



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 12 日】

豆粕：油脂迭创新高之际，双粕季节性跌势加速

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 拜登签署刺激计划，放大风险资产波动

3 月 11 日周四，美国总统拜登提前一天正式签署了 1.9 万亿美元的新冠救助法案，该法案将向符合条件的人提供 1400 美元的一次性直接支付，这是自疫情爆发以来的第三轮纾困金，预计美国国税局将于本月开始发放。刺激计划利于市场信心回稳，提振风险偏好。另外，12 日，美国拜登政府增加了对华为供应商的新限制，这增添了市场的不安情绪。应美方邀请，中美将于 3 月 18 日至 19 日举行高层战略对话，关注中美关系持续改善的前景和阻力。

(2) 美国大豆出口销售季仍维持旺盛

截至 3 月 4 日当周，2020/21 年度美豆周净销售 35.06 万吨，略超市场预期，累计销售 6043 万吨为同期最高，去年同期 3426 万吨，三年均值 4155 万吨，进度 98.69% 同期最快；当周，对中国周净销售 9.02 万吨，累计销售 3585 万吨同期最高，去年同期 1214 万吨，三年均值 1714 万吨。

(3) USDA 供需报告中性偏空豆系

USDA 3 月供需报告显示，美新豆收割面积 8230 万英亩（上月 8230 万英亩、上年 7500 万英亩），单产 50.2 蒲（上月 50.2 蒲、上年 47.4 蒲），产量 41.35 亿蒲（上月 41.35 亿蒲、上年 35.52 亿蒲），出口 22.50 亿蒲（上月 22.50 亿蒲、上年 16.76 亿蒲），压榨 22.00 亿蒲（上月 22.00 亿蒲、上年 21.65 亿蒲），期末库存 1.20 亿蒲（预期 1.17 亿蒲，上月 1.20 亿蒲、上年 5.75 亿蒲）。USDA 维持美豆上月预估各项数据，令期末库存预估数据高于此前市场预期，报告对市场影响中性略偏空。另外，USDA 上调巴西大豆产量至 1.34 亿吨，下调阿根廷产量至 4750 万吨。尽管巴西大豆收割及出口迟滞，但丰产压力延后释放的忧虑，对国内价格表现不利。多家机构预计，巴西大豆 3 月出口量将达到 1500 万吨之上的纪录高位。

(4) MPOB 报告利多油脂

行业监管机构马来西亚棕榈油局(MPOB)公布的数据显示，截至 2 月底，马来西亚棕榈油库存降至远超预期的 130 万吨，而产量跌至五年最低水平，因此供应收紧。具体数据为，马来西亚 2 月棕榈油库存较上月减少 1.8% 至 130 万吨（预期值 142）；马来西亚 2 月毛棕榈油产量较上月环比减少 1.85% 至 111 万吨（预期值 119）；2 月棕榈油出口下滑 55% 至 89.5556 万吨。另外，油世界数据，马来西亚棕榈油产量从去年 10 月至今年 2 月持续低迷，每公顷棕榈油单产降至逾 20 年来新低。马来西亚棕榈油牛市上涨在延伸，本周录得过去五年最佳表现。

小结：

截止 3 月 5 日当周，我国两广及福建地区菜粕库存下降至 5.38 万吨，较去年同期增加 198.8%。国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量为 85.14 万吨，较去年同期增 80.61%。国内豆油商业库存总量为 83.06 万吨，较上年同期降 38.21%。粕类需求淡季，库存累积处于历史同期偏高水平；而油脂以豆油为代表，国内库存水平处于过去数年同期偏低状态。综合宏观、豆粕上下游产业环境，市场持续选择买油抛粕套作。

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：粕价大跌油脂大涨

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	65.91	-0.18	-0.27	7.41	29,176.25	37,805.75
CBOT大豆	1,413.00	-17.00	-1.19	4.13	104,514.75	353,861.25
CBOT豆粕	404.30	-13.90	-3.32	5.46	49,048.25	181,663.00
CBOT豆油	54.74	2.94	5.68	5.51	63,391.25	199,989.75
豆—2105	6,122.00	-163.00	-2.59	5.42	188,485.20	89,807.40
豆粕2105	3,210.00	-141.00	-4.21	8.68	1,365,412.20	1,130,810.80
菜粕2105	2,732.00	-117.00	-4.11	9.74	1,113,774.00	331,372.00
豆油2105	9,280.00	314.00	3.50	5.79	930,489.80	476,867.80
棕榈油2105	7,970.00	504.00	6.75	8.14	758,290.40	343,969.60
菜油2105	10,724.00	215.00	2.05	6.22	425,131.60	145,044.00
鸡蛋2105	4,519.00	60.00	1.35	5.35	293,201.60	154,784.80
玉米2105	2,717.00	-73.00	-2.62	6.03	703,799.20	653,184.60

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。

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，季节性跌势或考验 3100 支持。

DCE 豆粕盘跌后跌势扩大



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，并限制了一季度市场季节性调整空间，市场将进入交易美豆播种时间。东南亚棕榈油季节性增产初期，国内低库存和基差修复，仍在为油脂提供上涨动力。

短期展望（周度周期）：三大油脂资金迁仓 9 月合约，预计远月合约面临补涨行情；季节性空头交易时间窗口里，双粕跌临去年 12 月低价支持区，预计沽空动能趋向衰减。

2. 操作建议

国内豆粕 3170、菜粕 2700，多空注意参考停损，未能有效下破空单避让；三大油脂，短期加速上涨后注意高价波动风险，豆油 9350、棕榈油 7850、菜籽油 10800 关口，牛市多单注意参考兑现利润。

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