



王晨

农产品分析师

执业资格号: F3039376

投资咨询证: Z0014902

电话: 0516-83831160

Email: Wangchen@neweraqh.com.cn

上海财经大学数量经济学硕士，主要负责农产品、纸浆等品种的分析研究工作。

【新纪元期货·策略周报】

【2022年2月18日】

油粕：利多报告后，油粕高位强势震荡

一、基本面分析

行业信息综述

（1）政策面进一步释放稳增长信号，俄乌紧张局势升温引发避险情绪，美联储支持近期的加息速度快于上轮加息周期

上周五欧美股市大幅下跌。央行四季度货币政策执行报告强调加大跨周期调节，注重充分发力、靠前发力，政策面进一步释放稳增长信号。稳增长依然是首要任务，全国两会召开的时间窗口临近，期待更多有关稳经济的措施出台。国常会强调政策发力适当靠前，做好进一步助企纾困政策准备。今年1月CPI涨幅回落，PPI同比继续下降，原材料价格回落有助于改善企业盈利预期。

全球央行货币政策加速转向，流动性逐步收紧，实际利率已经上升。美联储2022年FOMC票委布拉德在接受采访时重申，希望7月前加息100个基点，在第二季度开始被动缩表。美联储会议纪要显示，多数与会者认为，如果通胀回落的预期落空，可能加快收紧货币政策的速度，但没有释放3月加息50个基点的信号，被市场解读为鸽派。但实际利率逐步上升背景下，黄金仍以反弹性质对待。

（2）多种因素扰动油脂市场，预计短期国内豆油价格继续高位宽幅震荡

当前东南亚棕榈油处于减产周期，出口需求偏弱，库存仍将保持偏低水平。短期全球油脂供应仍然偏紧，对油脂价格形成支撑，但高价抑制需求，限制油脂价格继续走高。近日乌克兰局势扰动全球大宗商品市场，尤其是对原油价格影响巨大，而原油价格的涨跌影响油脂价格。随着巴西大豆到港量的增加，后期大豆供应将逐渐增加，大豆压榨量也将回升，豆油库存预期上升，豆油基差报价或将承压下行。近期全球地缘政治、宏观环境等因素扰动油脂市场，预计短期国内豆油价格继续高位宽幅震荡。

（3）养殖业还可实现豆粕减量2300万吨以上，需求端影响豆粕

农业农村部有关司局负责人谈饲用豆粕减量替代：专家测算，如果政策得力、措施到位，养殖业还可实现豆粕减量2300万吨以上，折合减少大豆需求近3000万吨，相当于2.3亿亩耕地的大豆产出。一是推广低蛋白日粮技术，还有1500万吨的减量空间。二是挖掘利用现有资源，还有700万吨替代潜力。三是增加优质饲草供应，还可减少100万吨豆粕需求。饲料替代减量，将缓解饲料成本过高的问题，将从需求端影响豆粕。

（4）分析综述

目前南美处于典型拉尼娜气象模式，南美干旱引发的减产，为近十年罕有，芝加哥大豆高位强势震荡。USDA报告下调了巴西和阿根廷产量，巴西官方2月数据确认，该国大豆产量较上期预测值锐减10%。国内油粕共振上扬，豆粕收于3700上方；棕榈油、豆油收于万点之上。

二、基本面分析

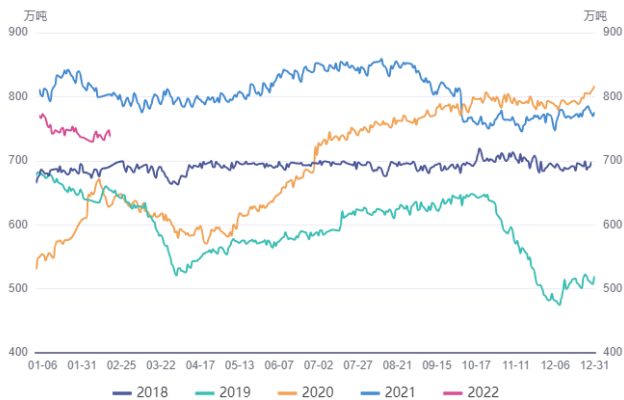
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 02 月 18 日，进口大豆港口库存为 737 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史较高水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

