

市场进入高波动状态，上涨新动力需天气市况诱导

内容提要：

- ◆ USDA5 月供需报告，首次发布 2021/22 年度新作供应数据。美国大豆期初库存下降，出口减少，压榨量增加，期末库存小幅上升。预估美豆单产 51.5 蒲式耳，种植面积 9100 万英亩，产量预估为 46.40 亿蒲式耳，美豆新作期末库存预估为 2.30 亿蒲，库存消费比 6.77%。在紧张的供需形势推动下，美豆及主要谷物迭创近十年历史新高，以激励更多播种产生，首度亮相的 5 月份新作供需平衡表，以及 6 月末 USDA 种植面积报告，均为牛市波动带来重要的价格指引意义。
- ◆ 拉尼娜现象有消退迹象，但其影响仍未消除，北美春播季干旱形势与此紧密关联，未来两月拉尼娜的影响是预测天气形势的关键，也将深刻冲击芝加哥谷物市场波动。随着 5 月份谷物播种的推进，市场将进入天气市炒作的早期。
- ◆ 3 月以后，主产国马来西亚和印尼棕榈油生产将进入增产周期，加之前期拉尼娜天气导致的偏多降水有利于棕榈果的生长，产量增加预期将施压油脂盘面，但因疫情干扰和斋月需求备货刺激，低库存和旺盛的需求对盘面有扶持，但季节性产量扩张是主线，棕榈油等基于供需基本面的上涨动能趋向衰减。
- ◆ 策略推荐：
 - 一、三大油脂高位震荡，逢低介入多单。菜籽油 9 月合约 13400-14000 区间震荡，140000 承压或迎来突破；豆油 9 月合约创年内新高，核心波动区间 11250-11850；棕榈油 9 月合约核心波动区间 12000-12500，有望创出年内新高。
 - 二、双粕完成筑底回升，积极介入季节性多单。一季度，豆粕、菜粕分别高位下跌 555 点、459 点或跌 15%，以计入南美丰产压力和季节性需求疲弱。二季度市场将交易北美播种的不确定性，和北美大豆供需偏紧库存低迷的现实。豆粕、菜粕预计完成筑底，进入季节性回升行情，6 月核心波动区间分别为 3900-4300、3550-3900。
 - 三、对冲策略。9 月豆油棕榈油期货价差为负值，博弈 YP 价差扩大交易。

