

连续收储 后市延续政策市

大连玉米指数日线图



资料来源：东航金融投资分析系统

大连大豆指数日线图



资料来源：东航金融投资分析系统

投资要点

- 本月大连玉米走势与 CBOT 玉米呈背离走势，因受政府持续在东北产区收储支撑，现货玉米价格稳中有涨，但是远月合约涨幅受制于需求不振。
- 国内大豆市场内强外弱、近强远弱。CBOT 大豆则因欧美股市连续走弱，及对经济前景的担忧令美豆在本月出现大幅下跌。
- 随着国家政策收储力度的持续加大，玉米收购市场仍将呈明显的政策市特征，通过四批次的收储，今年国家将成为市场最大的贸易商，对玉米价格拥有绝对的话语权，预计未来玉米现货价格仍将在政策收储价与政策销售价的区间内振荡。就近期来说，虽然政策的支撑为国内玉米打造出坚固的“底线”，不过，由于需求的持续疲软将使得连玉米无力有效突破上档压力，预计后期玉米期价仍会在 1600——1720 一线振荡。
- 国内大豆在政策性因素支撑下，短期调整的空间相对有限，但大豆市场整体环境仍偏向利空，大连大豆期货短期面临较大调整压力，这将集中体现在 0909 合约上，但近期合约受政府收储支撑将继续维持在高位。

相关研究

- 玉米弱势震荡 大豆先抑后扬，2008-08-02
- 大豆外强内弱 玉米再创新低，2008-09-06
- 大豆遭遇风暴，2008-09-20
- 黑色十月已过，农产品维持振荡，2008-11-3
- 政策刺激未显成效 后市等待政策过冬，2008-12-2
- 乍暖还寒，仍以稳字当头，2009-2-2

分析师

陈立

东航金融农产品分析师

邮件: chenli@kiiik.com

电话: 021-64068661

网址: www.kiiik.com

内容目录

一、本月农产品行情回顾.....	3
本月农产品基本面回顾.....	3
本月农产品走势图.....	3
2 月份玉米行情特征.....	5
2 月份大豆行情特征.....	6
二、玉米市场相关因素分析.....	8
1、2 月份美国农业部报告.....	8
2、基金态度.....	10
3、国内其他因素分析.....	10
三、大豆市场相关因素分析.....	10
1、2 月份美国农业部报告.....	11
2、基金态度.....	13
3、国内其他因素分析.....	13
四、后期市场展望.....	13

一、本月农产品行情回顾

本月农产品基本面回顾:

- 我国遭遇罕见旱情，7省冬麦受旱面积达1.04亿亩。
- 中央：加大支持保护力度，较大幅度增加农业补贴。
- 国家在黑龙江省增收25亿公斤临时存储大豆。
- 中国1月进口303万吨大豆，同比下降12%。
- 中国2009年1月仅出口26吨玉米。
- 农业部：旱情不会影响我国粮食安全。
- 中储棉完成逾七成年度收储计划。
- 中国1月进口303万吨大豆，同比下降12.0%。
- 中国1月豆油进口量为20,000吨，同比下降87%。
- 中国1月进口104吨玉米，同比下降50.4%。
- 国家粮食局等部门下达计划，临时收储1000万吨玉米。
- 农业部：未来12年中国可增加粮食面积5000万亩。

本月农产品走势图



大连9月合约玉米日K线图



CBOT5月玉米日K线图

连续收储 后市延续政策市



大连9月合约大豆日K线图



CBOT5月大豆日K线图



CBOT 大豆玉米比价图 (1月: 2.52, 2月: 2.69, 3月: 2.02, 4月: 2.06, 5月: 2.21, 6月: 2.11, 7月: 2.32, 8月: 2.26, 9月: 2.11, 10月: 2.26, 11月: 2.4, 12月: 2.34, 1月, 2.47, 2月: 2.33) 10年
均值 2.5

连续收储 后市延续政策市



大连大豆玉米比价图 (1月: 2.63, 2月: 2.82, 3月: 2.44, 4月: 2.37, 5月: 2.55, 6月: 2.7, 7月: 2.53, 8月: 2.38, 9月: 2.3, 10月: 2.04, 11月: 2.05, 12月: 2.13, 1月: 2.17, 2月: 2.06)



CBOT 小麦玉米比价图 (1.78—1.86—1.62—1.32—1.27—1.15—1.32—1.37—1.38—1.33—1.53—1.48—1.48—1.45) 7年平均 1.55



国内小麦玉米比价图 (1.16—1.22—1.13—1.08—1.08—1.12—1.16—1.16—1.15—1.19—1.30—1.29—1.26—1.27)

