



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3月25日】

### 油粕：棕榈油超跌反弹，周内振幅超 13%

#### 一、基本面分析

##### 行业信息综述

##### （1）国务院常务会议部署综合施策稳定市场预期，全球货币政策加速转向

财政部、税务总局发布关于进一步实施小微企业所得税优惠政策，随着减税退税政策的全面落实，宏观经济有望企稳，监管层接连释放维稳信号。国务院常务会议确定实施大规模增值税留抵退税的政策安排，部署综合施策稳定市场预期，保持资本市场平稳健康发展。今年1-2月全国地方专项债发行8775亿元，明显高于上年同期，国内稳增长政策的基调不变，地方专项债发行提速。

美联储多位官员讲话支持在未来几次会议上加息50个基点，最快在5月开始缩表。全球货币政策加速转向背景下，实际利率边际上升是大概率事件。美联储多位官员讲话支持加息50个基点，年底前利率上调至中性水平，美国联邦基金利率期货显示，5月加息25个基点的概率上升至60%。

##### （2）菜粕保持震荡偏强

南美大豆因干旱减产已成定局，俄乌冲突造成粮油出口以及新季播种受阻无法证伪，加之国内菜粕需求进入旺季，菜粕期价仍有望维持偏强走势。

##### （3）豆粕市场维持供应偏紧格局

国际豆类价格持续受到南美减产、美国大豆出口恢复等利多支持，不断走高。而原油不断创出新高也令资金关注到豆类等大宗商品，从而进一步推高了市场价格。由于国外大豆价格较高，我国大豆压榨效益偏差，国内豆粕库存持续维持低位，加之我国生猪等养殖明显恢复，豆粕市场短期难以改变供应偏紧格局，现货价格创新高。

##### （4）棕榈油进入季节性增产周期

SPPOMA数据显示，3月1—20日马来西亚棕榈油产量环比增加20.58%，而船运出口环比下降8%。最新的MPOA数据显示，马来西亚棕榈油产量增幅持续下调，3月1—20日产量环比增加8.1%。

##### （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，芝加哥大豆高位震荡。印尼结束DMO出口限制并上调关税，印尼高级部长表示，印尼不会停止执行棕榈油含量30%的强制性生物柴油项目，将继续使用绿色燃料。印尼生物柴油协会，预计印尼2022年生物柴油出口量为100万千升。目前棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，尝试逢高沽空。

## 二、基本面分析

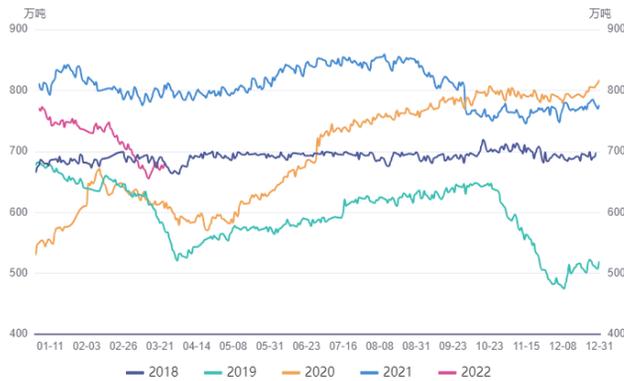
### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 24 日，进口大豆港口库存为 680.39 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史偏高水平。

### 2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 18 日，油厂豆粕库存为 31.07 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

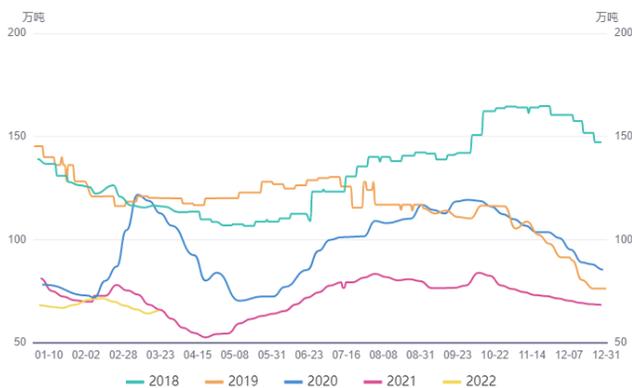
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 22 日，豆油港口库存为 65.55 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

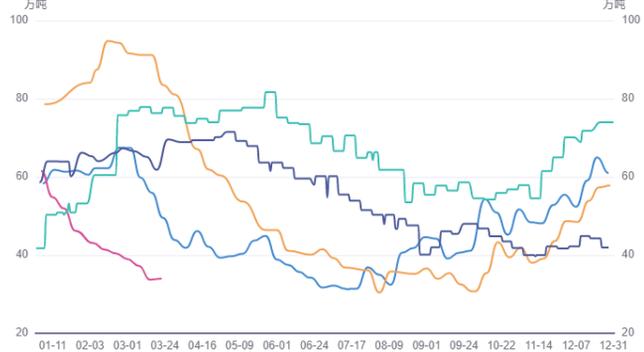
截止 2022 年 03 月 22 日，棕榈油港口库存为 34.00 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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 3 月 24 日，CNF 美西大豆进口价 711 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 766 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 3 月 24 日，山东进口大豆压榨利润为 1016.90 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

