

THE HIGHTOWER REPORT

Futures Analysis & Forecasting

SPECIAL REPORT

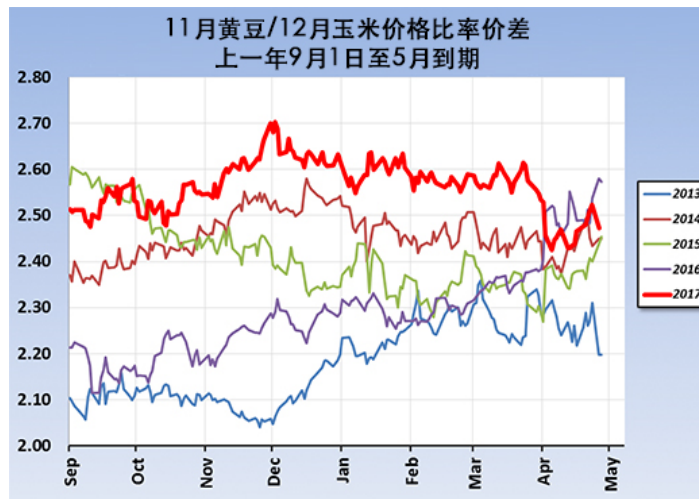
HightowerReport.com

2017年4月26日

大豆：价格高涨带动种植增长

5月10日发布的世界农业供需预测(WASDE)报告将提供关于旧作物需求的最新信息以及2016/2017年度期末库存的调整数据，但更重要的是，它将提供美国农业部(USDA)对2017/2018种植季节的第一次完整看法。

2017年11月大豆/2017年12月玉米之间的比率去年达到2.7，2017年前三个月的交易比率为2.65至2.55，促使生产商看好大豆种植前景，看淡玉米。此外，12月玉米的春季作物保险价格今年达到3.96美元，而11月大豆为10.19美元，两者价格比率为2.57。1998年和2016年的平均收获价差比率为2.24。在过去四年，该比率明显低于今年，其中2016年为2.29、2015年为2.34、2014年为2.45，2013年为2.27。3月种植预测报告显示，大豆种植面积与去年相比增长600万英亩，这是意料中事。现在的问题是种植面积是否会继续增长。



2017年八种作物(玉米、小麦、大豆、高粱、大麦、燕麦、水稻、棉花)的综合种植面积为2.514亿英亩，与去年的2.534亿英亩相比有所下降。在八种作物中，减少的200万英亩来自玉米、大豆和小麦。今年的休耕保护面积(CRP)与去年的总面积相比略有下降，因此6月的种植面积报告中仍有可能恢复一定的种植面积。

5月的第一个星期，玉米种植带中心地区预计将面积湿冷天气，这可能导致前半个月的玉米种植放缓。近期达科他州湿冷天气挥之不去，令农场主春季小麦种植举步维艰。截至4月23日，只有22%的作物完成种植，而去年此时是40%，十年平均值是26%。这些延误可能促使农场主转而种植生长季节更短的大豆。去年，南北达科他州农场主的大豆种植成绩相当出色。北达科他州平均产量为每英亩41蒲式耳，南达科他州为每英亩48蒲式耳。

在6月30日的种植面积报告中，我们可能会看到额外500,000到100万英亩的土地改种大豆。如果大豆种植面积达到9020万英亩(与3月预测的8950万英亩相比增长700,000英亩)，而平均产量与每英亩48蒲式耳(比去年低8.5%)的20年趋势线一致，则美国期末库存可能达到创记录的高位(见下表)。即使我们大胆地假设压榨数量为19.45亿蒲式耳，出口量为20.00亿蒲式耳，假如期初库存为4.55亿蒲式耳(比目前的预测多1000万蒲式耳)，则2017/2018年作物期末库存将激增至令人担忧的7.10亿蒲式耳。这将成为史上最高的期末库存数据，远高于之前2006/2007作物季节5.74亿蒲式耳的记录。

For a FREE TRIAL of Daily Research
and Trade Recommendations
go to HightowerReport.com

www.HightowerReport.com

Trade Recommendations
Pre-open and Midday Audio Updates
Fundamental & Technical Chart Library
Daily Fundamental & Technical Analysis

141 West Jackson • Suite 4002 • Chicago, Illinois • 60604 • 800-662-9346 • 312-786-4450 • info@HightowerReport.com • @HightowerReport

Trading futures contracts and commodity options involves substantial risk of loss, and thus is not appropriate for all investors.
Investors should carefully consider the inherent risks of such an investment in light of their financial condition.

Page 1

美国农业部供需 美国大豆	4月			4月			4月	17-18
	10-11	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	16-17	Hightower 预测
种植区域 (百万英亩)	77.4	75.0	77.2	76.8	83.3	82.7	83.4	90.2
收割区域 (英亩)	76.6	73.8	76.1	76.3	82.6	81.7	82.7	89.4
产量 (蒲式耳/ 英亩)	43.5	42.0	40.0	44.0	47.5	48.0	52.1	48.0
期初库存 (百万蒲式耳)	151	215	169	141	92	191	197	455
生产	3,331	3,097	3,042	3,358	3,927	3,926	4,307	4,293
进口	14	16	41	72	33	24	25	25
供应, 总计	3,497	3,328	3,252	3,570	4,052	4,140	4,528	4,773
压榨	1,648	1,703	1,689	1,734	1,873	1,886	1,940	1,945
出口	1,505	1,366	1,328	1,639	1,842	1,936	2,025	2,000
油籽	87	90	89	97	96	97	104	104
其余	43	-2	16	10	50	25	14	14
使用, 总计	3,282	3,159	3,111	3,478	3,862	3,944	4,083	4,063
期末库存	215	169	141	92	191	197	445	710
库存/使用率	6.6%	5.4%	4.5%	2.6%	4.9%	5.0%	10.9%	17.5%