2月份玉米行情特征:

商品名称	交割月份	月开盘价	最高价	最低价	月收盘价	月结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化
玉米	903	1470	1498	1417	1450	1474	-22	3276	2086	580
玉米	905	1582	1617	1570	1600	1602	34	941330	73532	-115060
玉米	907	1599	1684	1599	1638	1635	39	544	100	-16
玉米	909	1625	1707	1625	1666	1669	42	1895094	225890	105988

连续收储 后市延续政策市

本月大部分时间，CBOT 玉米窄幅波动，重心逐渐下移，由于全球经济疲软，需求前景不容乐观，玉米期货一度跌至两个月低点 3.50 美元附近，但在此位置，得到了一定的支撑，而目前，原油和汽油价格再次下跌的空间似乎也不大，由于玉米是乙醚燃料生产的重要原材料。总统奥巴马也呼吁更多的开发可再生能源，这其中就包括从玉米中提炼乙醚以及从豆油中提炼生物燃料等。但是，玉米期货的走势仍受制于疲弱的需求，市场做多的信心难以被激发。

国内方面，连玉米表现明显强于外盘，在连续上涨了 2 个多月之后，大连玉米期货在月末才出现了较大的回调走势，这可能与国储收购消息对玉米市场的推动力基本消失有关，而此前，连玉米受政府持续在东北产区收储支撑，现货玉米价格稳中有涨，但是需求不振始终牵制市场。目前广东市场玉米报价已达 1620-1630 元/吨，但就当地市场实际情况来看，饲料养殖业需求仍无明显好转，价格上涨的原动力依旧是产地农民惜售心理加重导致的玉米价格走高。国家粮油信息中心在报告中称：“东部产区的玉米价格增长率已放缓。整体需求疲软将限制玉米价格长期上涨。”目前北方港口玉米市场整体成交非常清淡，但价格呈现上涨趋势，主要原因是托市力度显现，农民惜售心理加重，且目前东北玉米和南方销区价格仍在倒挂，贸易商发货积极性不大所致。

目前市场对经济前景的担忧再度成为影响商品市场走势的主要因素，商品市场短期仍面临调整压力。国内特别是农产品期货品种受到国家收储政策的影响，近月合约仍将保持稳定态势，总体上玉米期货继续维持高位整理格局，近月走势稍强，但远期合约下行压力仍较大。

2 月份豆类行情特征：

商品名称	交割月份	月开盘价	最高价	最低价	月收盘价	月结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓量变化
豆一	903	3662	3750	3651	3651	3675	-44	912	742	288
豆一	905	3570	3681	3510	3623	3628	59	254836	47880	-36616
豆一	907	3535	3688	3517	3586	3590	44	2452	1762	346
豆一	909	3355	3610	3303	3389	3392	2	7555756	252078	91386

国外市场：欧美股市连续走弱，道琼斯工业指数创 12 年来新低，这令美豆在本月出现大幅下跌，月末最后一周出口销售低于市场预期，同时 USDA 上调美豆种植面积 1.72%，也对市场产生一定利空影响。而中国转向南美巴西采购大豆也是美豆目前弱势很难扭转的一个原因，南美新作大豆将在 4 月开始进入市场供应，由此中国对美国大豆的需求料减弱。近期来自新加坡的报告显示，中国进口商取消了至少三笔船货，总计为 18 万吨的美国大豆，而且更多的大豆船货也可能遭到取消。

国内市场：连豆强于外盘，近月合约强于远月合约是节后的主要特征。中国政策性托市无疑起到了支撑国内大豆价格的主要力量。连续不断的惠农政策以及 09 年中央 1 号文件，明确表明了中国政府在全球处于经济危机影响下，稳定农村推进农业建设的决心。由于国储的

连续收储 后市延续政策市

收储，应该说至少在 4 月末之前国内大豆大跌可能性很小。

但是目前需求方面依然不乐观，由于 2 月下旬油脂企业几乎是都在成本线上开工运行，部分企业已经处于停机状态。压榨利润呈现负值，使得豆类现货成交困难，买涨不买跌的心理促使市场各方交易谨慎，短期豆粕现货市场也很难走出低迷，这也会拖累豆类期货的走高，所以导致了目前大豆近强远弱的格局。

国内其他农产品市场表现:



大连 9 月合约豆粕日 K 线图



大连 9 月合约豆油日 K 线图



郑州 9 月合约强麦日 K 线图

二、玉米市场相关因素分析

1、2 月份美国农业部报告

玉米:

USDA2 月份公布的美玉米供需平衡表

	2007/08 年度(估计值)		2008/09 年度(预测值)	
	1 月份	2 月份	1 月份	2 月份
	百万英亩			
播种面积	93.5	93.5	86.0	86.0
收获面积	86.5	86.5	78.6	78.6
平均单产(蒲式耳/英亩)	150.7	150.7	153.9	153.9
	百万蒲式耳			
期初库存	1,304	1,304	1,624	1,624
产量	13,038	13,038	12,101	12,101
进口量	20	20	15	15
总供应量	14,362	14,362	13,740	13,740
饲料用量	5,938	5,938	5,300	5,300
食品、种子及工业用	4,363	4,363	4,900	4,900
燃料酒精用量	3,026	3,026	3,600	3,600
国内总用量	10,302	10,302	10,200	10,200
出口	2,436	2,436	1,750	1,750
总消耗量	12,737	12,737	11,950	11,950
期末库存	1,624	1,624	1,790	1,790
CCC 库存#	0	0	0	0
自由库存	1,624	1,624	1,790	1,790
贷款项下库存	106	106	200	200
农场平均价格(美元/蒲)	4.2	4.2	3.55-4.25	3.65- 4.15

USDA2 月份公布的全球玉米供需平衡表

数量单位: 百万吨

		期初库存	产量	进口量	饲料用量	总使用量	出口量	期末库存
		2008-09 年度(预测值)						
世界	1 月份	128.22	791.04	76.94	485.51	783.22	76.88	136.03
	2 月份	127.66	786.47	74.99	479.66	777.47	75.08	136.66
美国	1 月份	41.26	307.39	0.38	134.63	259.09	44.45	45.48
	2 月份	41.26	307.39	0.38	134.63	259.09	44.45	45.48
其他国家	1 月份	86.96	483.65	76.56	350.89	524.13	32.43	90.56
	2 月份	86.41	479.09	74.61	345.04	518.38	30.63	91.18
主要出口国	1 月份	3.88	27	0.2	10.6	17.1	11.5	2.48
	2 月份	3.88	24	0.2	9.8	16.3	9.5	2.28
阿根廷	1 月份	0.56	16.5	0	5.6	7.5	9	0.56
	2 月份	0.56	13.5	0	4.8	6.7	7	0.36
南非	1 月份	3.33	10.5	0.2	5	9.6	2.5	1.93
	2 月份	3.33	10.5	0.2	5	9.6	2.5	1.93
主要进口国	1 月份	14.72	111.05	45.4	107.8	152.98	2.64	15.57

连续收储 后市延续政策市

	2 月份	14.72	111.56	44.2	106.6	151.77	2.64	16.07
埃及	1 月份	0.85	6.18	4	8	10.3	0	0.72
	2 月份	0.85	6.18	4	8	10.3	0	0.72
欧盟 27 国	1 月份	4.97	61.2	2	46.5	60.5	2	5.67
	2 月份	4.97	61.36	2	46.5	60.5	2	5.83
日本	1 月份	1.26	0	16.5	11.7	16.5	0	1.27
	2 月份	1.26	0	16.5	11.7	16.5	0	1.27
墨西哥	1 月份	3.18	25	8	16.5	32.5	0.1	3.58
	2 月份	3.18	25	7.5	16	32	0.1	3.58
东南亚	1 月份	1.72	18.45	3.7	15.8	21.78	0.54	1.56
	2 月份	1.72	18.79	3.7	15.8	21.78	0.54	1.9
韩国	1 月份	2.11	0.08	7.2	5.4	7.3	0	2.09
	2 月份	2.11	0.08	6.5	4.7	6.6	0	2.09
其他主要国家								
巴西	1 月份	13.24	51.5	0.5	40	47.5	9.5	8.24
	2 月份	12.79	49.5	0.5	37	44.5	9.5	8.79
加拿大	1 月份	1.46	10.6	1.6	7.5	11.5	0.5	1.66
	2 月份	1.46	10.6	1.6	7.5	11.5	0.5	1.66
中国	1 月份	39.39	165.5	0.1	111	158	0.5	46.49
	2 月份	39.39	165.5	0.1	111	158	0.5	46.49
独联体 12 国	1 月份	1.17	20.12	0.28	12.93	14.76	3.83	2.97
	2 月份	1.17	21.32	0.28	13.13	14.96	4.53	3.27
乌克兰	1 月份	0.72	10	0.03	5.2	5.9	3.5	1.34
	2 月份	0.72	11.4	0.03	5.4	6.1	4	2.04

