



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11日】

油粕：USDA 供需报告后，油粕高位震荡

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 政府工作报告明确今年经济发展目标，俄乌第三轮谈判未见实质性成果

今年政府工作报告明确主要发展预期目标：国内生产总值增长 5.5%左右；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率全年控制在 5.5%以内；居民消费价格涨幅 3%左右。报告指出完成今年发展目标要保持宏观政策连续性，增强有效性，积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。

美国 2 月非农数据超预期，美联储官员埃文斯表示，需要在年底前接近中性政策，每次会议加息 25 个基点可能是非常必要的。俄乌第三轮谈判未见实质性成果，但乌克兰方面的态度有所软化。

(2) USDA 供需报告中性偏多

USDA 报告显示，南美大豆产量方面，巴西 1.27 亿吨（预期 1.29，上月 1.34），阿根廷 4350 万吨（预期 4300，上月 4500），全球库存 9283 万吨（预期 9000，上月 9580），美国大豆种植面积预期 8720 万英亩，与 2 月持平，报告中性偏多。本月 USDA 报告数据调整本身利多，但是基本符合市场预期，并无意外利多，所以美豆价格并未受到本次报告的激励，维持高位调整。

(3) MPOB 报告利空油脂 vs 印尼 DMO 政策趋严

马来西亚棕榈油局 MPOB 数据显示，2 月棕榈油出口为 10.98 万吨，环比减少 5.32%，低于市场预期；2 月棕榈油产量为 113.74 万吨，环比减少 9.26%，低于市场预期；2 月棕榈油库存量为 151.83 万吨，环比减少 2.12%，高于市场预期。报告偏空，受到出口不利影响，马来库存偏高，市场预计马来会承接印尼的出口份额，但数据来看，该现象并未出现。印尼将棕榈油 DMO(内贸保供责任)出口规定从 20%提高至 30%，新政策将于 3 月 10 日生效。

(3) 俄乌局势扰动农产品市场

当地时间 3 月 8 日，普京指示联邦政府制定一份包含 12 月 31 日前禁止出口的产品和原材料的清单，进一步加剧了全球谷物上涨风险。3 月 10 日俄乌局势缓和，原油价格应声下跌，连跌两日，对三大油脂负向冲击。

(4) 分析综述

目前南美处于典型拉尼娜气象模式，南美干旱引发的减产，为近十年罕有，芝加哥大豆高位震荡。印尼 DMO 政策趋严，利好棕榈油。俄乌局势缓和，阿联酋支持原油增产，伊拉克认为 OPEC+ 月度增产可以解决石油市场的潜在供应问题，原油期价大跌，全球植物油跟跌。为控制国内价格，印尼实行 DMO 计划以及你不限制棕榈油出口，引发棕榈油供应担忧，但新的 MPOB 报告数据显示马来西亚 2 月末棕榈油库存高于市场预期，棕榈油波动风险加大。

二、基本面分析

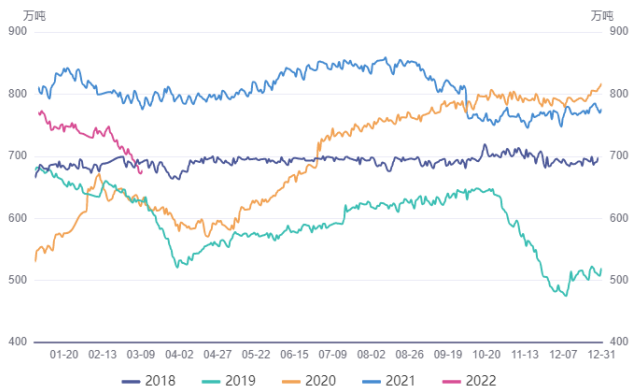
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 10 日，进口大豆港口库存为 677.01 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 03 月 4 日，油厂豆粕库存为 30.35 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