如果期末库存为7.10亿蒲式耳，将导致存量/用量比率达到17.5%，与2006/2007年18.6%的比率相差不大。美国农业部提供的2006年秋季平均农场批发价格为6.40美元。我们认为2017年11月大豆的交易价格不会接近该价位，因为需求情况在过去十年发生很大变化，特别是中国的需求增长。即使从趋势线产量来看，我们认为11月大豆的价格不会一反常态，达到8.00美元。

如果12月玉米在收获季节的交易价格为3.50美元，且大豆/玉米价格比率跌回2.24%的20年平均值，则11月大豆的交易价格将为7.87美元。

建议交易策略：

- 1) 买入1份9.20美元11月大豆看跌期权，卖出1份8.20美元11月大豆看跌期权，并卖出1份11.60美元11月大豆看涨期权，净成本为总价差的11美分。目标是从价差值中获利60美分，损失风险总额为14美分。
- 2) 按20美分买入1份9.00美元11月大豆看跌期权，按9³/₄美分卖出2份3.50美元12月玉米看跌期权，该1x2市场内价差的总成本为9³/₄美分。目标是从价差中获利69美分，交易的损失风险总额为12美分。

-The Hightower Report

info@hightowerreport.com

本报告所包含的信息来源截至公布日期被认为可靠和准确，但未经独立验证，我们不保证其准确性或完整性。观点如有更改，恕不另行通知。本报告不应解释为请求参与任何涉及购买或出售期货合约和/或商品期权而产生的交易。交易期货合约或商品期权的损失风险巨大，投资者应根据其财务状况仔细考虑相关投资的内在风险。未经The Hightower Report的明确书面同意，严格禁止任何复制或传输本报告。违反者将被处以每次15,000美元的罚款。

Disclaimer

期货与掉期交易具有亏损的风险，因此并不适于所有投资者。期货和掉期均为杠杆投资，由于只需要具备某合约市值一定百分比的资金就可进行交易，所以损失可能会超出最初为某一期货和掉期头寸而存入的金额。因此，交易者只能使用其有能力承受损失风险但又不会影响其生活方式的资金来进行该等投资。由于无法保证这些资金在每笔交易中都能获利，所以该等资金中仅有一部分可投入某笔交易。

本手册中所载信息和材料不得被视为是买卖金融工具、提供金融建议、创建交易平台、促使缴纳或收取定金或在任何司法辖区提供任何类型的其它金融产品或金融服务的要约、邀请、招揽或接受。本手册中所载信息仅供参考，并不意图提供建议且不得被解释为是建议。这些信息没有考虑您的目标、财务状况或需求。在依赖本手册行事之前，您应获取适当的专业建议。本手册不构成招股说明书、产品披露声明或法律建议，亦不是关于购买、出售或持有任何具体投资或者使用或不使用任何特定服务的推荐。有关本文档中所涉事项，读者应咨询法律顾问获取法律建议。本手册及其内容未经新加坡任何监管机构审查和批准。本手册信息仅按原样提供，不作任何明示或暗示的保证。芝商所对任何错误或遗漏概不承担任何责任。

本资料也可能会包含或链接至涉及到未经芝商所或其管理人员、员工或代理设计、验证或测试的信息。芝商所不对该等信息承担任何责任，也不认可其信息的准确性或完整性。芝商所对该等信息或向您提供的超级链接并不担保不会侵犯到第三方权利。如果本 [资料类型] 含有外部网站的链接，芝商所并不对任何第三方或其提供的服务及/或产品予以认可、推荐、同意、保证或推介。

CME Group和“芝商所”是CME Group Inc.的注册商标。地球标志、E-mini、E-micro、Globex、CME和Chicago Mercantile Exchange是Chicago Mercantile Exchange Inc. (“CME”) 的注册商标。CBOT是Board of Trade of the City of Chicago, Inc. (“CBOT”) 的注册商标。ClearPort和NYMEX 是New York Mercantile Exchange, Inc. (“NYMEX”) 的注册商标。此商标未经所有者书面批准，不得修改、复制、储存在可检索系统里、传递、复印、发布或以其它方式使用。

CME、CBOT及NYMEX均分别在新加坡注册为 Recognized Market Operator (认可市场运营商) 以及在香港特区被授权为 Automated Trading Service (自动化交易服务)提供者。此外，CME作为Recognised Clearing House (认可清算所) 于新加坡受监管。

本手册所载信息并不构成提供任何日本《金融工具与交易法》(1948年第25条法律，修订案) 界定之境外金融工具市场的直接渠道，或境外金融工具市场交易的清算服务。CME欧洲有限公司未经注册或许可在亚洲任何司法辖区 (包括香港、台湾、新加坡或日本) 提供并且其亦不意图在亚洲任何司法辖区 (包括香港、台湾、新加坡或日本) 提供任何类型的金融服务。

芝商所旗下的实体在中华人民共和国或台湾均无注册、获得许可或声称提供任何种类的金融服务。芝商所旗下的所有实体均未持有在香港根据《证券及期货条例》开展期货合约交易或咨询业务的牌照。

本手册以及其中所载或以提述方式纳入的任何内容不属于广告，并不意图在中华人民共和国境内公开传播。本手册仅供在新加坡境内向持有资本市场服务牌照 (期货合约交易) 或免于遵守该等要求的人士分发。对于在韩国及澳大利亚境内分别根据《金融投资服务与资本市场法》第9条第5款和相关规则，以及《2001年企业法》(澳洲联邦) 和相关规则的规定，将分发受众仅限于“职业投资者”；其发行应受到相应限制。

©2017年CME Group和芝商所版权所有，保留所有权利。