

THE HIGHTOWER REPORT

Futures Analysis & Forecasting

SPECIAL REPORT

HightowerReport.com

2017年3月16日

展望3月31日美国农业部种植意向报告

截至本文撰稿时，11月大豆价格较2月28日的最高点下跌了46美分。市场的注意力正在从大量的南美作物转向美国农业部“种植展望”和“季度粮食库存”报告，这些报告将于3月31日发布。

在过去的三年中，这些报告并没有出现多少意外，但之前三年，在报告公布当天会出现巨大的波动。2013年，大豆下跌了26¾美分；2012年，大豆上涨了53¼美分；而2011年，大豆上涨31½美分。过去的17年中，大豆市场在报告日上涨了7次，平均涨幅为22½美分。在这些年份中，市场下跌了10次，平均跌幅为16½美分。由于今年种植面积可能出现回升，市场可能需要在今年报告当天承受下跌的倾向。



下个月天气正常，南美大豆估计产量可能进一步增加，这可能会使需求转移到南美洲。如果南美洲将出口业务从美国撤离，美国陈年作物的期终库存可能增加。而如果市场的注意力转移到新作物季节，很难想象可以支持投机者坚持持有其巨大的净多头头寸的看多情形。

在任何天气问题对美国作物造成任何实际威胁之前，这可能需要六至八周时间。鉴于看跌的供应/需求前景，市场很容易在未来几周出现更多多头平仓。该交易也或许因为中国可能将一些采购从美国转向巴西而变得紧张。如果有任何新闻显示中国取消美国货物，可能足以引发激进卖出。

鉴于今年大量生产者种植面积的预期，新作物前景已经看跌。假设继去年创纪录的产量后平均产量大幅降低，且美国天气正常，这种组合可能令市场更加看空。下面的供/需表格显示了未来一年美国农业部展望会议的初步估计以及我们自己的估计。如表格所示，即使我们的需求处于非常高的水平，且产量也比去年下降了6.9%，期终库存存在2017/18年季度可能会飙升到创纪录的6.8亿蒲式耳。

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

141WestJackson • Suite4002 • 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

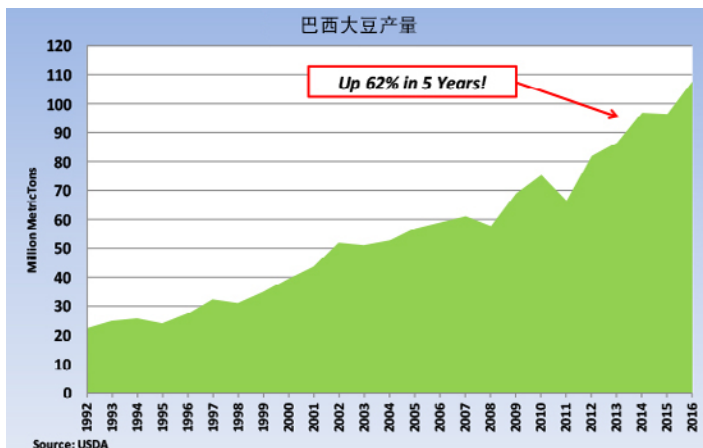
USDA SUPPLY/DEMAND US SOYBEANS										2017/18	
				Mar	Mar	Mar			USDA	HTWR	
	08-09	09-10	10-11	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	16-17	Prelim	Est.
Planted Area (M Acres)	75.7	77.5	77.4	75.0	77.2	76.8	83.3	82.7	83.4	88.0	89.3
Harvested Area (Acres)	74.7	76.4	76.6	73.8	76.1	76.3	82.6	81.7	82.7	87.1	88.6
Yield (Bu/Acre)	39.7	44.0	43.5	42.0	40.0	44.0	47.5	48.0	52.1	48.0	48.5
Beginning Stocks (M Bu)	205	138	151	215	169	141	92	191	197	435	435
Production	2,967	3,361	3,331	3,097	3,042	3,358	3,927	3,926	4,307	4,181	4,295
Imports	13	15	14	16	41	72	33	24	25	25	25
Supply, Total	3,185	3,514	3,497	3,328	3,252	3,570	4,052	4,140	4,528	4,641	4,755
Crushings	1,662	1,752	1,648	1,703	1,689	1,734	1,873	1,886	1,940	1,945	1,940
Exports	1,279	1,499	1,505	1,366	1,328	1,638	1,842	1,936	2,025	2,125	2,000
Seed	90	90	87	90	89	97	96	97	95	100	100
Residual	16	20	43	-2	16	10	50	25	33	35	35
Use, Total	3,047	3,363	3,282	3,159	3,111	3,478	3,862	3,944	4,093	4,205	4,075
Ending Stocks	138	151	215	169	141	92	191	197	435	436	680
Stocks/Use Ratio	4.5%	4.5%	6.6%	5.4%	4.5%	2.6%	4.9%	5.0%	10.6%	10.4%	16.7%