豆类/油粕

王晨

农产品分析师

从业资格证：F3039376

投资咨询证：Z0014902

TEL：0516-83831160

E-MAIL：wangchen

@neweraqh.com.cn

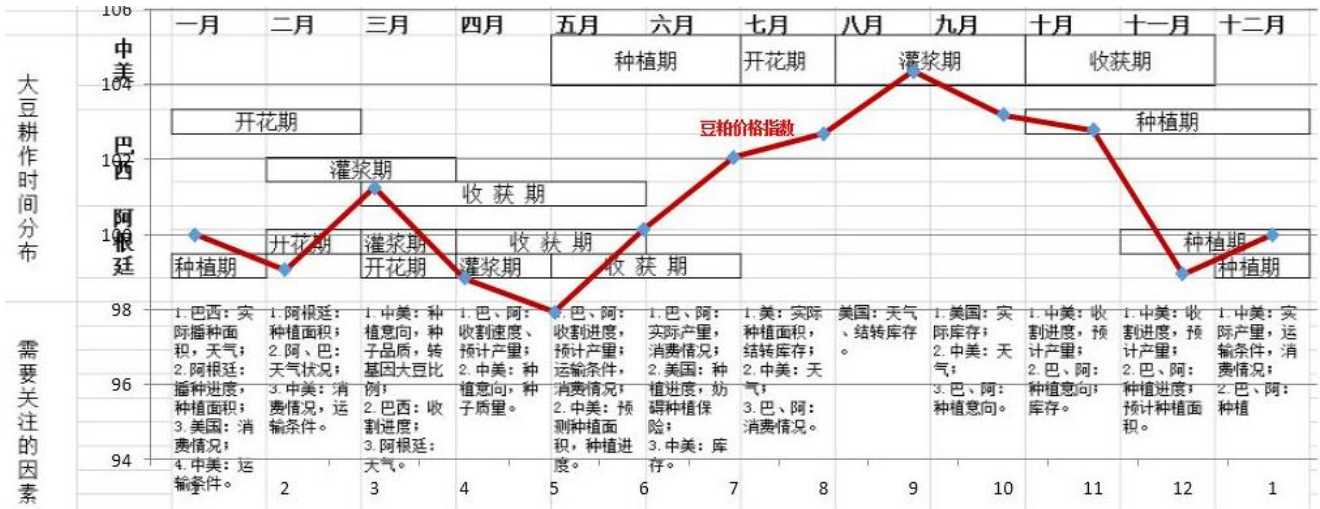
近期报告回顾

油脂：双粕高位震荡，棕榈油冲高回落（2022-04-22）

油脂：油脂高位波动，春播季关注粕类高价不稳（2022-03-31）

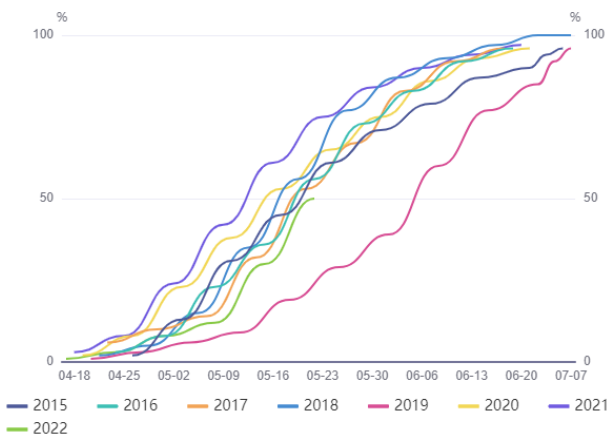
截至 2022 年 5 月 24 日当周,美国大豆种植率为 50%,高于市场预期的 49%,但仍远高于去年同期的 73%,以及五年均值 55%。此外,初期大豆作物状况一般,当周,美国大豆出苗率为 21%,低于去年同期的 38%,以及五年均值 26%。天气预报显示美国北部大豆种植区天气改善农户加快春播进度,这导致谷物市场天气市缺失。

表 2. 六月份进入北美作物生长季



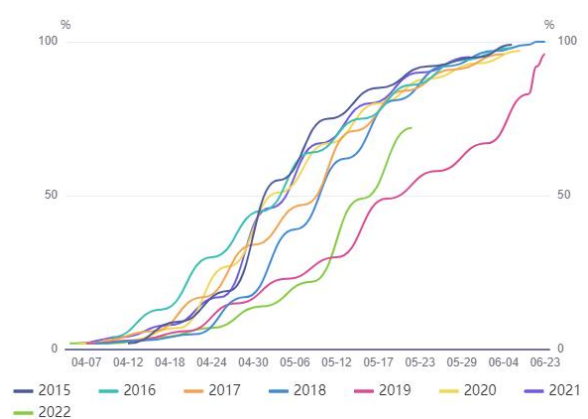
资料来源: 新纪元期货研究

图 1. 美国大豆历年播种进度图



资料来源: iFinD

图 2. 美国玉米历年播种进度图

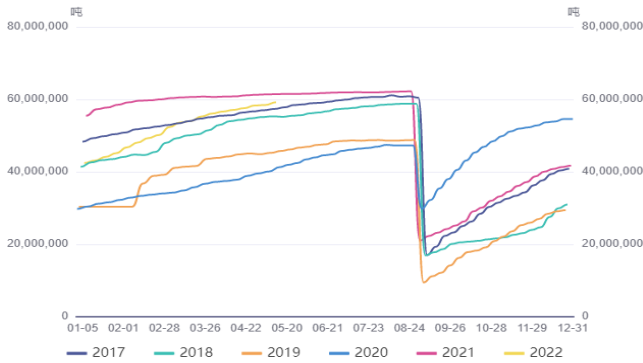


资料来源: Wind

三、美国大豆出口季尾声, 美豆出口旺盛

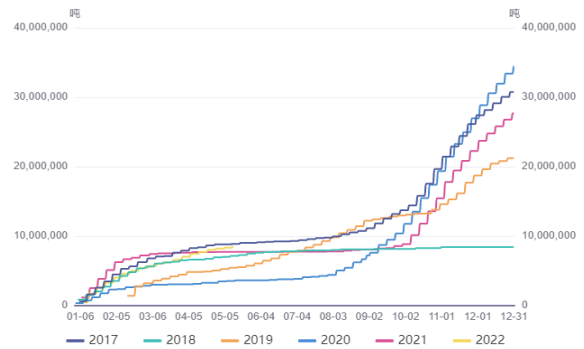
截至 5 月 12 日当周, 2021/22 年度, 美豆累计销售 5920.8 万吨, 去年同期为 6151.9 万吨。美豆出口销售季进入尾声, 其自身低库存可供出售大豆数量有限。