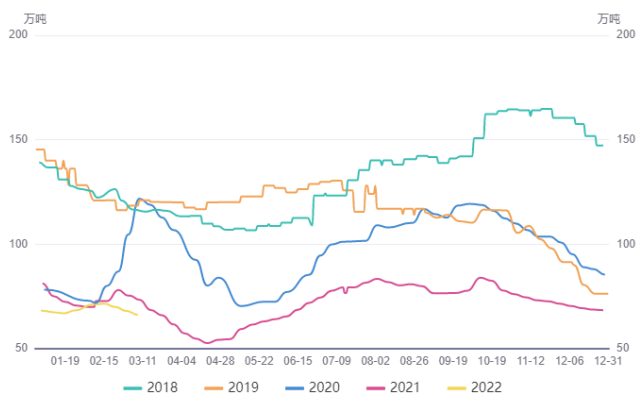
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 03 月 8 日，豆油港口库存为 66.25 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

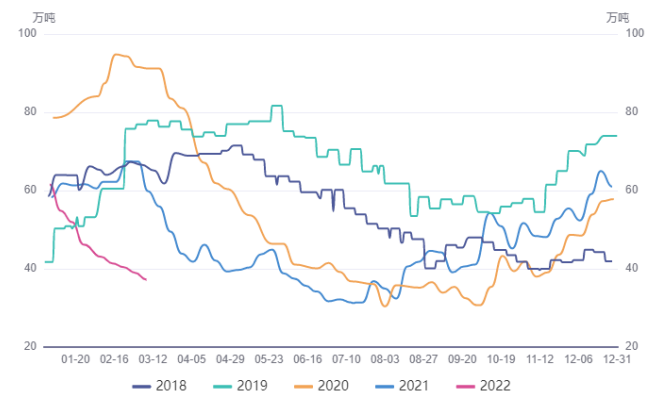
截止 2022 年 03 月 8 日，棕榈油港口库存为 37.25 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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 3 月 10 日，CNF 美西大豆进口价 688 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 755 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 3 月 10 日，山东进口大豆压榨利润为 1367.70 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

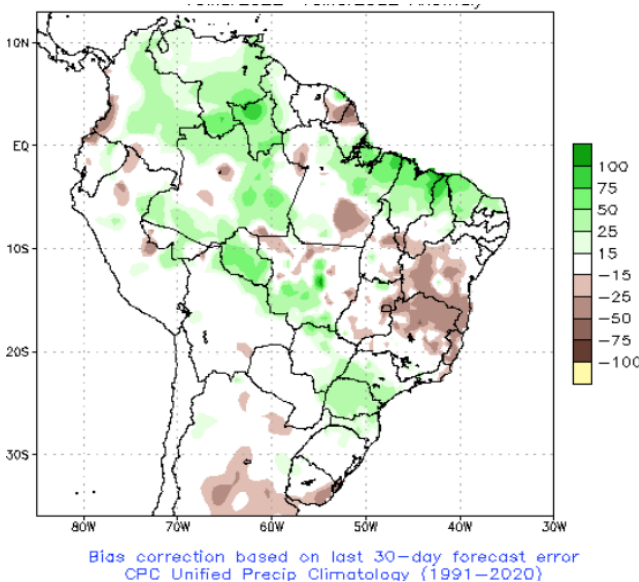


资料来源：iFind 新纪元期货研究

6. 关键作物区天气形势

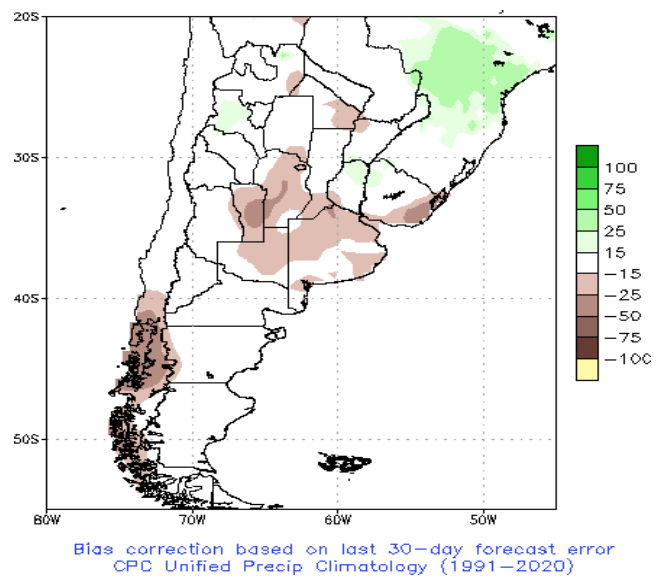
3月10日至3月18日期间，巴西大豆主产区中，北部、东部、中部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。阿根廷大豆主产区中，中北部地区降雨轻微减少，其余地区维持此前降雨预期。