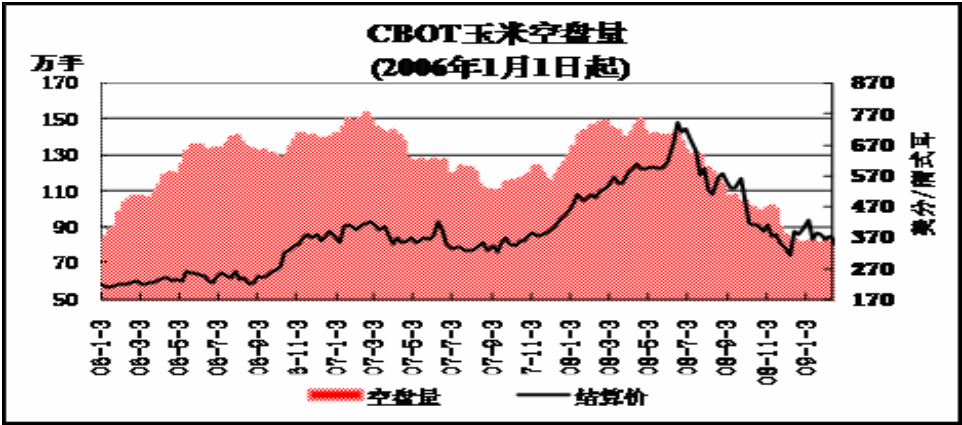
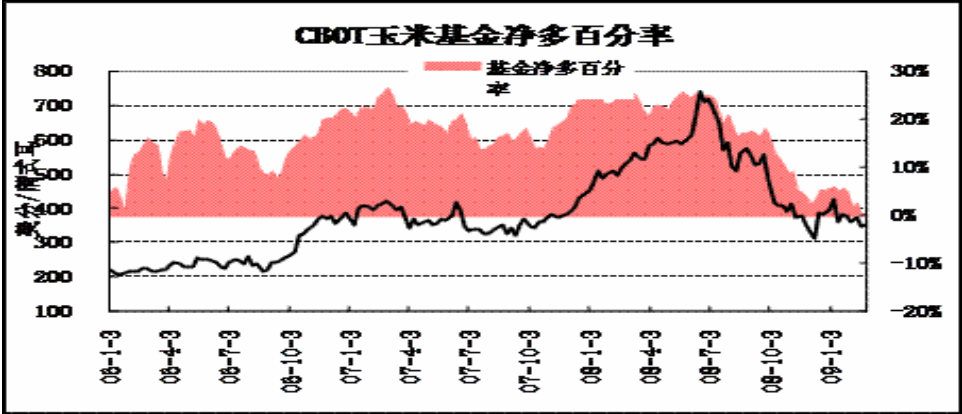
美国农业部 09 年 2 月 10 日公布了最新月度报告，预计美国 2008/09 年度玉米结转库存为 17.9 亿蒲式耳，和 1 月报告持平，低于市场预测的 18.38 亿蒲平均值（预测区间为 17.4 - 19.4 亿蒲）。

2 月份美国农业部供需报告将 2008/09 年度全球玉米产量数据下调了 460 万吨。阿根廷玉米产量数据下调了 300 万吨，因为持续干旱进一步影响了玉米单产和收获面积。巴西玉米产量数据下调了 200 万吨，因为 1 月底天气干燥，影响了南部地区土壤墒情。但是乌克兰产量数据上调了 140 万吨。

而国家粮油信息中心于 2009 年 2 月 11 日发布 2 月份《饲用谷物市场供需状况报告》，对 2008 年中国玉米播种面积和产量做出最新预测。2 月份预测，2008 年中国玉米播种面积为 2880 万公顷，较上年的 2948 万公顷减少 68 万公顷，减幅 2.3%，主要原因是大豆种植效益高于玉米，农户将部分玉米耕地转种大豆。预计 2008 年中国玉米产量为 16550 万吨，较上年的 15230 万吨增长 1320 万吨，增幅 8.7%。2008 年气候条件较为有利，东北地区玉米单产在经历了上年的严重干旱后恢复性提高。

2、基金态度:

期货持仓	基金多单	基金空单	基金净持仓	增减	占总持仓%	期货总持仓
2009-2-3	154888	139092	15796	-22998	1.93%	817268
2009-2-10	161571	139140	22431	6635	2.76%	812240
2009-2-17	158872	157792	1080	-21351	0.13%	812494
2009-2-24	149975	145022	4953	3873	0.65%	767829



3、国内其他因素分析:

1、连续收储支撑玉米期价。

从08年10月至今，国家先后在东北地区展开5次收储。玉米数量总计达到4000万吨，约占东北地区玉米产量的70%左右，约占全国玉米产量的24%。

2、需求疲弱依旧，且呈下降趋势。

春节以后猪肉及禽肉价格不断下滑，再加上疫病影响，导致农户补栏不积极，牲畜和禽类的饲养量较去年均有不同程度地减少，而美国农业部2月份玉米月度供需报告显示，我国的玉米库存高达4649万吨，为2003年5月以来的最高水平，需求不振，庞大的库存将抑制玉米期价的上涨。

3、国际原油价格急速回调令新增玉米需求的生物燃料项目生存困难，玉米消耗量大幅下降。

4、欧美股市连续走弱，对经济前景的担忧再度成为影响商品市场走势的主要因素。

三、大豆市场相关因素分析

1、2 月份美国农业部报告

大豆:

USDA2 月份公布的美国大豆及其产品供需平衡表

	2007/08 年度 (估计值)		2008/09 年度 (预测值)	
	1 月份	2 月份	1 月份	2 月份
大豆	百万英亩			
播种面积	64.7	64.7	75.7	75.7
收获面积	64.1	64.1	74.6	74.6
平均单产 (蒲式耳/英亩)	41.7	41.7	39.6	39.6
	百万蒲式耳			
期初库存	574	574	205	205
产量	2,677	2,677	2,959	2,959
进口量	10	10	9	9
总供应量	3,261	3,261	3,173	3,173
压榨量	1,801	1,801	1,685	1,650
出口量	1,161	1,161	1,100	1,150
种子用量	93	93	90	90
调整值	0	0	73	73
总使用量	3,056	3,056	2,948	2,963
期末库存	205	205	225	210
农场平均价格 (美元/蒲)	10.1	10.1	8.50-9.50	8.75-9.75
豆油	百万磅			
期初库存	3,085	3,085	2,483	2,483
产量	20,568	20,568	19,210	18,810
进口量	65	65	50	50
总供应量	23,718	23,718	21,743	21,343
国内使用量	18,327	18,327	17,850	17,600
甲酯生物燃油用量	2,981	2,981	3,100	2,900
出口量	2,908	2,908	1,750	1,500
总使用量	21,235	21,235	19,600	19,100
期末库存	2,483	2,483	2,143	2,243
农场平均价格 (美分/磅)	52.03	52.03	32.00-35.00	31.00-35.00
豆粕	千短吨			
期初库存	346	346	294	294
产量	42,242	42,242	39,841	38,991
进口量	141	141	165	165
总供应量	42,729	42,729	40,300	39,450
国内使用量	33,155	33,155	31,600	30,750
出口量	9,280	9,280	8,400	8,400
总使用量	42,435	42,435	40,000	39,150
期末库存	294	294	300	300
农场平均价格 (美元/短吨)	335.94	335.94	250-310	265-305

USDA2 月份公布的全球大豆供需平衡表

数量单位: 百万吨

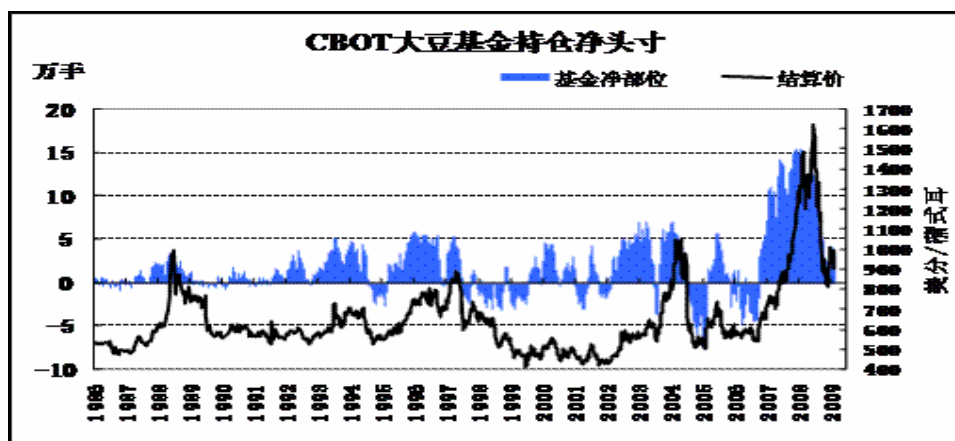
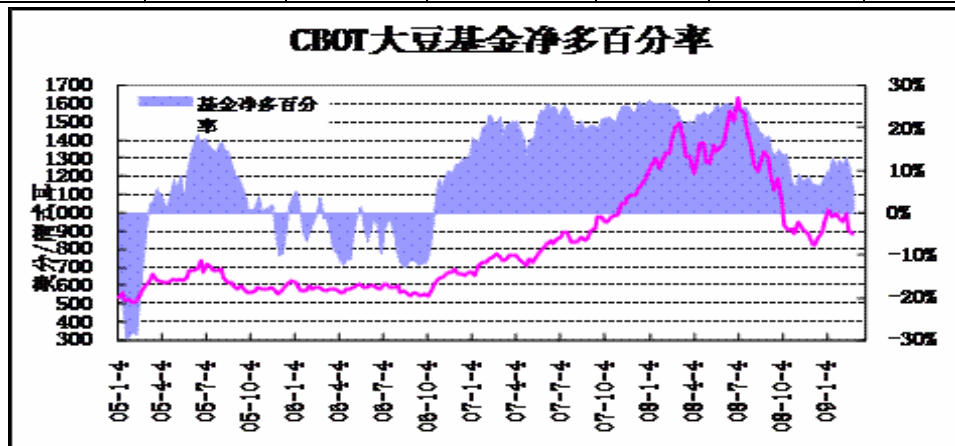
连续收储 后市延续政策市

