



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1月14日】

## 油粕：利多兑现后，高价波动风险增加

## 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, 美国 12 月 CPI 同比上涨 7%

国务院常务会议部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，扩大有效投资，政策面进一步释放稳增长信号。国务院办公厅发布关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见，暂免征收加工贸易企业内销税款缓税利息至 2022 年底。截至 2021 年 12 月末，广义货币供应量 M2 同比增长 9%，创去年 4 月以来新高。

美国 12 月新增非农就业低于预期，但失业率降至 3.9%，接近疫情前水平。美联储主席鲍威尔听证会发言稿显示，经济快速增长，劳动力市场强劲，将阻止高通胀持续，市场对美联储 3 月加息的预期升温。美国 12 月 CPI 同比上涨 7%，续创 1982 年 6 月以来新高。

## (2) USDA、MPOB 数据利多兑现效应凸显

MPOB 报告显示, 马棕 12 月产量月环比减 11.26% 至 145 万吨, 预期 149 万吨; 出口降 3.48% 至 141 万吨, 预期 140 万吨; 库存降 12.88% 至 158 万吨, 预期降 173 万吨。库存降幅大于预期, 创 5 个月新低, 报告利多盘面。

USDA 报告显示, 南美大豆产量方面, 巴西 1.39 亿吨 (预期 1.31, 上月 1.44), 阿根廷 4650 万吨 (预期 4811, 上月 4950), 全球库存 9520 万吨 (预期 9993, 上月 1.02 亿, 去年 9988), 报告中性偏多。由于美豆期末库存上调幅度很小, 而巴西、阿根廷、巴拉圭的产量下调较多, 导致全球大豆期末库存大幅调低 680 万吨, 至 9520 万吨。全球大豆库存再次回到 1 亿吨以下的偏紧张的状态。

## (3) 季节性减产周期引发棕榈油产量担忧, 且新冠病例激增工人入境可能延迟

劳动力短缺、季节性减产期、拉尼娜天气带来的偏多降雨等多重因素影响下市场对一季度马棕供需维持紧张的预期增强。虽然针对劳动力短缺马来政府一直在积极寻找策略予以应对, 但为了限制疫情传播, 目前马来西亚边境仍然关闭, 市场担心劳动力严重不足的情况将持续至 2022 年初。

## (4) 分析综述

目前南美处于典型拉尼娜气象模式, 因 USDA 利多谷物供需报告兑现, 且南美将迎来降雨, 芝加哥大豆收于 1369, 豆粕、菜粕失守 3200、2900。劳动力短缺、季节性减产期和拉尼娜天气对棕榈油形成额外提振, 领涨油脂。

## 二、基本面分析

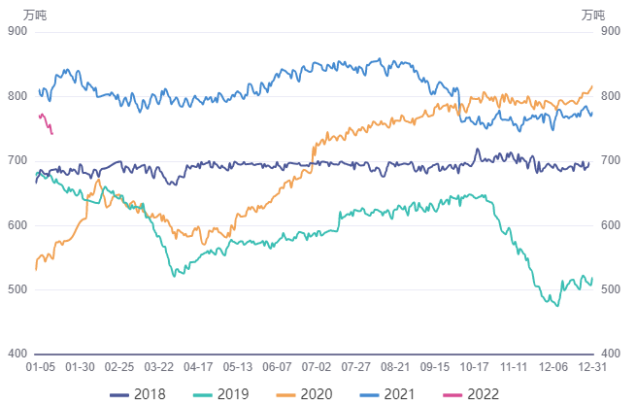
### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 01 月 013 日，进口大豆港口库存为 742 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 01 月 02 日，油厂豆粕库存为 48.57 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