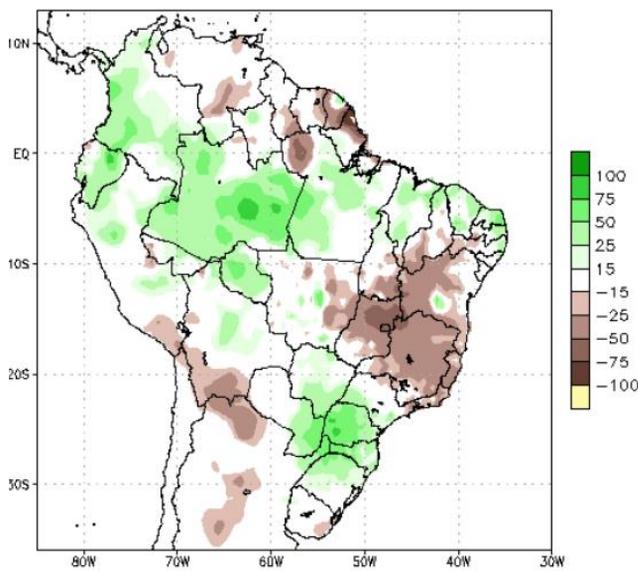


资料来源：iFind 新纪元期货研究

6. 关键作物区天气形势

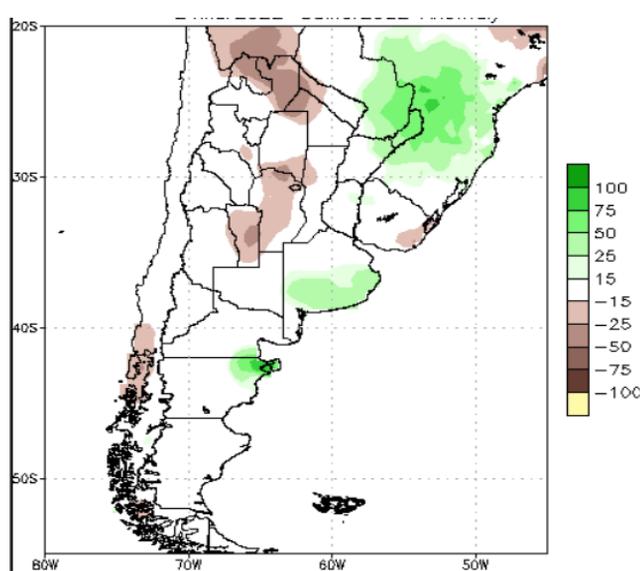
3月25日至4月2日期间，巴西大豆主产区中，南部、东南部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。阿根廷大豆主产区中，南部、西部地区持续无降雨，东南部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。

图7. 3月24日-30日巴西降水



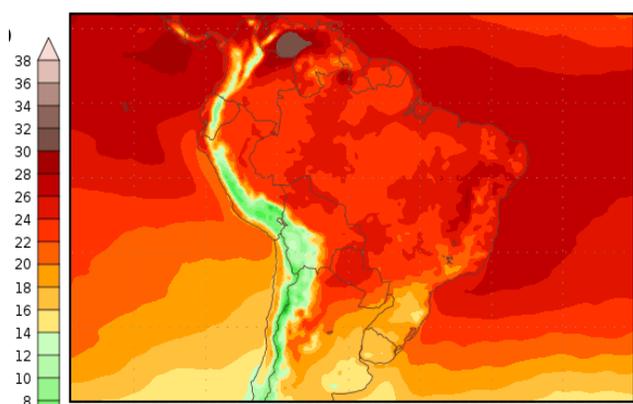
资料来源：NOAA 新纪元期货研究

图8. 3月24日-30日阿根廷降水



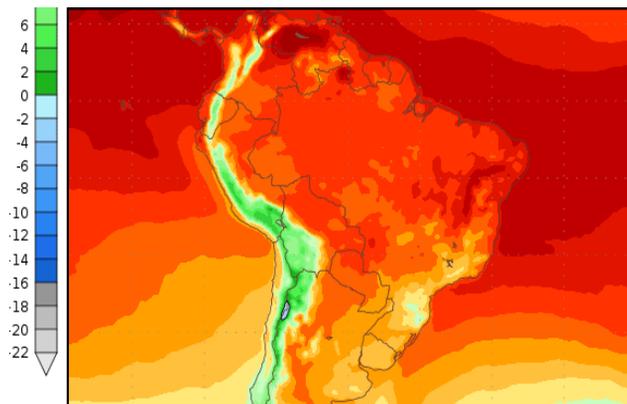
资料来源：NOAA 新纪元期货研究

图9. 南美3月24日-4月1日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

图10. 南美4月1日-4月9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：棕榈油超跌反弹，周内振幅超 13%

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	93.07	3.87	4.2918	4.7646	8161.75	104876.75
CBOT 大豆	1700.2	32.2	2.0406	4.1847	67625.75	279155.25
CBOT 豆粕	486.7	9.7	2.0335	3.1447	28626.5	172215
CBOT 豆油	74.35	2.06	2.7076	5.6024	32430.5	141178.25
豆一 2205	6219	-46	-0.2246	2.2027	14995.2	19699
豆粕 2205	4347	123	1.8271	6.6288	1498922.6	1239915
菜粕 2205	4210	170	2.8585	8.0198	177860.8	274137.6
豆油 2205	10302	-158	-1.284	5.4685	284006.2	271066.8
棕榈油 2205	11578	426	4.7025	13.9527	619287.2	305013.4
菜油 2205	12890	261	1.3205	6.0496	190588.2	114508.4
鸡蛋 2205	2887	11	-0.0692	1.8776	339878	952916.4
玉米 2205	4364	122	2.7065	4.5733	73132.8	80282.8

#### 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 1680-1750。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。因俄乌局势和拉尼娜天气扰动，本月美豆累计涨幅 3.02%，最高录得 1736 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南美天气形势的演变。

短期展望(周度周期): 豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振，且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复，双粕维持强势震荡格局。棕榈油本周超跌反弹，振幅高达 13%，3 月进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，棕榈油尝试逢高沽空。

#### 2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕重心下移, 关注资金迁仓远月交投宜短; 棕榈油关注资金迁仓远月, 季节性增产周期尝试逢高沽空。

## 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#