



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4日】

## 油粕：俄乌局势扰动，急涨后市场面临剧烈下跌风险

## 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，俄乌紧张局势升温引发避险情绪，美联储3月议息会议临近**

中央政治局会议强调加大宏观政策实施力度，防范化解金融风险，政策面进一步释放维稳信号。央行货币政策司表示，引导金融机构有力扩大信贷投放，促进降低企业综合融资成本，政策面进一步释放稳增长信号。中国2月制造业PMI大幅回升，需求明显回暖，稳增长政策的效果开始显现，全国两会将于本周召开。全国政协会议将于今日召开，两会期间以维稳为主。

亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，支持在3月的会议上加息25个基点，但如果通胀持续走高，将考虑加息50个基点。美联储主席鲍威尔在参议院作证词表示，今年持续加息实合适的，下次会议将确定缩表进度。美联储3月议息会议临近。

**(2) 美国农业部下调2021-22年度巴西和阿根廷大豆产量预估**

分析师平均预计美国农业部公布作物供需报告料显示，巴西2021-22年度大豆年末产量为1.2901亿吨，预估区间介于1.212-1.34亿吨，USDA此前在2月预估为1.34亿吨。巴西2021-22年度玉米产量料为1.1298亿吨，预估区间介于1.1-1.161亿吨，USDA此前在2月预估为1.14亿吨。阿根廷2021-22年度大豆产量料为4,339万吨，预估区间介于4000-4500万吨。根据咨询机构StoneX的一项调查，巴西2021/2022年度的大豆产量预估下调至1.2117亿吨，因干旱影响了南部的部分产区。与2月的预测相比，StoneX将产量预估下调4.2%。

**(3) 国家有关部门拍卖政策性豆油**

中储粮网2月28日油脂公司大豆原油竞价销售结果：计划竞价销售大豆原油126891吨，实际成交126891吨，成交率100%。国家粮油信息中心预测2021/22年度我国豆油新增供给量1858万吨。同比减少59万吨，其中豆油产量1768万吨，豆油进口量90万吨。预计年度豆油食用消费量1650万吨，预计工业及其他消费230万吨，年度国内豆油供需缺口28万吨。

**(3) 俄乌冲突扰动农产品市场**

乌克兰俄罗斯葵花籽产量占全球60%，乌克兰是全球第一的葵油出口国，俄罗斯是全球第二的葵油出口国，两合计年葵油出口约1000万吨。葵油是全球第四大植物油，全球植物油产量及消费占比9-10%。乌克兰及俄罗斯也是菜籽生产国，两国合计菜籽产量全球占比8%，两国菜油合计出口全球占比17%。

**(4) 分析综述**

为防范市场风险，马来西亚交易所3月首次提高了棕榈油期货交易保证金。根据马来西亚交易所的公告，自3月4日收盘后，一手毛棕榈油期货的保证金将从7500马币上调到9000马币，上调20%，现货月合约保证金将上调到10000马币。市场消息拜登政府正在研究放弃生物燃料混合法令是否有助于稳定食品价格。上述关键变量的出现，可能引发加速上涨的油脂市场，资金情绪出现异动，严重超买风险暴露，转入剧烈休整下跌风险增加。

## 二、基本面分析

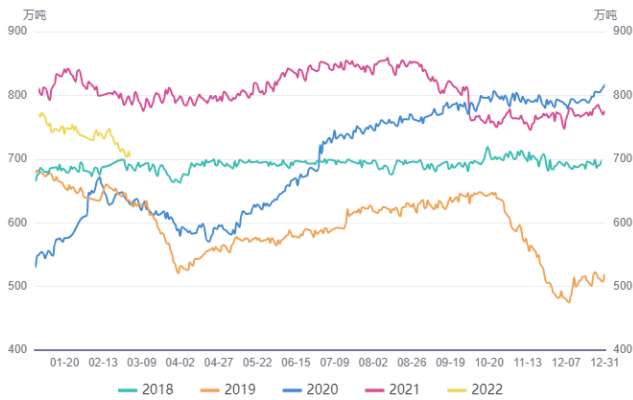
### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 2 日，进口大豆港口库存为 703 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

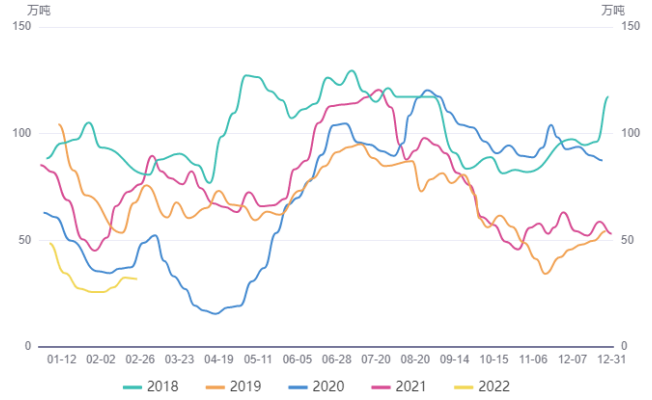
截止 2022 年 02 月 25 日，油厂豆粕库存为 31.80 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史较低水平。

