

豆油 有望继续上行

尽管季节性消费转淡使豆油上行承压，但南美大豆生长仍面临天气威胁，北半球新作大豆在争地过程中处于劣势，均对豆油市场形成支撑。

2月份以来，受原油价格走高、南美天气干旱和欧债危机担忧缓解等因素带动，大连豆油期货振荡走高，主力合约 Y1209从 9012上行至 9400附近。从豆油的影响因素来看，尽管季节性消费淡季使豆油上行承压，但南美大豆生长仍面临天气威胁，北半球新作大豆在争地过程中处于劣势，均对豆油市场形成明显支撑，预计豆油后市有望继续振荡上行。

南美天气炒作余温犹在

近期南美出现降雨，新作大豆生长压力有所缓解，晚播大豆面临的减产威胁下降。以阿根廷为例，据气象机构报告，上周的大量降雨将大大改善晚播大豆作物的生长条件，且未来 7天预计还会有更多的降雨。

但值得注意的是，由于部分产区早播大豆受到的损害已不可挽回，市场对南美大豆产量的担忧并未完全消除。以巴西为例，《油世界》近日发布报告称，因当地恶劣天气持续，巴西 2012年大豆产量预估可能再度下调。受南美大豆减产预期影响，基金做多豆类的意愿较为强烈。据 CFTC公布的最新持仓报告，截止到 2月 21日，CBOT大豆基金多头持仓为 160084手，比上周增加 7924手。这是基金连续第八周增加多单持仓量。可见，南美干旱天气炒作的余温犹在，这将对豆类价格形成支撑。

争地效应支撑豆类价格

从 3月份开始，北半球农户将陆续展开新赛季作物的备耕工作，大豆和玉米之间的新一轮争地竞赛即将展开。从当前中国和美国的情况看，大豆在争地中并不具有优势，市场对北半球新作大豆种植面积减少的预期升温。

中国大豆种植收益已连续数年低于玉米，农户种植积极性大大降低。以大豆主产省黑龙江省为例，按照该省的一般情况，玉米亩产能达到 1500斤以上，按国家最低收购价格 0.98元 /斤计算，亩产收入在 1470元以上；而大豆亩产只有约 260斤左右，按国家最低收购价 2.00元 /斤计算，亩产收入只有 520元左右。

美国方面，从历史经验来看，CBOT大豆与玉米价格合理比价关系在 2.2—2.4之间。若两者比值超过这个区间，就会改变下一年度的农户种植意向，导致大豆或玉米种植面积变化。当前 CBOT大豆与玉米期货主力 5月合约收盘价的比值约在 2.0附近，明显低于大豆和玉米合理比价的下限。虽然美国农户为了保持土地肥力有轮种大豆和玉米的习惯，但实际收益的差异使增加大豆种植面积的困难较大。美国农业部公布的最新预测显示，2012年美国大豆的种植面积预计为 7500万英亩，与上一年度持平。

终端市场豆油需求不旺

从历年的消费情况看，春节过后豆油将逐渐进入季节性消费淡季，传统节日带动的餐饮消费将明显回落，终端市场对豆油的需求将转弱。从 2010—2011 年国内餐饮收入统计数据看，两个年度的 1—4 月份餐饮业月度收入都呈现逐月递减的现象。可见，终端市场需求不旺的局面将持续较长时间，这将对豆油上行构成压力。

同时，随着国内天气的逐步转暖，棕榈油的需求将有一定回升，这将挤占国内豆油的消费空间。截止到 2 月 24 日，国内主要港口棕榈油库存约为 95.5 万吨，这较历史最高库存仅低 0.6 万吨。棕榈油庞大的库存将对豆油价格形成间接压力。

技术上，Y1209 合约期价仍处于 2011 年 12 月中旬以来的上行通道中，但已接近 9500 重要压力位，持仓量和成交量出现不同程度的萎缩。如果近日期价不能突破 9500 阻力位，就很有可能出现回调。建议投资者注意市场回调风险。