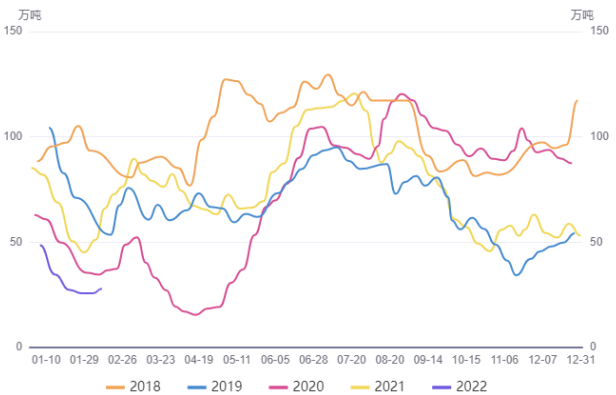
截止 2022 年 02 月 11 日，油厂豆粕库存为 27.86 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史较低水平。

图 1. 进口大豆港口库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 2. 大豆压榨厂豆粕库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

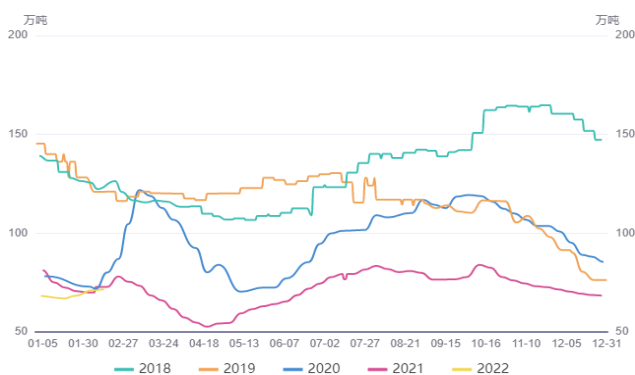
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 02 月 15 日，豆油港口库存为 71.60 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

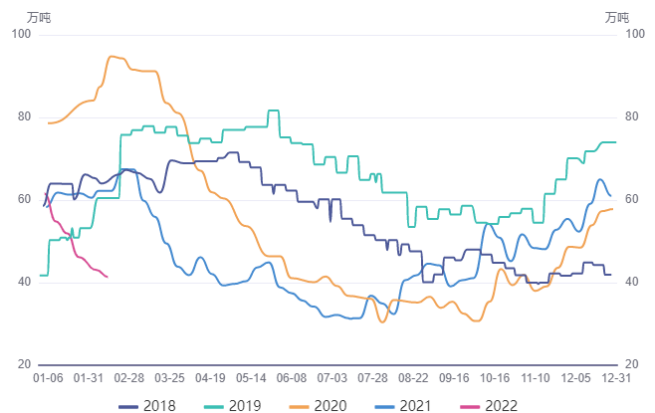
截止 2022 年 02 月 15 日，棕榈油港口库存为 41.40 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史平均水平。

图 3. 豆油港口库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 4. 棕榈油港口库存季节性分析



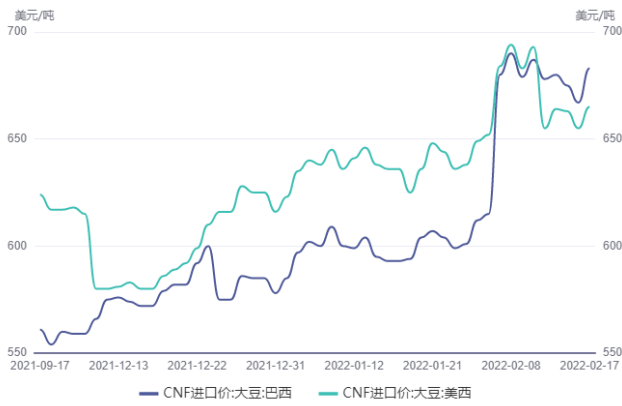
资料来源：iFind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