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

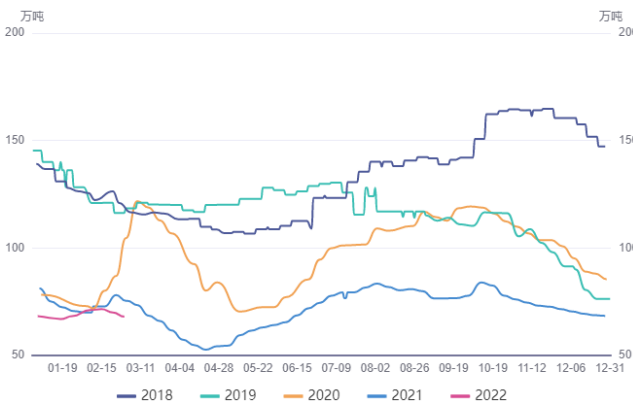
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 1 日，豆油港口库存为 68.05 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

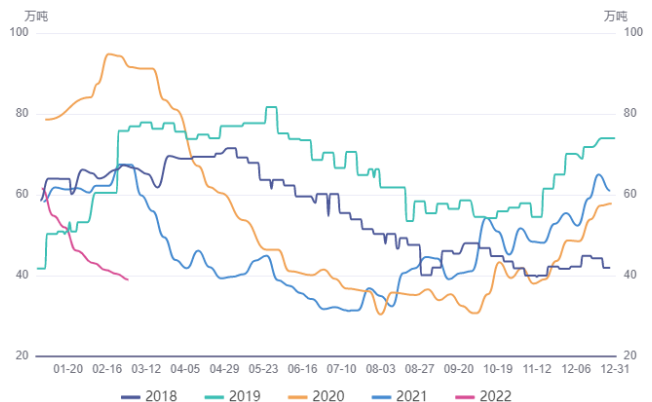
截止 2022 年 03 月 1 日，棕榈油港口库存为 39.00 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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

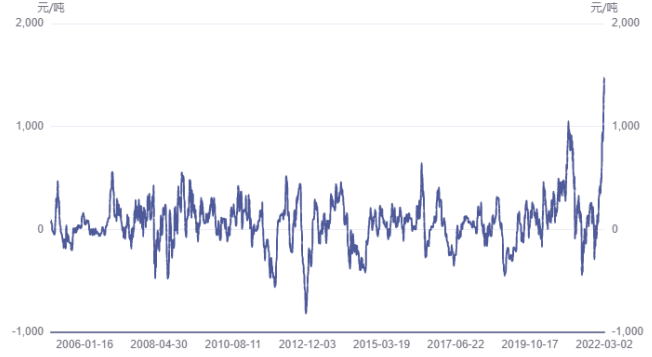
截至 2 月 17 日，CNF 美西大豆进口价 678 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 737 美元/吨。我国进口大豆压榨利润抬升，截至 2 月 18 日，山东进口大豆压榨利润为 1475.60 元/吨。

