

农产品阶段性面临调整 跟涨外盘将面临“尴尬”

一、市场表现：2008 年底反弹行情，面临技术阻力

6 月初以来，工业品相对强于农产品，但总体均较外盘显现尴尬，跟涨趋势缓和，调整拉开。

其中农产品油脂油料在创出 8 个月来高位，弥补去年 10 月份跳空缺口之际，率先展开整理，技术关口迟迟突破无效；相对而言，长时间处于盘整的大连玉米期货上周末破位下行，而白糖则持续处于横盘整理状态，4 月 20 日上市以来长期处于窄幅振荡的早籼稻在 6 月 9 日突然拉升；较弱的软商品棉花，受 5 月底国家宣布抛储缓解市场供应紧缺格局的利空打压，回落至两个月低点。

对于目前的行情，是继续走高过程中的一个“小插曲”，还是中级调整行情的拉开，市场分歧加大，在此进行一些分析。

二、原因分析：政策及资金中性偏空

1、农产品新作物年度来临前，本年度抛储压力增强

当前北半球农作物播种基本结束，种植面积的炒作也暂时告一段落，当然对于美国农作物，由于 6 月 30 日是每年第二次对下年度的作物种植面积进行比较完整（权威）的预测，仍被市场所关注，但前期行情已经有所反映，因此市场的焦点逐步转移至天气因素，从目前情况来看，关于美国天气的炒作度要小于往年，之所以如此在于，今年美国农作物炒作仍停留在旧年度的期末库存上面，后期并不排除继续炒作天气的可能。但对于中国，前期东北地区干旱的炒作，夹杂了外盘影响，带动国内大豆价格走出一波反弹（3500-3800），但目前再次平静，而其它种植农作物小麦已经收获 5 成之多，早籼稻预计今年继续丰产，国家三大主产区棉花种植面积缩减大致在 10%，但天气相对有利于生长，目前来看也不具备太大的炒作题材，因此，当前国内市场主要围绕的焦点无疑是 2008 年度国储创纪录的大规模农产品收储后续处理问题。

从目前已经明朗化的棉花抛储来看，基本起到了稳定市场价格目的，自抛储至今，郑棉期货主力下滑幅度 4% 左右，且现货趋稳或略有下滑，资源供需矛盾暂时缓解；另外一个市场玉米市场，受国家可能在本月下旬发布定向、定量的玉米抛储政策影响，深加工企业的玉米收购价已经出现回落，且大连玉米期货上周末下破近 8 个月来整理平台，可以预见，国家掌握了本年度达 4000 万吨的储备（占当年产量 25% 左右），且年度供过于求 2000 多万吨情况下，玉米后期的政策影响相当沉重；

另外就是大豆市场，从今年 4、5 月份市场不断充斥了国家抛储大豆的传闻，但始终没有兑现，目前本年度收储大豆 700 多万吨、同时我国今年 1-5 月份 1800 多万吨的大豆进口量（创历史同期新高），也加剧了国际市场大豆的供需紧张局面，从总供应量角度来看，由于国内的收储，且要顺价销售的政策，处于压榨利润考虑，进口大豆大量到港完全是不得已的选择，但需要警惕的是目前形势逐渐在发生变化：一方面国储大豆顺价销售已经初步具备

了条件，另一方面本年度占用库存过大、大豆质量问题，以及新年度大豆上市前的不确定性，都加大了后期抛储可能性，因此，6月份之后的大豆进口量预计将出现明显减少，且中国政策性抛储，都将对大豆价格形成不利影响。

2、宏观面炒作有所透支，市场重新回归商品基本面

从今年年初以来，在全球经济不会“再烂到什么程度”，且中国推出了4万亿的投资振兴规划，美国新政府上台新的刺激方案等，使全球对经济的恢复开始增强，也因此，国际油价从年初到现在反弹了超过100%，国际社会普遍预期经济会在今年的第三季度或者第四季度恢复。在这样的大背景下，国际商品，包括工业原材料有色金属等在内纷纷反弹，在超跌的市场背后，单个市场的基本面让位于整个宏观经济良好预期，以及政策面因素，并推移到了今年的二季度至今。

从公布的经济数据本身来看，虽然全球主要体的经济失业率还在增加，各国CPI等仍在低位增长等，的确出现了缓和的趋势，但能否实现年底的彻底好转，变数较多，也因此，预计在进入3季度以后，市场将密切关注主要经济体的宏观指标等，全球经济体是否真正好转，将可能对商品选择起到转折性的作用：如果符合市场的预期，且可能伴随新一轮的通货膨胀，料农产品市场将在振荡之后走上新一轮的上涨之旅；否则，警惕可能引发的系统性调整。

3、资金面面临回吐压力

另外，除了上述基本面因素之外，年初至今商品之所以能够大幅走强，资金推动力量功不可没。跟踪CFTC数据显示，今年3月3日-6月2日基金在主要农产品净多单增仓步伐大幅迈进，具体如下表所示：（单位：手）

	玉米	大豆	豆油	豆粕	棉花	白糖
3月3日	4953	7611	-11894	3475	-12334	130844
6月2日	206706	125410	27652	61886	18979	172092
净多增幅	4073%	1548%	332%	1681%	254%	32%

国际市场基金炒作题材主要集中在国内，因此在接下来一段时间中国国内农产品纷纷存在抛储利空预期下，国外基金顺势平仓的概率也在逐渐增大，这一点需要特别引起关注。

国内市场，自今年年初以来，国内单日成交纪录屡被刷新，其中农产品中的白糖、豆粕、油脂成为不同阶段资金关注的焦点。但从6月份以来，国内农产品市场除了豆粕继续增仓以外（传统的做空中粮席位入市做多），包括油脂、棉花、白糖、玉米均步入减仓行情，且做多主力浙江资金开始在油脂油料品种上做空，回吐压力过后，需要特别警惕市场可能面临的新空力量打压。

三、结论：围绕品种自身基本面、政策面行情展开

综合上述几方面分析，预计国内农产品行情将围绕各自基本面、以及抛储政策面展开，前期趋势性的大行情将在第三季度显得困难；同时尽管外盘目前白糖、豆类仍旧具备一定的炒作题材，但国内相关品种较外盘的跟涨将继续迟钝，且不排除外盘突发调整后的国内加速

调整：从时间周期上看，预计第三季度农产品将呈现出波段行情特征，投资上采取宜采取短线及技术性操作，一味的看涨思路需要及时做出调整。