我们的估计认为大豆种植面积比美国农业部展望会议的数量增加130万英亩。我们的根据是，八大主要作物（玉米、小麦、大豆、棉花、燕麦、大米、高粱和大麦）预计今年将减少390万英亩。其中玉米种植面积预计将减少400万英亩，小麦减少420万英亩，而大豆种植面积预计将增加460万英亩。但由于大豆价格高企，我们认为生产者为了保守起见，其种植面积可能比美国农业部目前的预测多130万英亩。

对于陈年作物组合，南美作物可能会比3月9日美国农业部报告的估计更大。在该报告中，美国期终库存为4.35亿蒲式耳，比2月估计的4.2亿蒲式耳高，远高于报告前猜测的平均水平4.18亿。压榨数据上调1000万蒲式耳。随着巴西产量上涨，预计将使得美国大豆的出口意愿放慢，出口量下修了2500万蒲式耳。巴西的出口量增加150万吨（5,500万蒲式耳）到6,100万吨。



南美洲目前为止的天气对大豆依然有利，去年夏季和秋季美国大豆产量的稳步增长令人记忆犹新。8月份，美国大豆产量估计为每英亩48.9蒲式耳。9月份该数据修正为50.6，10月为51.4，以及11月为52.5。美国农业部的最新估计为每英亩52.1蒲式耳，但可以看出趋势。



南美产量的增长使得中国取消从美国采购大豆成为可能。每周美国出口销售报告显示，已经销往中国的美国大豆有260万吨，其中320万吨到“未知”目的地（假定为中国），但还没出口，这些出口可能被取消。还有传闻称中国可能考虑在4月份出售其自己储备库存（总共700万吨）中的220万吨。

3月美国农业部供需报告更新还显示了全球期终库存创新高，达8282万吨，高于2月估计的8038万吨。巴西大豆产量估计为创纪录的1.08亿吨，高于2月的1.04亿吨（也是记录高位）。

一年前5月大豆交易价格是8.85美元，当时美国期终库存数量为4.65亿蒲式耳。管理基金交易者做空42,000份合约，而一周前因暴雨开始引起市场注意而回补40,000份合约。今年，美国期终库存为4.35亿蒲式耳，南美作物正在接近历史纪录，管理基金净多头估计为110,000份合约，而五月大豆交易价格接近10.00美元。

我们建议交易者考虑在反弹时卖出，5月份大豆的下行目标为9.69美元和11月大豆的目标为9.56½美元。同样，交易者应该将320.70美元作为5月豆粕的下一个支撑位。7月/11月大豆价差已经跌到自2016年4月以来的最低水平，我们建议使用+1½美分作为下行目标，+24美分作为关键阻力水平。

建议交易策略：

- 1) 在10.25 ¼美元卖出7月大豆，目标为9.72美元。交易止损为10.41美元。
- 2) 买入执行价格9.8美元的7月大豆看跌期权，同时卖出执行价格10.60美元的6月大豆看涨期权，该价差的净溢价支付为+4美分。目标位置为+33美分，总止损为9 ½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。