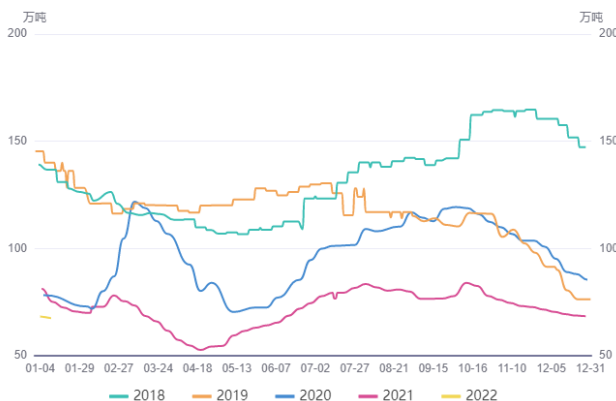
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 01 月 04 日，豆油港口库存为 67.55 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 01 月 04 日，棕榈油港口库存为 54.80 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



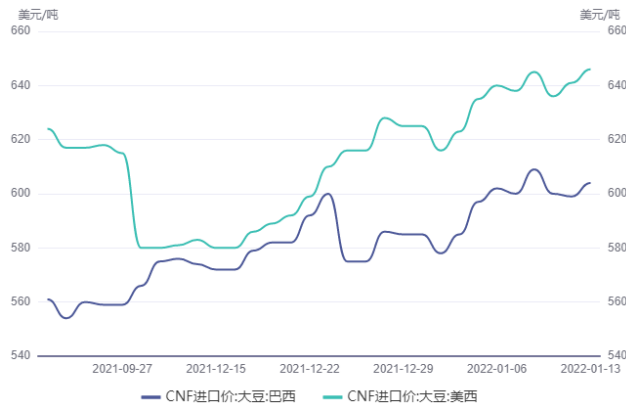
资料来源：iFind 新纪元期货研究

### 5. 产业链利润

截至 1 月 13 日，CNF 美西大豆进口价 646 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 604 美元/吨。我国进口大豆压榨利润有所回升，截至 1 月 13 日，山东进口大豆压榨利润为 405.35 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

### 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：劳动力短缺、季节性减产期、拉尼娜天气提振棕榈油价格

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	74.28	1.62	2.2296	4.583	8535.5	83343.25
CBOT 大豆	1377	-33.25	-2.3577	3.0668	101,292.00	303,613.25
CBOT 豆粕	408.3	-16.7	-3.9294	5.8118	57,905.50	187,676.25
CBOT 豆油	58.41	-0.37	-0.6295	3.5726	49,199.75	149,476.50
豆一连续	5920	-39	-0.6545	0.8391	74.75	381.00
豆粕连续	3,446.00	13	0.3787	6.1754	830.67	848.00
菜粕连续	3,103.00	46	1.5047	8.178	62.50	2,550.25
豆油连续	9350	104	1.1248	3.2014	29.75	901.50
棕榈油连续	10,180.00	104	1.0322	9.865	18.00	3,044.75
菜油连续	12,130.00	-42	-0.3451	0.1725	77.50	1,016.00
鸡蛋连续	4,058.00	-14	-0.3438	2.9715	12.00	391.50
玉米连续	2,652.00	22	0.8365	1.0266	987.00	1,038.25

#### 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 1350-1400。国内豆粕期货合约, 于布林带下轨运行。

图 7. 美豆周线级别, 于布林带上轨运行

图 8. DCE 豆粕于布林带下轨运行



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2021年5月开始下跌,连跌7个月后开始反弹。因拉尼娜天气扰动,本月美豆累计涨幅2.24%,最高录得1415点。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、2900,豆粕3170-3300波动区间面临方向选择,密切关注南美天气形势的演变;棕榈油关注高基差,牛市波动为主要交易方向;豆油连涨4周,博弈短多;菜籽油收于近4个月波动区间下轨,交投宜短。

### 2. 操作建议

国内豆粕、菜粕失守3200、2900,豆粕3170-3300波动区间面临方向选择,密切关注南美天气形势的演变;棕榈油关注高基差,牛市波动为主要交易方向;豆油连涨4周,博弈短多;菜籽油收于近4个月波动区间下轨,交投宜短。

## 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#