刘心田认为,本轮大宗商品的下跌势头之猛、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

滞后,甚至出现负增长。生意社最近的调研显示,一季度国内发电厂动力煤的需求同比回落超10%,塑料制品的出口同比回落超20%,商品市场的供需矛盾已成为顽疾,且根除希望渺茫。在这种结构性矛盾面前,常规性的市场判断很难准确。

刘心田预测,最近传出QE削减的利空,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,下跌龙头品种或将易主,后市整体表现将逐渐有所改观,4月存在企稳可能。(官平)

## 铁矿石短期触底 中期看空

□国信期货 施雨辰

近期整个煤-焦-钢产业链表现不佳,除了基本面一直较为低迷,中国宏观经济表现不佳是令市场感到忧虑的主要原因。2014年中国GDP增长目标设定为7.5%,较2013年的增长值有所降低,在政府决心深化改革、调结构、控制地方债务的前提下,经济增速无疑要遭受一定损失。

铁矿石融资贸易推动库存大增。由于钢铁行业已经成为国内银行重点监视的贷款对象,而银行目前对于国际贸易的授信额度却较为开放,因此为了获取资金,越来越多的钢材铁矿石贸易商甚至小钢厂开始进行铁矿石融资贸易,藉此获得低息贷款。由此,中国进口铁矿石的数量迅猛增加,多次刷新历史新高。但钢厂效益不佳,对原材料保持低库存策略,因此这些多进口的铁矿石并未能进入到钢铁生产领域,而是堆积在港口,致使铁矿石港口库存大幅增长,成为打压现货铁矿石价格的重要原因。

铁矿石需求缩水,现货加速下跌。当前政府对雾霾治理的决心明显增强,河北省等产钢大省被勒令在五年内削减6000万吨钢铁产能,唐山市规定在雾霾指标达到一定程度后对钢厂的高炉进行30%的限制。铁矿石价格在连续暴跌后,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

四月西湖似画,柳丝泛绿,无限的春意笼罩杭城,第八届中国期货分析师论坛将于4月12日召开。此次论坛由中国期货业协会主办,上海证券交易所、上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、中国金融期货交易所协办,南华期货、永安期货、中国国际期货、中信期货、浙商期货、美尔雅期货、东证期货承办。

中国期货分析师论坛至今已走过七个年头,细细品味历届论坛,我们可以发现一个共通的主脉络:着力提升期货行业研究分析人员的专业化能力。随着投资渠道的拓宽、投资工具的多样化以及投资者结构的改变,期货行业进入了发展的快车道。在此重要时刻,论坛以“2014:重装上阵·定制未来”为主题,围绕大宗商品、金融衍生品、期权、期货私募投资等多个议题进行深入交流和讨论,并将立体式的围绕主题设立四个分论坛,分别是

“大宗商品论坛”、“金融衍生品论坛”、“期权专场”、“期货私募投资理论论坛”。

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焦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;“期货私募投资理论论坛”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)

# 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。

这有损金大规避通胀风险的魅力,连续六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”

就如外界所说的一样,原为美联储鸽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%,非货币币则全面走软,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。

长期期货分析师王璿青表示,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。

王璿青认为,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

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将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。

以贵金属市场为例,自2001年黄金市场流通管理体制改革以来,我国贵金属市场发展十分迅速,初步形成了现货与衍生品相结合、面向机构和个人的多层次市场格局。然而,缺乏相应规范导致多家交易场所存在夸大宣传、诱导投资者交易,层层设计陷阱,人为操纵交易数据等现象,导致一些投资者被欺骗,造成很大的经济损失。极大地影响了社会经济秩序。

据介绍,中金院是一家与多部委合作并引进,为维护广大投资者权益,填充金融行业标准与制度空白,顺应国家需求而成立的非牟利性专业团体组织。

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,保障交易者持续健

康发展,成为行业自律标准的典范。(更多报道见www.cs.com.cn)



隆重推出

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.gfqh.com.cn

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	
谷物指数	994.57	992.17	2.40	0.24	

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	732.79	736.01	731.76	733.85	-3.37	734.03
易盛农基指数	1015.78	1020.37	1014.23	1017.93	-1.21	1018.03