	期初库存	产量	进口量	国内压榨	使用总计	出口量	期末库存
	2008-09 年度(预测值)						
世界							
1 月份	53.1	233.2	75.94	200.71	231.11	77.19	53.94
2 月份	53.21	224.15	73.99	196.22	226.62	74.85	49.87
美国							
1 月份	5.58	80.54	0.25	45.86	50.31	29.94	6.12
2 月份	5.58	80.54	0.25	44.91	49.35	31.3	5.71
其他国家							
1 月份	47.52	152.67	75.69	154.85	180.81	47.25	47.82
2 月份	47.63	143.61	73.74	151.31	177.27	43.55	44.16
主要出口国							
1 月份	41.08	114.1	2.6	68.67	73.42	43.65	40.72
2 月份	41.11	104.8	1.97	66.47	71.2	40	36.67
阿根廷							
1 月份	21.77	49.5	2.54	35.62	37.21	14.4	22.19
2 月份	21.77	43.8	1.9	33.72	35.3	12.7	19.47
巴西							
1 月份	19.16	59	0.05	31.5	34.51	25.25	18.45
2 月份	19.18	57	0.05	31.2	34.21	24.9	17.12
主要进口国							
1 月份	5.51	18.92	61.33	63.48	79.25	0.52	5.99
2 月份	5.51	18.92	60.54	62.33	78.09	0.52	6.36
中国							
1 月份	4.25	16.8	36	41.47	51.87	0.45	4.72
2 月份	4.25	16.8	36	41.1	51.5	0.45	5.09
欧盟 27 国							
1 月份	0.82	0.75	14.15	13.65	14.88	0.03	0.81
2 月份	0.82	0.75	13.55	13.05	14.28	0.03	0.81
日本							
1 月份	0.29	0.23	4	2.84	4.26	0	0.26
2 月份	0.29	0.23	4	2.84	4.26	0	0.26
墨西哥							
1 月份	0.03	0.16	3.59	3.7	3.74	0	0.04
2 月份	0.03	0.16	3.4	3.52	3.55	0	0.04

美国农业部 2 月 10 日公布了最新月度供需报告,本月对 2008/09 年度大豆数据调整的脉络比较清晰,对大豆的播种面积、单产和产量均未调整,延续以前的调整基调,继续调低压榨量 3500 万蒲式耳到 16.5 亿蒲式耳,调高出口 5000 万蒲式耳,到 11.5 亿蒲式耳,进而调低期末库存 1500 万蒲式耳到 2.1 亿蒲式耳,这个数字大大高于市场预期的 2.03 亿蒲式耳的水平,美豆结转库存降幅不十分明显,可能表明出口需求将更多的转向南美大豆。报告显示,阿根廷 08/09 年度大豆产量预计为 4380 万吨,较上月削减 570 万吨,调整力度相对较大;巴西 08/09 年度大豆产量预计为 5700 万吨,较上月减少 200 万吨,符合巴西当地多数机构此前预测。

2、基金态度:

期货持仓	基金多单	基金空单	基金净持仓	增减	占总持仓%	期货总持仓
2009-2-3	70869	33879	36990	-3413	11.39%	324725
2009-2-10	72464	30676	41788	4798	12.94%	322897
2009-2-17	67587	34307	33280	-8508	10.18%	326895
2009-2-24	60089	45161	14928	-18352	5.08%	294087