截至 2 月 17 日，CNF 美西大豆进口价 665 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 683 美元/吨。我国进口大豆压榨利润有所回升，截至 2 月 18 日，山东进口大豆压榨利润为 951 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



资料来源: iFind 新纪元期货研究

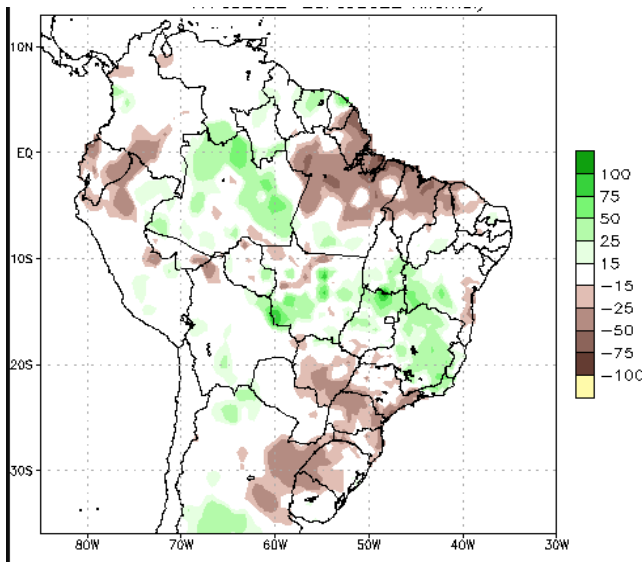


资料来源: iFind 新纪元期货研究

6. 关键作物区天气形势

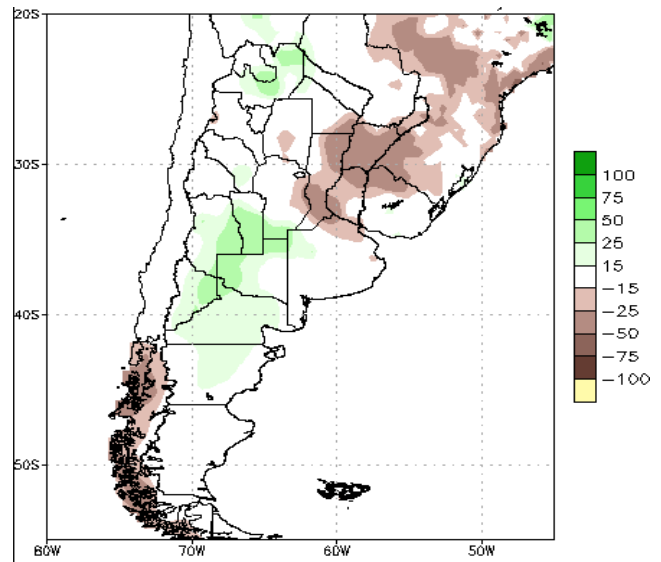
未来7天, 巴西大豆主产区, 该国南部地区总降雨量在0.1英寸至4英寸之间, 降雨量较少; 东北部地区总降雨量在0.1英寸至5英寸之间, 降雨量丰沛。未来7天, 阿根廷大豆主产区, 该国东南部地区总降雨量在0.1英寸至5英寸之间, 降雨量较多。

