



王成强

农产品分析师

执业资格号: F0249002

投资咨询证: Z0001565

电话: 0516-83831127

Email: Wangchengqiang

@neweraqh.com.cn

2009 年从业，从事粕类、油脂、畜禽等农产品行业研究，善于从多维度把握行情发展方向，注重剖析行情主要驱动因子，曾系统接受大商所期货学院分析师培训，常参与关联产业调研。

【新纪元期货 · 策略周报】

【2021 年 3 月 19 日】

豆粕：油脂转入技术空头市场，或扶助粕价修复性反弹

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 美联储 3 月鸽派发声，难抚市场动荡之忧心

18 日，在美联储议息决议结果公布之前，美国 10 年期国债利率一度逼近 1.7% 关口，市场对于收紧货币政策有一定预期，最终的美联储声明重申维持宽松，收紧货币政策为时尚早，点阵图不加息中位数预期不变。欧洲疫苗接种速度缓慢，法国、意大利、波兰等新增病例近期又开始大幅攀升了，法国 16 个省份实施“封禁”一个月，德国多州中止“解封”进程。欧洲疫情和疫苗接种以及封锁措施进展存在变故，负面冲击国际原油市场，导致原油出现超过半年以来最大跌幅。

(2) 油脂市场面临利空宣泄的压力

中储粮发布公告称，将于 3 月 19 日进行进口豆油竞价销售，数量为 20875 吨。市场预计油厂压榨量有限，在豆油库存偏低的态势下，即使抛储持续进行，豆油价格或许也很难出现大幅下跌。截至 3 月 12 日当周数据显示，国内豆油商业库存总量仅为 75 万吨，处于近几年同期最低位。

此时，南部半岛棕榈油生产商协会最新发布的数据显示，3 月 1 日-15 日马来西亚棕榈油产量比 2 月同期增 62%，单产增 63.12%，出油率降 0.08%，产量增幅较前 10 日显著扩大。利空消息叠加，引发市场高价获利抛盘。

(3) 南美因素对盘面的扶助力度在减弱

农作物气象专家近日表示，阿根廷潘帕斯作物带本周迎来的降雨有助于缓解许多受旱情冲击的大豆和玉米作物恶化速度。但布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，本月余下时间，阿根廷主要农业种植带几乎没有降雨，最近几日出现暴雨，放缓了数月异常干热天气引发的作物损失。

另外，巴西大豆产区天气改善，使得大豆收获步伐加快。农业咨询机构 AgRural 数据显示，截至上周稍晚，巴西大豆收割率为 46%，落后于去年同期的 59%，较上周收割率推进了 11 个百分点。巴西大豆收割近半，收割迟滞对盘面的扶助利多在减弱。

(4) 拉尼娜现象在减弱，市场将关注美国大豆播种

近日，美国大气和海洋管理局 (NOAA) 将目前的拉尼娜现象在南半球秋季 (4 月至 6 月) 减弱到中性的可能性维持在 60%。而上个月模拟预测显示，拉尼娜有机会在全年维持这种现象。Nino3.4 海区指数在 2021 年 2 月的平均值已经出现波动，虽然与 1 月份的拉尼娜现象数据基本相同，但整体上来看，已经是比 1991-2020 年的平均温度低约 1.0°C。进入 3 月之后，Nino3.4 海区指数一路飙升，完全进入到 0 度以上的区间，这正好是拉尼娜现象减弱的标志，那么这已经完全超过了基准线 -0.5 度的基本阈值。这就是为何 NOAA 称我们仍然处于拉尼娜现象中，但这一现象正在走向减弱。

小结：

三大油脂春节后首次出现周度级别大跌，结束五周来陡峭上涨的局面，受金融市场动荡和主产国供给季节性增长冲击，涌现期货获利抛盘。在油脂转弱过程中，双粕结束了连续五周下跌的局面，油粕比出现修复，关注中美高级别磋商对盘面的干扰，以及油粕套利对粕价的季节性扶助意义。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场主要合约周价格波动一览：原油剧烈下跌，强化粕强油弱的转换

证券简称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
ICE WTI原油连续	59.52	-6.09	-9.28	11.94	22,028.50	23,488.75
CBOT大豆	1,391.50	-21.75	-1.54	2.46	74,039.25	328,959.00
CBOT豆粕	398.50	-2.20	-0.55	3.39	33,972.75	168,872.50
CBOT豆油	53.40	-1.96	-3.54	4.69	54,757.75	193,832.00
豆-2105	5,666.00	-442.00	-7.24	7.78	173,923.50	85,048.00
豆粕2105	3,246.00	37.00	1.15	4.27	1,085,008.25	946,689.25
菜粕2105	2,831.00	107.00	3.93	7.32	1,024,419.75	296,066.50
豆油2105	9,080.00	-270.00	-2.89	6.16	803,627.75	424,573.25
棕榈油2105	7,780.00	-232.00	-2.90	6.00	695,683.00	338,078.00
菜油2105	10,448.00	-333.00	-3.09	5.07	373,861.25	128,423.00
鸡蛋2105	4,343.00	-157.00	-3.49	4.91	304,345.25	158,808.00
玉米2105	2,695.00	-4.00	-0.15	2.61	479,309.75	619,363.25

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格，周线级别突破 2014 年年中以来 800-1200 核心区间震荡均衡，长期图表出现牛市延伸走势。短期价格挺进 1400-1500 历史高价区，连续上涨后动能衰减，或转入持续高位震荡调整。

美豆周线级别，周线转入高位震荡



资料来源：WIND 新纪元期货研究

国内豆粕期货合约，1月中下旬挺进 3800 上方后承压（2014 年 5 月来高价），盘跌消化高位获利浮筹，至今已经持续八周，

下破 3300，季节性跌势临近考验 3100 支持，关注价格企稳反弹，长期季节性筑底机会增加。

DCE 豆粕盘跌幅度收窄，关注价格反抽



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美豆迭创近六年以来新高，牛市波动出现跨年度延伸。美豆出口旺盛，巴西收割和出口进程迟滞，加剧了美国库存紧张的局面，是价格牛市波动的基本支持，市场在 3 月下旬后，将进入交易美豆播种时间，美豆利多驱动衰减价格趋向高位季节性休整。东南亚棕榈油季节性增产初期，国内低库存和基差修复，仍在为油脂提供支撑，但随着增产压力持续，后市注意价格压力的释放。

短期展望（周度周期）：三大油脂资金迁仓 9 月合约，出现春节后最大单周调整势，技术休整下跌预计将持续，转入空头市场；豆粕跌临去年 12 月低价支持区，沽空动能趋向衰减，价格低位有反复，季节性筑底机会增加。

2. 操作建议

国内豆粕 3200、菜粕 2800，多空注意参考停损，关注季节性筑底波段多头配置；三大油脂，经历短期加速上涨后，转入剧烈调整下跌，豆油 9000、棕榈油 7900、菜籽油 11000 关口承压，逢反弹博弈波段多头配置。

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
邮编：610004
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：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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）

上海分公司

电话：021-61017395
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8层F单元

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

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

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

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#

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

徐州营业部

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