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

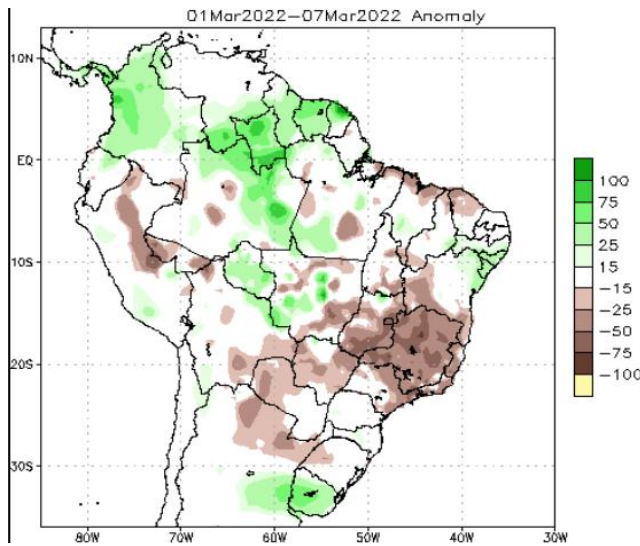


资料来源: iFind 新纪元期货研究

6. 关键作物区天气形势

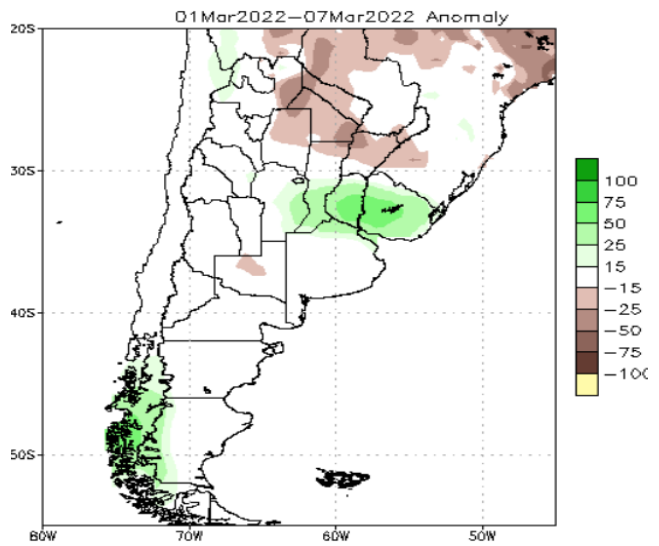
3月2日-3月10日, 巴西大豆主产区中, 南部地区降雨略微增多, 其余地区维持降雨预期。阿根廷大豆主产区中, 中部地区降雨增多, 其余地区维持降雨预期。

图 7. 3月1日-7日巴西降水



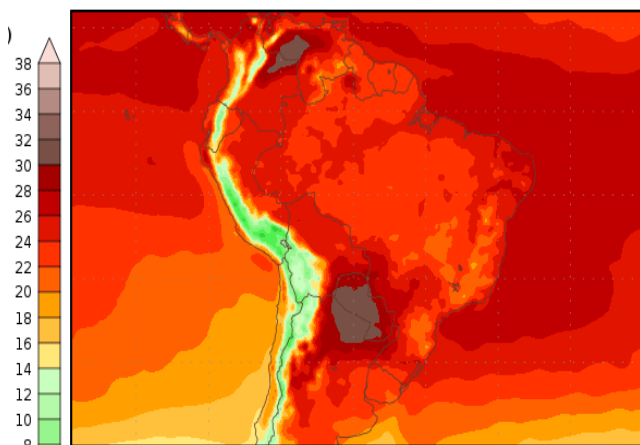
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图 8. 3月1日-7日阿根廷降水



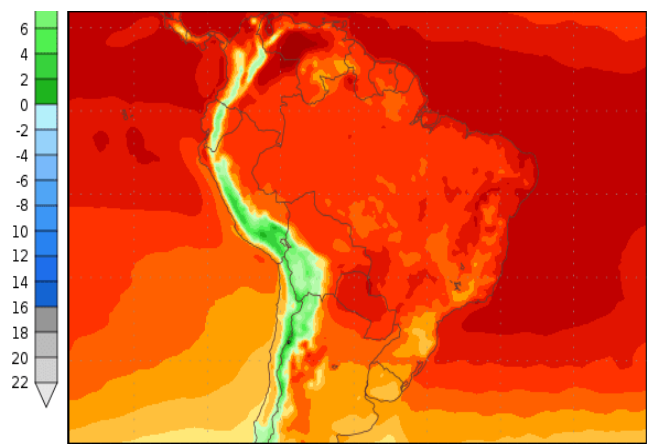
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图 9. 南美 3月2日-10日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图 10. 南美 3月10日-3月18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	88.19	7.16	8.7155	9.0831	40862.75	98500
CBOT 大豆	1667.6	83.2	5.331	5.4279	102123	302090.25
CBOT 豆粕	454	11.3	2.5294	4.0885	49858.5	199763
CBOT 豆油	75.5	6.57	9.7384	9.662	63623.75	161305.25
豆一 2205	6305	29	1.5952	4.9873	37440	30048.25
豆粕 2205	3895	-75	-0.587	5.995	1776834.3	1208600
菜粕 2205	3694	-27	2.2702	8.5998	679741.5	398468.75
豆油 2205	11224	660	7.3245	12.2113	926937.25	428160.75
棕榈油 2205	12630	1164	11.1796	16.8324	1176309.8	434183.25
菜油 2205	13443	143	3.3997	8.2406	515524.25	143307
鸡蛋 2205	2893	53	1.5801	3.6972	652578	1296057.3
玉米 2205	4317	23	-0.1619	2.259	85282.25	112796

#### 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 1650-1720。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 2.2%，最高录得 1699 点。密切关注 3 月供需报告、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): 马来西亚市场抑制棕榈油投机出台了抬高政策，市场消息拜登政府正在研究放弃生物燃料混合法令是否有助于稳定食品价格，棕榈油高位回落；市场仍趋向于增持南美天气升水，双粕高价或仍存在反复上冲的多头表现，关注 3 月美国农业部供需报告。

## 2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕因出口需求强劲和南美供应短缺忧虑, 高位强势震荡, 逢低博弈短多参考 3900 停损; 棕榈油高位不稳, 交投尝试短空。

## 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#