图 7. 3月1日-7日巴西降水



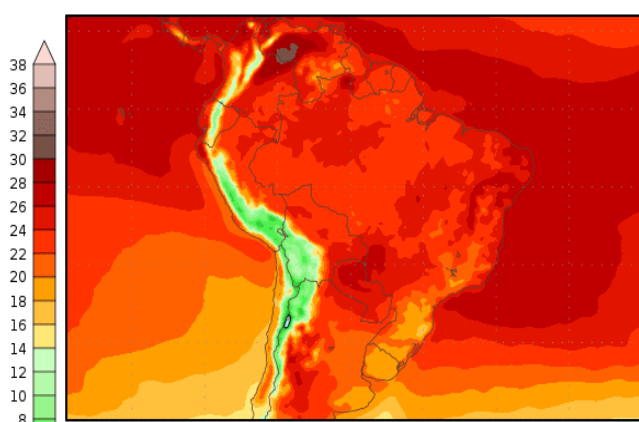
资料来源：NOAA 新纪元期货研究

图 8. 3月1日-7日阿根廷降水



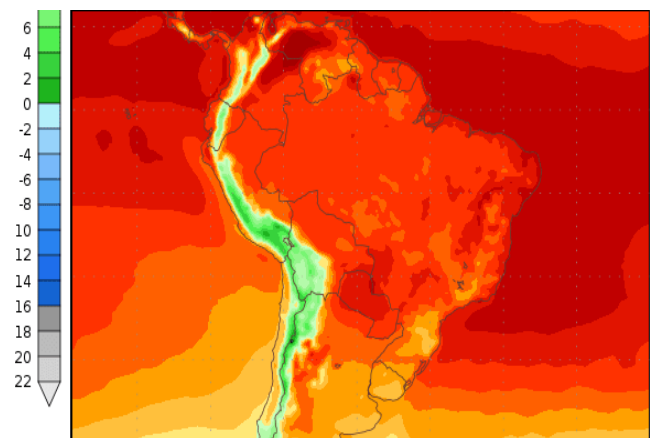
资料来源：NOAA 新纪元期货研究

图 9. 南美 3月10日-18日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

图 10. 南美 3月18日-3月26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，印尼 DMO 政策趋严利好棕榈油

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	87.55	-6.87	-6.6333	21.0655	29428	100665.25
CBOT 大豆	1686	25.6	2.1818	5.0831	96661.5	295964.5
CBOT 豆粕	483.7	23.3	4.9241	7.6021	43549.25	187638.5
CBOT 豆油	74.64	1.84	2.7958	7.6236	53066.25	148537
豆一 2205	6171	-62	-0.2586	4.2837	22494	25797
豆粕 2205	4130	229	5.8432	8.6132	1886278	1234115.5
菜粕 2205	4069	385	10.3308	13.0836	707016.5	397160.5
豆油 2205	10694	-238	-0.9631	6.2752	756108.5	349200.25
棕榈油 2205	12254	192	4.5563	11.0264	1105936.8	350572
菜油 2205	13068	-109	0.2839	7.7408	287476	144261.75
鸡蛋 2205	2842	-57	-1.5246	3.139	532958	1192769.8
玉米 2205	4365	27	1.0885	2.0516	70245.75	108587.5

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 1660-1740。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 2.82%，最高录得 1734 点。密切关注俄乌局势演变、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): USDA 报告中性略偏多，美豆高位震荡调整，市场仍偏向增持天气升水，双粕高位或强势震荡；印尼将棕榈油 DMO 内贸保供责任出口规定从 20% 提高到 30%，但新的 MPOB 报告数据显示马来西亚 2 月末棕榈油库存高于市场预期，棕榈油波动风险加大。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆油资金迁仓9月合约, 下破10100转入空头市场风险增加; 棕榈油近强远弱, 多单逢高减持避让。

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#