图 3. 新的销售年度美豆出口旺盛（累计值）



资料来源：iFinD

图 4. 美豆对华出口销售旺盛（累计值）



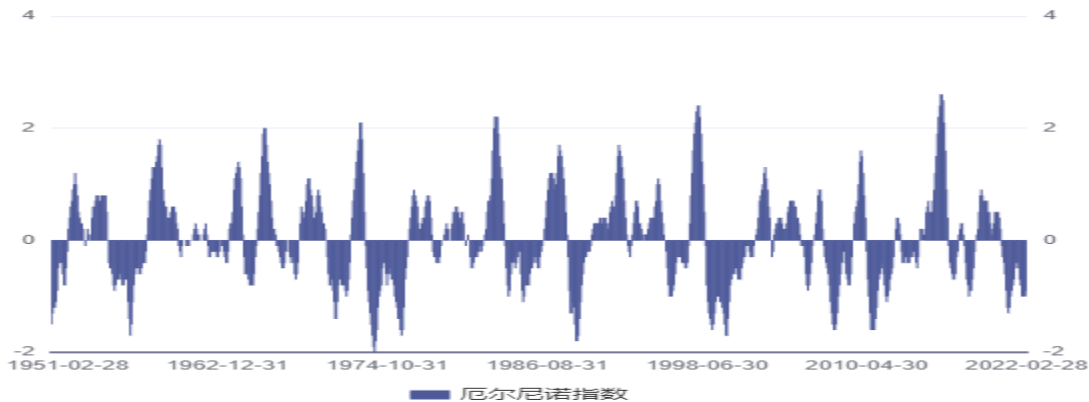
资料来源：iFinD

四、美国谷物生长季天气形势的预期，暂不利于产量形势

美国北部平原的降雨，耽误了谷物的春播。美国海洋与大气管理局指出，拉尼娜现象持续到 2022 年 6 月至 8 月期间的概率为 59%；持续到 2022 年整个秋季的概率为 50-55%。

日本气象厅 JMA 预计拉尼娜现象在夏季持续的可能性为 70%；拉尼娜现象持续到秋季的可能性为 50%。

图 5. 厄尔尼诺指数示意图

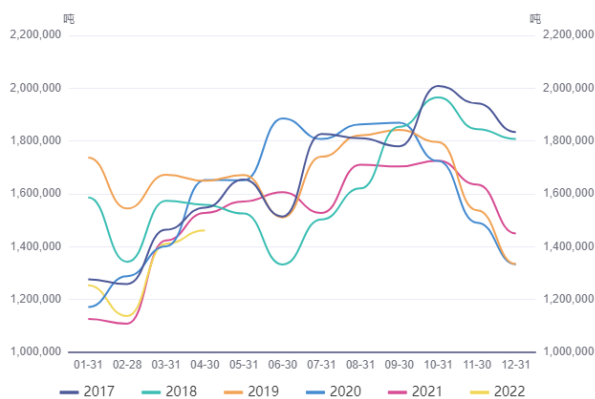


资料来源：iFinD

五、东南亚棕榈油季节性增产暂低于季节性

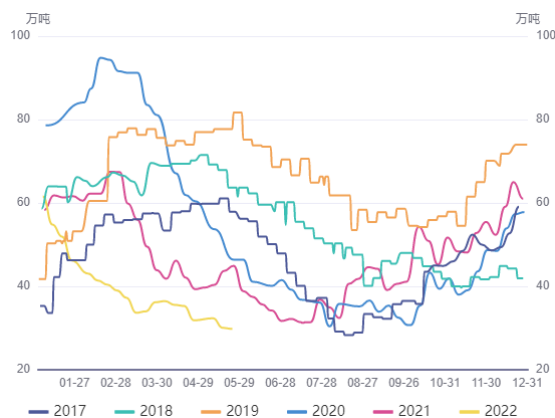
MPOB 在 5 月 10 日发布马来西亚棕榈油的官方供需数据，4 月底马来西亚棕榈油库存为 164 万吨，环比增 11.48%，4 月份的棕榈油产量 146 万吨，环比增 3.6%，4 月份马来西亚棕榈油出口量 105 万吨，环比降 17.73%。马棕 4 月产量虽有环比增幅，但仍录得 4.33% 的同比降幅，暗示产量恢复进展不佳。4 月 22 日，印尼政府宣布印尼将从 4 月 28 日起禁止棕榈油出口，暂停植物油及其原料出口。5 月 23 日，棕榈油出口禁令取消重新开放出口，转为实行 DMO 政策。

