



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11日】

油粕：利多报告兑现，油粕转跌

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 稳增长政策有望继续加码，美联储支持近期的加息速度快于上轮加息周期

今年1月制造业和服务业PMI双双回落，生产有所放缓，需求明显下滑，稳增长政策有望继续加码。今年1月新增贷款和社融规模创同期历史新高，M2同比增长9.8%，为去年3月以来新高，反映政策发力靠前，信用扩张进一步加快。

美欧日等主要发达国家债券收益率持续上升，10年期美债收益率逼近2%关口，创2020年1月以来新高。美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话称，支持近期的加息速度快于上轮加息周期，预计长期联邦基金利率为2.5%。2月10日中午，马来西亚棕榈油局MPOB报告利多市场。马来西亚1月棕榈油产量为1253442吨（预期130万吨），环比减少13.54%；马来西亚1月棕榈油库存量为1552414吨（预期159万吨），环比减少3.85%。

(2) USDA美国农业部月度供需报告利多市场

2月10日凌晨1点，美国农业部USDA报告利多市场。南美大豆产量方面，巴西1.34亿吨（预期1.358，上月1.39），阿根廷4500万吨（预期4450，上月4650），全球库存9580万吨（预期9151，上月9520）。自2021年12月至今年2月，巴西大豆产量预估被下调了7%，这是USDA过去10年以来，对巴西大豆产量预估下调幅度最大的一次。导致全球大豆库存处于8年以来最低水平，大豆库存重建的时间被延迟。这激励芝加哥大豆强势上涨突破1600关口，粕价受到提振，豆粕3月合约突破4000元/吨大关，国内粕价挺进历史高价区，牛市出现延伸。

(3) 马来西亚棕榈油局MPOB报告利多市场

2月10日中午，马来西亚棕榈油局MPOB报告利多市场。马来西亚1月棕榈油产量为1253442吨（预期130万吨），环比减少13.54%；马来西亚1月棕榈油库存量为1552414吨（预期159万吨），环比减少3.85%。

(4) 分析综述

目前南美处于典型拉尼娜气象模式，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%，利多兑现后，美豆涌现获利抛盘，量能异常放大，国内豆粕、菜粕高位收跌。棕榈油、菜油每月冲击1万关口，但高价不稳，三大油脂收跌。

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 11 日，进口大豆港口库存为 740 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 21 日，油厂豆粕库存为 27.33 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

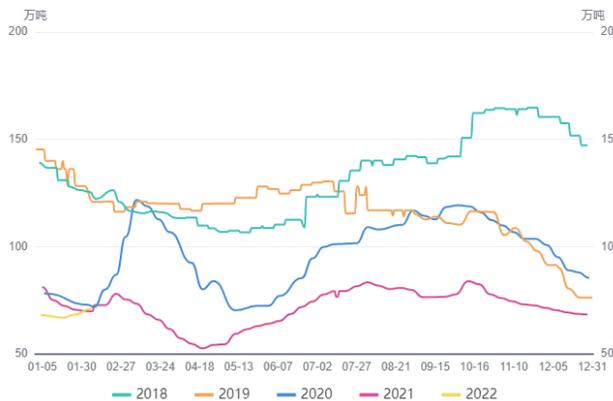
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 02 月 8 日，豆油港口库存为 71.10 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 8 日，棕榈油港口库存为 43.05 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



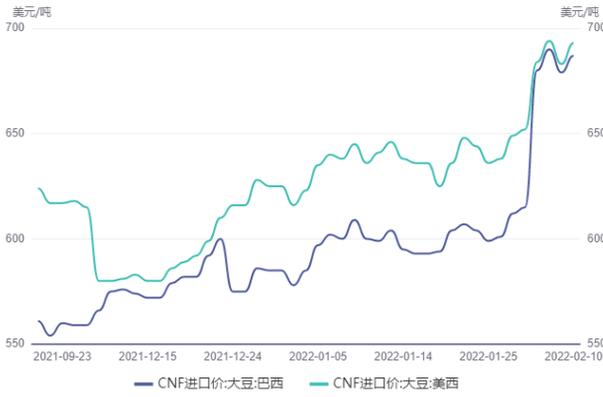
资料来源：iFind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

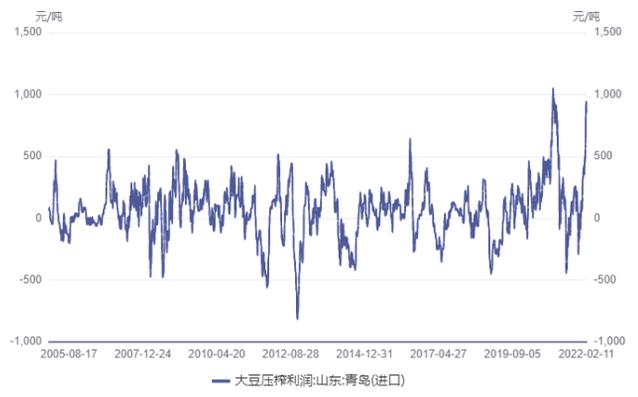
截至 2 月 10 日，CNF 美西大豆进口价 693 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 687 美元/吨。我国进口大豆压榨利润有所回升，截至 2 月 11 日，山东进口大豆压榨利润为 853 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



