

短期利空搅动，粕类深度调整

研究所 农产品小组

2016-5-24



国内连豆粕一直跟随美豆指数振荡上行，进入五月以来，在美国农业部的月度供需报告以后，美豆上行逐渐乏力，近期商品市场利空消息接踵而来，国内商品期货市场炒作热情快速消退，黑色金属系于“黑色星期一”集体触及跌停，次日豆粕指数大幅下挫逾 4.5%，郑商所菜粕合约集体封跌停板。

一、美联储纪要偏鹰，加息预期再燃

美联储公布四月会议纪要指出，有几位 FOMC 委员认为 4 月加息是合适的；多数委员偏向认为如果其国内经济形势允许，6 月加息是“有可能”的。虽委员对经济数据是否支持 6 月加息存在一定分歧，但此纪要大幅超出了此前市场的预期，市场预计 6 月加息概率从不到 10% 跃升至逾 30%，9 月加息概率上行至 60% 上方。另一方面，美联储调整其自身资产负债表决定出售国债和 MBS，将于 5 月 24 日展开小规模国债公开销售，面值不会超过 2.5 亿美元，这些国债的到期期限为 2-3 年。还将于 5 月 25 日和 6 月 1 日分别开展两次小规模机构住房抵押贷款支持证券出售，总金额不超过 1.5 亿美元。五月以来各项经济数据显示，美国经济稳步复苏，对美元指数有一定支撑作用，大宗商品市场将承压。

二、巴西雷亚尔汇率贬值，施压美豆期价

5 月 12 日巴西参议院在经过通宵的辩论后，以 55 票对 22 票的投票结果通过了对总统罗塞夫的弹劾案。罗塞夫将因此停职 180 天，未来 180 天罗塞夫将离开总统府，解除总统权限和决策权，但会保留使用总统官邸。副总统特梅尔将出任临时总统。巴西多项民意调查结果显示，民众并不买特梅尔的单，不认同其经济政策会恢复巴西的经济信心。今年三月以来，外界认为巴西的经济风险在下降，甚至摩根士丹利都看好巴西雷亚尔汇率升值，重要因素是认为政治僵局可以得到解决。但是，近期巴西临时政府宣布，今年政府财政赤字可能高达 1705 亿雷亚尔，约合 485 亿美元，比原先估计的数额接近翻了一倍。今年初，罗塞夫政府估计今年财政赤字仅为 967 亿雷亚尔，约合 273 亿美元，相当于国内生产总值的 1.5%。如果最新预测属实，这意味着今年巴西政府财政赤字将比去年增加 53.2%，巴西政府将连续第三年出现财政赤字。致最近两周，美元兑巴西雷亚尔持续上涨扭转前期的下行趋势，涨至 3.57 附近，有进一步上行的可能。现在恰是巴西大豆大量上市的时间节点，巴西雷亚尔重现贬值趋势，对美豆期价较为不利。

三、美豆持续涨价，种植面积或上调

在阿根廷暴雨冲毁农田和拉尼娜天气预期，外加美国农业部的报告推波助澜，致美豆指数近两个月单边上扬至 1060。全球大豆供应是否能持续增加成为当前大豆市场热议的话题，美国大豆期价持续上扬反映出市场对于未来供应的担忧，但当前大豆主产国库存仍高企，且适逢美国种植季，飙涨的豆价将大概率促进美国农户扩大大豆种植面积，短期需关注美国农业部 6 月公布的种植意向报告，预计其将对美豆与连豆粕价格造成较大压力。最新数据显示，截至 5 月 22 日当周，美国大豆种植率为 56%，前一周为 36%；美国玉米种植率为 86%，前一周为 75%。两值均高于五年均值，大豆种植速度偏空，美国农户可能考虑在拉尼娜到来前尽快播种，部分市场投资者预期美国农户将少种玉米改种大豆，预计今年美国大豆将增产。

四、阿根廷受灾情况存疑，产量可能超预期

在阿根廷停雨的当周，布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告将 2015/16 年度阿根廷大豆产量预测值调低到 5600 万吨，低于早先预测的 6000 万吨。阿根廷农业部也发布报告，将阿根廷大豆产量预测值调低到了 5760 万吨，低于早先预测的 6090 万吨。阿根廷罗萨里奥谷物交易所把 2015/16 年度阿根廷大豆产量预测数据从早先的 5900 万吨下调到 5500 万吨。早前当地专业机构预计降雨可能造成 156 万公顷豆田无法收获，产量损失接近 600 万吨，数据其实过分高估阿根廷当地每公顷的单产，且布宜诺斯艾利斯谷物交易所的最新消息显示，4 月的强降雨毁坏了 78.5 万公顷大豆田，该数据远远小于 156 万公顷，按去年单产计算，损失大豆量约为 270 万吨，损失量略小于前期预测的 300~400 万吨。

综合基本面情况来看，前期国内粕类价格跟随美豆指数持续单边上扬，而短期利空消息偏多，6 月也将迎来新的美国大豆种植意向报告，市场情绪转为谨慎，引发了大量获利盘和事件驱动型卖盘的集体抛压，整体而言，6 月底至 7 月初可能出现拉尼娜效应，且今年三、四季度至明年生猪养殖持续向好，提振粕类的消费需求，国内粕类涨价的趋势与基本面因素仍在，短期受到利空消息的打压，不宜过份看跌粕类期价，而粕类多头需等待技术性回调完全消化利空消息再考虑进场。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。