3、国内其他因素分析:

- 1、全球经济危机趋向恶化。
- 2、南美降水继续打压市场
- 3、2月份以来国内大部地区畜禽饲料需求形势并不理想。

截至目前，多数企业2月畜禽料销量较1月环比下降2-4成，局部地区偏高降幅甚至在五成左右。总体来看，今年的禽病情况较往年严重。今年春节过后的市场启动较迟，饲料消费较往年差，这与今年的养殖行业在全球遭遇金融危机打击的情况下主动降低补栏数量有关，致使消费需求节后没有快速增长。由于补栏还需要一定的时间，因此从养殖周期来看，市场还需要一定的时间缓冲，饲料市场才能得到恢复，那么豆粕的需求在近期自然难有大的改观。

- 4、原来生物柴油泡沫已经破灭，原油也一直呈现跌势，这都对油脂形成了利空。
- 5、国储收储支撑现货价格。目前全国从南到北基本都维持在3400元/吨的水平。

四、后期市场展望

连续收储 后市延续政策市

玉米：

后期政策仍是影响玉米价格的主要因素

虽然 CBOT 玉米处于震荡下跌之势,但国内玉米却逆势走强,国内玉米价格明显强于外盘。而造成这种现象的原因在于政策调控,玉米的这种强势依然受益于国家的政策收储。2 月初国家粮食局下达了第五批国家临时收储玉米 1000 万吨的计划,从 08 年 10 月至今,国家先后在东北地区展开 5 次收储。玉米数量总计达到 4000 万吨,约占东北地区玉米产量的 70%左右,约占全国玉米产量的 24%。从实际的效果来看最近两次玉米收储对价格提振作用较大。究其原因有两点,一是收购数量较多,二是在政策出台的同时又有其他利好的声音出现,比如出口退税和在华北地区也展开收购等等。受国家政策托市影响,近期淀粉酒精等价格也出现明显上涨,使玉米与淀粉价格形成了相互提振。东北深加工企业玉米收购价也全面上调,港口和销区也出现不同程度的上涨,短期内玉米现货将延续强势。

其实自去年新玉米上市以来,国家的政策性收储力度就开始持续加大,我国政府对提振玉米价格的决心已可见一斑。此外,随着国家收储粮源数量的不断增加,今年中储粮在国内玉米市场上扮演的“大粮商”角色也毫无争议,对后期玉米市场的定价权也更为主动。这对今年下半年的玉米市场价格具有决定性的定价权。

通过四批次的收储,今年国家将成为市场最大的贸易商,对玉米价格拥有绝对的话语权。按照顺价销售原则,国家将根据市场行情择机在粮食批发市场或网上公开竞价销售。国家托市收购价格平均为 1500 元/吨,也就是说今年国储拍卖价格底部不会低于 1500 元/吨。假设在今年 7 月、8 月玉米青黄不接的时候国储开始拍卖,算上烘干、运输等费用,玉米拍卖的底价应高于 1500 元/吨,而目前全国玉米平均收购价为 1354 元/吨,玉米市场后期还有上涨空间。顺价销售必定会拉动玉米价格上涨,但是不会产生大幅上涨,因为后期需求依然疲软。

因为从目前国际国内形势看,养殖业、深加工的低迷行情会持续一段时间,需求不足,市场上玉米的供应就不会出现紧缺。在供应宽松的情况下,即使在青黄不接时国家进行拍卖或者竞价销售,集中抢粮的情况出现的几率也不大。况且,国家托市收购玉米的目的是抬高玉米价格保护农民利益,然而,玉米价格上涨却给深加工行业、饲料行业带来了很大的负面影响,在销路不畅的情况下原材料价格上涨使他们很有压力,这些都是后期拍卖时国家应该考虑到的。而收储所传递的信息中有一点应该引起市场的注意,国家在第五批收购通知中强调,此批临时收购玉米将会在适当时机顺价销售,显然,国家的第一目标仍然是粮价稳定,而不仅仅是农民收入增长。

综上所述,随着国家政策收储力度的持续加大,玉米收购市场仍将呈明显的政策市特征。政府大规模收储与顺价销售的结合将使今年国内玉米现货价格始终受到来自政策的调控,从而避免粮价的大幅波动。笔者预计玉米现货价格仍将在政策收储价与政策销售价的区间内振