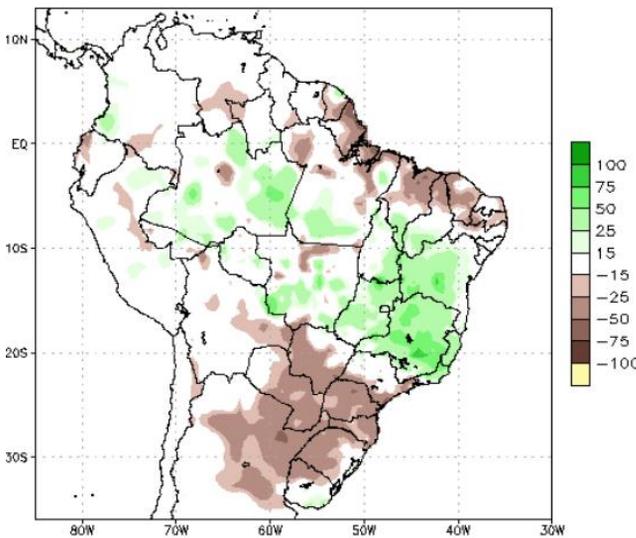
资料来源: iFind 新纪元期货研究



资料来源: iFind 新纪元期货研究

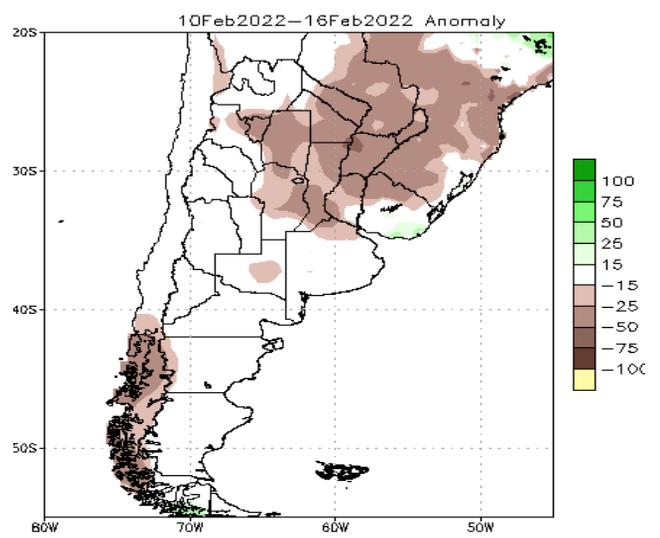
6. 关键作物区天气形势

图 7. 2月10日-16日巴西降水



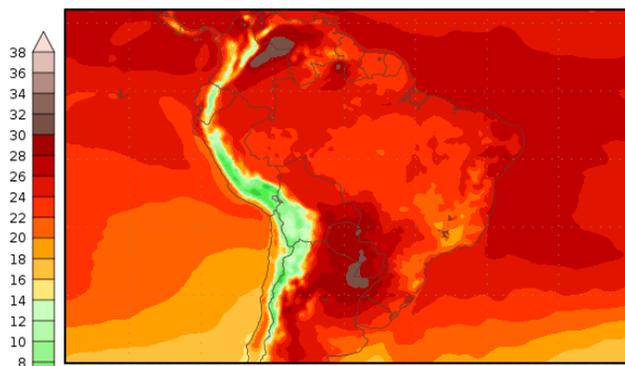
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图 8. 2月10日-16日阿根廷降水



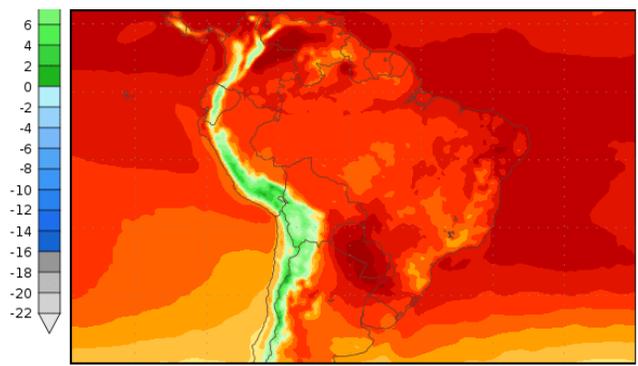
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图 9. 南美 2月11日-19日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图 10. 南美 2月19日-2月27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	80.05	-0.99	-1.2216	2.653	12455.75	88644.5
CBOT 大豆	1573	19.5	1.2552	4.7634	179,943.50	238,544.00
CBOT 豆粕	453.3	9.4	2.1176	7.2088	68,256.50	121,346.75
CBOT 豆油	64.48	-0.88	-1.3464	5.7375	58,343.25	110,828.75
豆一连续	6320	74	1.1848	3.7144	145293.4	73286.6
豆粕连续	3,984.00	430	12.099	8.2161	30972.2	63695.2
菜粕连续	3,443.00	240	7.493	5.651	24360.8	40,018.00
豆油连续	10102	132	1.324	7.3019	10467.8	16197.6
棕榈油连续	11,288.00	246	2.2279	10.8676	87.4	2,822.40
菜油连续	12,197.00	-467	-3.6876	8.1412	9668	9,886.20
鸡蛋连续	3,940.00	161	4.2604	5.6893	28.75	87.5
玉米连续	2,700.00	-29	-1.0627	1.8322	46892.2	83,910.00

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 1550-1650。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 6.07%，最高录得 1633 点。密切关注美豆出口销售进度、南美天气形势的演变和 2 月展望论坛。

短期展望(周度周期)：豆粕利多报告兑现，获利抛盘引发下跌，高位不稳，交投宜短；棕榈油高价不稳失守万点，资金和情绪面不稳，震荡市偏空交投宜短。

2. 操作建议

操作建议(周度周期)：豆粕、菜粕利多报告兑现，获利抛盘引发下跌，高位不稳，交投宜短；棕榈油高价不稳失守万点，震荡市偏空交投；豆油高价不稳失守 9800，偏空交投；菜油 11600-12600 区间震荡偏空思路对待；做多 YP05 价差。

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#