



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】

【2021年12月31日】

油粕：巴西大豆提前收割，双粕小幅回调

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 加大跨周期调节力度, 美国劳动力市场接近充分就业

央行四季度例会提出, 加大跨周期调节力度, 与逆周期调节相结合, 结构性货币政策工具要积极做好“加法”。央行行长易纲表示, 今年企业贷款平均利率已经在 5% 以下, 金融体系运行总体平稳, 金融风险整体收敛、总体可控。中国 11 月规模以上工业企业利润同比大幅下降, 全国财政工作会议指出, 2022 年将实施更大力度减税降费, 财政发力适当靠前。

美国 10 月房价指数同比增速连续 3 个月回落, 房地产市场有所降温。美元指数延续震荡调整态势, 10 年期美债收益率回落。美国当周初请失业金人数降至 19.8 万, 连续 12 周低于 30 万, 劳动力市场接近充分就业。随着美联储加快缩债步伐, 以及财政部发债节奏加快, 美元流动性边际收紧, 实际利率上升是大概率事件。

(2) 关注南美天气形势的演变

巴西夏季始于 12 月 21 日, 2022 年 3 月 20 日结束。巴西国家气象局统计数据 displays, 拉尼娜现象持续到巴西夏季的几率超过 60%。由于巴西南部地区降雨匮乏, 一些大豆作物单产面临无法逆转的损失。上周咨询公司 AgRural 将巴西 2021/22 年度大豆产量从 11 月初预测的 1.454 亿吨下调到 1.447 亿吨, 因为帕拉纳州以及南里奥格兰德州的干旱导致单产下降。阿根廷大豆方面, 上周布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示, 天气前景对阿根廷大豆生长构成巨大挑战, 因为阿根廷夏季(12 月到 2 月份)的降雨量将低于正常水平。

(3) 巴西大豆提前收割

美国农场期货杂志旗下 Pro Farmer 公司报道, 巴西最大的大豆生产州马托格罗索州的农民开始收割大豆, 比上一年提前了约 20 天, 今年产量有望突破 1.4 亿吨。

(4) 美豆出口进程同比偏慢

美国农业部出口销售报告显示, 12 月 23 日止当周, 美国 2021/2022 市场年度大豆出口销售净增 52.40 万吨, 远远低于市场预估值, 创下年度低位, 较之前一周下降 35%, 较前四周均值减少 56%, 较去年同期下滑 40%, 刷新五个月以来最低值。其中向中国大陆出口销售 43.28 万吨。作为对比, 之前一周美国对中国销售 73 万吨大豆。当周, 美国 2022/2023 年度大豆出口销售为 7.5 万吨。

(5) 分析综述

目前南美进入典型拉尼娜气象模式, 因巴西大豆提前收割美豆有所下调, 国内双粕跟跌。马来西亚洪涝对油脂价格形成额外提振, 国内油脂上扬。

二、基本面分析

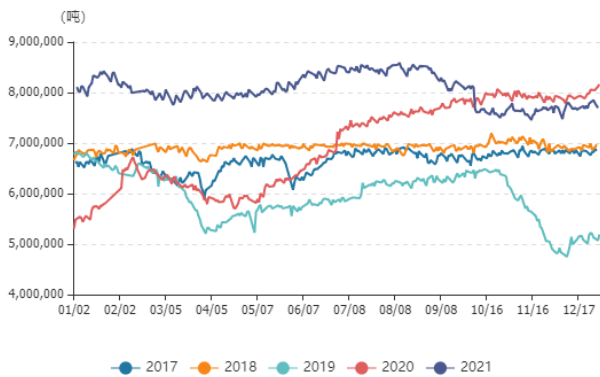
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2021 年 12 月 30 日，进口大豆港口库存为 7,697,140 吨，环比减少 43,400 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

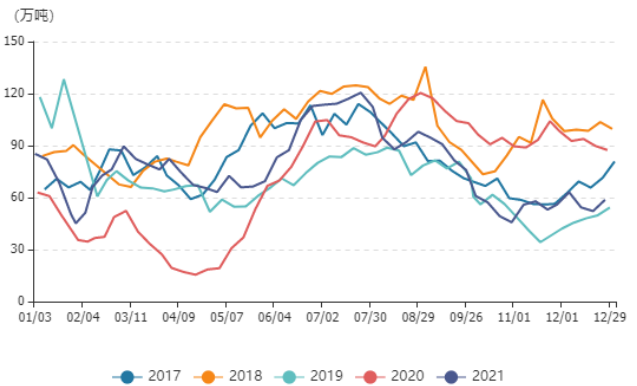
截止 2021 年 12 月 26 日，油厂豆粕库存为 58.74 万吨，环比增加 6.55 万吨。从季节性来看，豆粕存位于历史较低水平。