连续收储 后市延续政策市

荡。就近期来说,虽然政策的支撑为国内玉米打造出坚固的“底线”,不过,由于需求的持续疲软将使得连玉米无力有效突破上档压力,这也是玉米未能有效突破 1700 点一线压力的主要原因,预计后期玉米期价仍会在 1600—1720 一线振荡。

大豆:

大豆近强远弱,后市振荡运行为主基调

目前悲观的经济形势仍然引领着市场走势,商品市场笼罩在一片利空氛围之中,CBOT 大豆市场出现回调走势。国际市场的走弱拖累了国内市场行情,但是国内的政策支撑令大豆异常坚挺,后期政策仍是左右大豆价格的主要因素。

近期大豆市场掺杂着大量利空性因素,包括南美天气改善、经济忧虑之下的美元走强、原油及股市下跌。但国内大豆价格未受到外盘的直接影响,走势偏强,经过短暂调整后重拾升势。大连大豆与 CBOT 大豆走势出现分化(特别是近期月份),CBOT 大豆近两周自一千美分大幅回落近 150 美分,而大连大豆在现货大豆坚挺的支撑下,只是经过了短暂的调整。现货大豆的坚挺主要受益于国家政策的调控,目前国家共下达了三批中央大豆储备计划,共计 600 万吨,占东北地区 900 万吨大豆产量的 67%左右。其中黑龙江省三批收储量达 453 万吨,占黑龙江省产量的 60%以上,目前国家在黑龙江收储的大豆已超过 200 万吨。据有关机构统计,2008 年黑龙江大豆产量预计接近 700 万吨,到 2 月中旬,黑龙江出省大豆约 120 万吨,油脂企业加工及库存约 50 万吨,预估种用及食用 35 万吨。也就是说,目前黑龙江省农户手中大豆预计不足 300 万吨,黑龙江农民手中的余粮将逐渐被消化。但国内油粕现货节后一直下跌,油厂压榨无利润面临停工,后期收购主体的减少将对大豆现货产生一定的拖累作用。而且 CBOT 大豆震荡下跌,直接带动进口大豆成本回落,使产区现货与进口大豆价格再度拉开,同样对产区现货带来调整压力。

从基本面上看,南美大豆产区天气炒作基本进入尾声,CBOT 大豆市场要想摆脱颓势似乎需要寻找更多的支撑因素,目前的需求信号显示全球进口商大豆采购的季节性趋势正向南美转移,另一方面,美国大豆局部春播即将开始,而 2009 年年初,市场一度猜测大豆播种面积将增长,但是随着 CBOT 大豆期价的下跌,大豆与玉米价差的缩小,加之化肥等种植成本的下跌,使得农民似乎会更加倾向于播种玉米,当然这一切都只有在播种之后才会盖棺而定,而随着世界经济危机的进一步蔓延,对商品尤其是大豆带来的不利影响就是需求的持续减少,而在当前很多重要的供需因素多变的背景下,大豆的连续单边下跌和持续上涨都是不容易的,预计低位宽幅振荡将延续,而来自宏观经济方面的作用也仍是后期的关注重点。

综上,国内大豆则在政策性因素支撑下,短期调整的空间相对有限,但大豆市场整体环境仍偏向利空,大连大豆期货短期面临较大调整的压力,这将集中体现在 0909 合约上,但近期合约受政府收储支撑将继续维持在高位。

免责声明

本研究报告由东航期货经纪有限责任公司提供，研究报告中所提供的有关信息是东航期货经纪有限责任公司研究人员根据国际和行业通行的准则，在以合法渠道获得信息的基础上撰写而成。研究人员已力求报告内容的可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息及结论的准确性和完整性。本研究报告所提出的观点、结论和建议仅供投资者参考，不能当然作为投资研究决策的依据，也不能成为本公司承担明示或者暗示的道义或法律责任的依据。投资者根据本研究报告做出的任何投资决策与东航期货经纪有限责任公司和报告作者无关。东航期货经纪有限责任公司将根据市场变化情况随时补充、更正或修订有关信息，但不保证在第一时间发布。东航期货经纪有限责任公司对于投资者根据本报告所提供信息进行投资所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为东航期货经纪有限责任公司所有，未经东航期货经纪有限责任公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式引用、复制或以其他方式发布。如经书面许可引用发布的，还须注明出处为东航期货经纪有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

东航期货经纪有限责任公司对于本免责声明条款具有最终解释权。



地址：中国上海市吴中路 686 号东航金融中心 18 楼(201103)

电话：(8621)64056666

传真：(8621)64068852

Email: service@kiiik.com

网址: <http://www.kiiik.com>