图 6. 马来西亚棕榈油产量波动图



资料来源：iFinD

图 7. 马来西亚棕榈油库存变动图



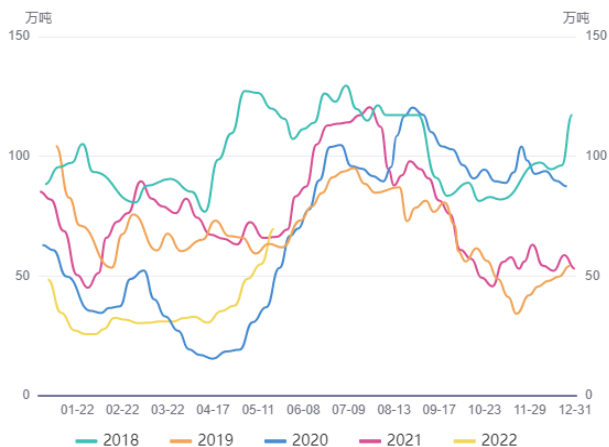
资料来源：iFinD

六、国内豆系油脂供需结构性变化

1、国内油籽到港量及库存

据海关数据显示，4 月中国大豆进口量为 807.9 万吨，环比 3 月增加 172.6 万吨，增幅 27%。截止 2021 年 05 月 25 日，进口大豆港口库存为 693 万吨，从季节性来看，大豆港口库存位于历史较高水平，国内大豆到港充裕。截止 2021 年 05 月 20 日，国内主流油厂豆粕库存为 68.73 万吨。

图 8. 国内主流油厂豆粕库存



资料来源：iFinD

图 9. 我国港口大豆库存变动图

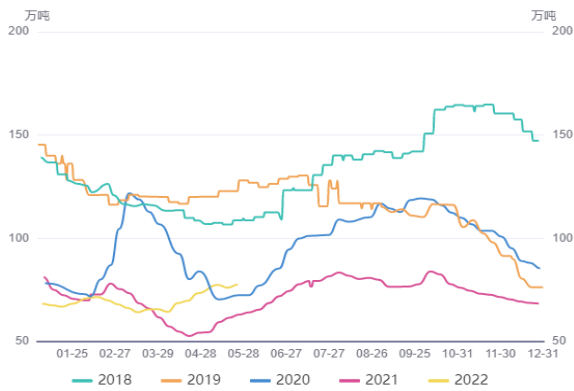


资料来源：iFinD

截至 5 月 24 日当周，国内豆油港口库存总量为 77.55 万吨，处于历年同期偏低位置。5 月 24 日当周，国内棕榈油港口库存为 29.8 万吨，处于历年同期最低位置。

图 10. 国内豆油港口库存变动图

图 11. 国内棕榈油港口库存变动图



资料来源：iFinD



资料来源：iFinD

第二部分 技术图表分析

一、大宗商品指数技术图表分析

CRB 大宗商品价格指数，月线图谱牛市波动在延伸，录得 2014 年 6 月份以来最高。从历年美联储货币政策释放的信号意义看商品指数，敲定牛市高点的机会在不断增加。

年初以来当前 CRB 指数累计涨幅 43.6%，自 2020 年 3 月美联储无限量量化宽松之后，CRB 指数趋势向上。北京时间 5 月 5 日凌晨 02:00，美联储宣布，加息 50 个基点，加息幅度为美联储 22 年来最大一次。

图 14. CRB 商品价格指数月线牛市上涨延续



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

二、主要商品技术图表分析

大连豆粕价格指数，在 2022 年 1 月份自布林线中轨价格抬升，实现了五连阳，本年度涨幅 27.4%。长期图表仍为牛市波动，核心波动区间上移至 3900-4300。

图 15. DCE 豆粕价格指数收复年内跌幅重启升势



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

过去 12 个月，大连豆油期货价格指数，期间最大涨幅超过 37.1%，已挺进近十年高价区。过去的 1 个月豆油高位震荡，牛市波动仍在延续，创出年内新高。

图 16. DCE 豆油期货价格指数月线宽幅震荡



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第三部分 6 月份主要交易策略推荐

一、**三大油脂高位震荡，逢低介入多单。**菜籽油 9 月合约 13400-14000 区间震荡，140000 承压或迎来突破；豆油 9 月合约创年内新高，核心波动区间 11250-11850；棕榈油 9 月合约核心波动区间 12000-12500，有望创出年内新高。

二、**双粕完成筑底回升，积极介入季节性多单。**一季度，豆粕、菜粕分别高位下跌 555 点、459 点或跌 15%，以计入南美丰产压力和季节性需求疲弱。二季度市场将交易北美播种的不确定性，和北美大豆供需偏紧库存低迷的现实。豆粕、菜粕预计完成筑底，进入季节性回升行情，6 月核心波动区间分别为 3900-4300、3550-3900。

三、**对冲策略。**9 月豆油棕榈油期货价差为负值，博弈 YP 价差扩大交易。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构**公司总部**

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#