图 1. 进口大豆港口库存季节性分析



资料来源: Wind 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

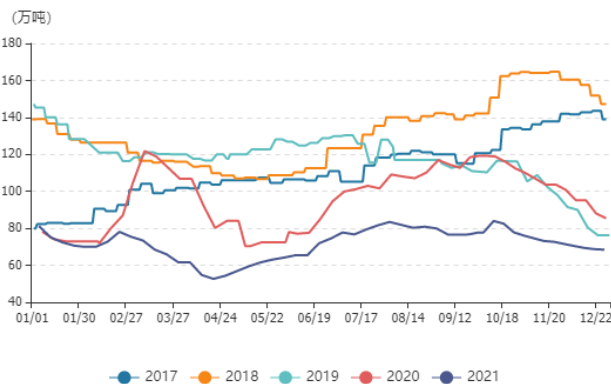
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2021 年 12 月 28 日，豆油港口库存为 68.45 万吨，环比减少 0.3 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

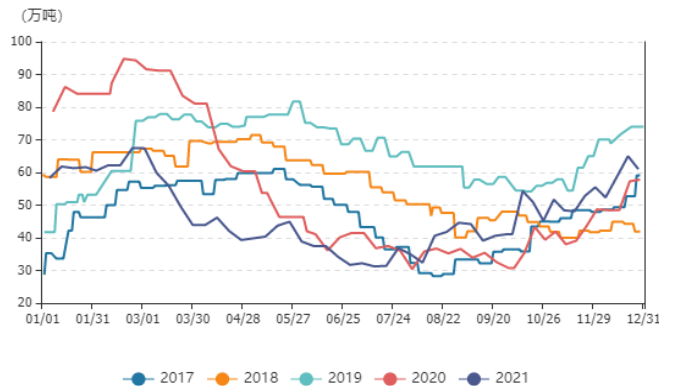
截止 2021 年 12 月 28 日，棕榈油港口库存为 61 万吨，环比减少 4 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较高水平。

图 3. 豆油港口库存季节性分析



资料来源: Wind 新纪元期货研究

图 4. 棕榈油港口库存季节性分析



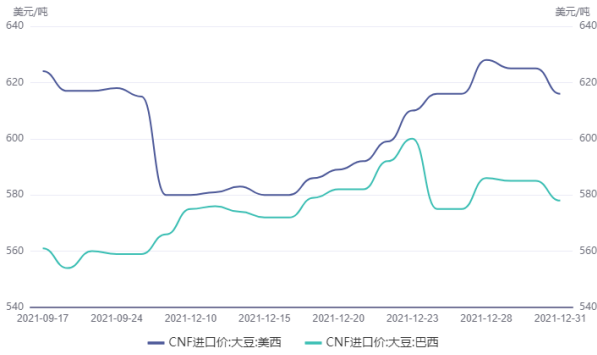
资料来源: Wind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

截至 12 月 31 日，CNF 美西大豆进口价 616 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 578 美元/吨。我国进口大豆压榨利润有所回升，截至 12 月 24 日，山东进口大豆压榨利润为 173.1 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：Wind 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：马来西亚洪涝对油脂价格形成额外提振

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	76.6	3.51	4.8023	6.6484	13272.5	39231.6667
CBOT 大豆	1338.25	-2.5	-0.1865	3.7244	102,340.00	304,251.67
CBOT 豆粕	403.80	3.3	0.824	3.7572	48,027.25	190,056.67
CBOT 豆油	56.04	0.62	1.1187	4.0195	46,003.75	158,771.00
豆一 2205	5917	-32	-0.5379	3.1192	34,675.60	33,245.60
豆粕 2205	3,189.00	-59	-1.8165	3.6776	852,969.80	1,388,505.80
菜粕 2205	2,912.00	-46	-1.5551	4.1234	620,994.80	486,018.20
豆油 2205	28.95	-0.06	-0.2068	2.6013	618,117.30	135,155.00
棕榈油 2205	8,550.00	322	3.9135	3.1943	648,394.20	407,603.20
菜油 2205	12,298.00	198	1.6364	2.2582	313,839.80	219,185.80
鸡蛋 2205	4,138.00	17	0.4125	2.6469	85,708.00	121,155.60
玉米 2205	2,672.00	-25	-0.927	1.9659	441,285.00	1,011,906.80

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 1300-1400。国内豆粕期货合约, 于布林线下轨运行。

图 7. 美豆周线级别, 于布林带上轨运行

图 8. DCE 豆粕于布林线下轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究



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): 芝加哥大豆自今年5月开始下跌, 连跌7个月 after 开始反弹。因拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 13.3%, 最高录得 1384 点, 因巴西大豆提前收割有所下调, 密切关注美豆出口销售进度、巴西大豆收割情况和南美天气形势的演变。

短期展望(周度周期): 国内豆粕、菜粕失守 3200、2950, 巴西大豆提前收割粕类追随美豆调整, 密切关注南美天气形势的演变; 豆油、棕榈油持稳 60 日均线上方, 延续博弈波段多头配置; 菜籽油高位震荡, 博弈短多。

2. 操作建议

国内豆粕、菜粕失守 3200、2950, 巴西大豆提前收割粕类追随美豆调整, 密切关注南美天气形势的演变; 豆油、棕榈油持稳 60 日均线上方, 延续博弈波段多头配置; 菜籽油高位震荡, 博弈短多。

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#