图7. 2月17日-23日巴西降水



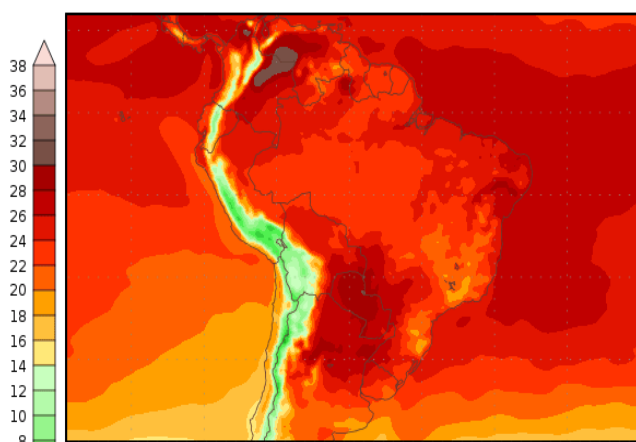
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图8. 2月17日-23日阿根廷降水



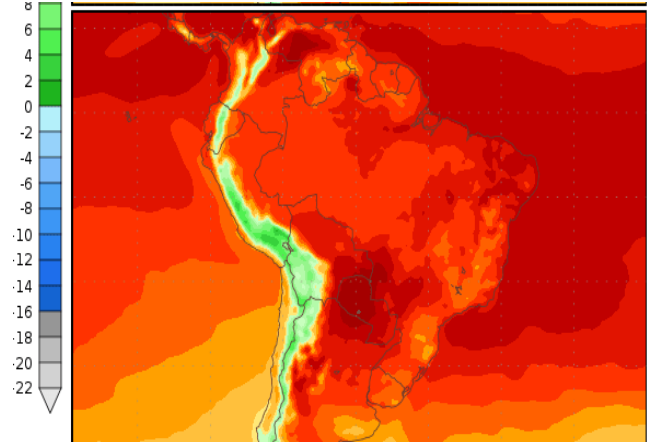
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图9. 南美2月18日-26日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图10. 南美2月26日-3月6日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

三、波动分析

1. 市场波动综述

表 1. 主要市场主要合约周价格波动一览：拉尼娜天气利好豆类，拉尼娜天气和出口限制等利好油脂价格

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	79.98	-1.94	-2.6771	4.8706	17229.25	88424.25
CBOT 大豆	1594	7.8	0.5298	3.997	84333	253842
CBOT 豆粕	447.4	-6.6	-1.3451	4.7577	41146.5	187842
CBOT 豆油	66.76	1.1	0.9985	4.569	38269.75	142412.25
豆一 2205	6075	-163	-2.488	3.4466	31931	37622.4
豆粕 2205	3781	-19	0.9613	4.6842	1324099.8	1371683.6
菜粕 2205	3505	58	2.3956	4.4677	679785.8	523570.2
豆油 2205	10116	286	3.7113	4.2726	673277.4	481770.8
棕榈油 2205	10424	508	4.9537	5.7079	799520	518515.4
菜油 2205	11937	-40	0.0335	3.5151	315534	152237
鸡蛋 2205	2773	-3	0.2531	1.2248	373675	1195443.2
玉米 2205	4240	-17	-0.6793	2.0672	71232	110700.2

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带上轨运行, 预计波动区间为 1570-1660。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 7. 美豆周线级别, 于布林带上轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 8. DCE 豆粕于布林带上轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

四、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望(月度周期): 芝加哥大豆自 2021 年 11 月录得季节性低点 1181, 随后开始反弹。因拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 7.14%, 最高录得 1633 点。密切关注 3 月供需报告、美豆出口销售进度、南美天气形势的演变和 2 月展望论坛。

短期展望(周度周期): 主产国季节性增产 VS 旺盛的出口需求相博弈, 国内近月棕榈油加速挤空上涨后, 存在高价波动风险; 市场仍趋向于增持南美天气升水, 双粕高价或仍存在反复上冲的多头表现。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕利多报告兑现, 因出口需求强劲和南美供应短缺忧虑, 高位强势震荡, 逢低博弈短多参考 3750

停损；棕榈油近月出现挤空加速上涨，参考 10300 停损博弈短多为主。

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

徐州营业部

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

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：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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

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

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#