



王成强

农产品分析师

执业资格号: F0249002

投资咨询证: Z0001565

电话: 0516-83831127

Email: Wangchengqiang

@neweraqh.com.cn

2009 年从业，从事粕类、油脂、畜禽等农产品行业研究，善于从多维度把握行情发展方向，注重剖析行情主要驱动因子，曾系统接受大商所期货学院分析师培训，常参与关联产业调研。

【新纪元期货 · 策略周报】

【2021 年 4 月 2 日】

豆粕：季末报告放大短期粕价涨势，油脂亦恢复性反弹

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 美国刺激计划对大宗商品形成利多提振

美国总统拜登，一季度季末公布了一项 2 万亿美元的基础设施计划。该计划为期 8 年，为拜登哈里斯政府“重建更美好未来”计划的一部分，旨在重建美国老化的基础设施，推动电动汽车和清洁能源，创造就业机会，这一计划将进一步的增强美国经济复苏及通胀预期。

(2) 季末 USDA 报告激励谷物市场买兴热情

根据 USDA 种植意向面积报告显示，2021 年美豆种植面积预估为 8760 万英亩，低于市场此前预估 8999.6 万英亩，而 2020 年实际种植面积为 8308.4 万英亩。截至 3 月 1 日当季美豆库存为 15.64164 亿蒲，略高于市场预估 15.34 亿蒲，去年同期为 22.54882 亿蒲，为 2016 年以来同期最低数据。种植意向报告和库存报告，强化了美国大豆趋紧的供需格局。若按照美豆线性单产水平来测算，新年度美豆即便实现历史性的产量 44.5 亿蒲，如果需求维持稳定，那么美豆结转库存将趋近于零。美国播种和天气不容出现闪失，美豆生长条件要求可能苛刻，任何不利于播种和生长的天气，都可能带来市场资金情绪的不安。

(3) 南美收获季进展不及往年

阿根廷布交所数据，因上周降雨充沛，导致该国收割困难，截至 3 月 30 日，阿根廷 20/21 年度大豆收割进度为 1.02%，落后于去年同期的 8.14%，圣菲中北部和科尔多瓦受降雨影响最大；截至目前，阿根廷全国平均单产为 2.8 吨/公顷，阿根廷全国产量预估保持 4400 万吨。Safras & Mercado 数据，截至周四（4 月 1 日），巴西 20/21 年度大豆收割进度为 76.2%，接近历史同期平均水平 76.9%，低于去年同期 82.2%。

(4) 国内双粕库存高企，油脂库存低迷。

截止 3 月 26 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕总库存量 74.31 万吨，较去年同期 32.57 万吨增加 128.15%。两广及福建地区菜粕库存继续增加至 72000 吨，仍处于近几年同期高位，较去年同期各油厂的菜粕库存 20300 吨增幅 254.7%。截至 3 月 26 日当周，国内豆油商业库存总量为 67.31 万吨，较上周下降 5.77 万吨，降幅 7.9%；较上年同期下降 64.84 万吨，降幅 49.1%，整体处于过去五年同期偏低水平。

(5) 马来西亚棕榈油出口数据对油脂市场带来利多效应

马来西亚旺盛的 3 月棕榈油出口数据继续提振棕榈油市场。独立检验机构 Amspec 称，马来西亚 3 月棕榈油出口量预计环比增加 27.6%，出口量创本年度新高。3 月以后主产国马来西亚和印尼棕榈油生产将进入增产周期，加之前期拉尼娜天气导致的偏多降水有利于棕榈果的生长，马来西亚 SPPOMA 最新公布的产量数据显示，2021 年 3 月 1-25 日马来西亚产量增长 26.99%，增速略高于季节性水平。这种主产国形势下，三月中下旬经历大跌后，国内三大油脂在布林通道下轨附近如期止跌，展开修复性反弹行情。

小结：

三大油脂连续三周剧烈下跌，在日线级别布林通道下轨处获得企稳契机。双粕受季度报告刺激转入反弹上涨。油粕短期出现共振反弹局面。因西方和中方假日因素，市场交易的连续性欠佳，资金情绪起伏加剧。

二、波动分析

1. 市场波动综述

主要市场主要合约周价格波动一览：豆粕出现异常波动放大

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	61.33	0.36	0.59	5.25	29,945.75	51,912.25
CBOT大豆	1,401.75	1.25	0.09	6.56	113,517.25	302,929.75
CBOT豆粕	409.20	5.20	1.29	8.96	42,673.75	144,982.00
CBOT豆油	52.42	-0.06	-0.11	7.26	52,100.25	154,291.50
豆-2105	5,766.00	103.00	1.82	7.18	166,857.40	82,885.60
豆粕2105	3,358.00	34.00	1.02	6.88	676,179.20	579,956.20
菜粕2105	2,989.00	80.00	2.75	6.75	996,173.60	252,633.40
豆油2105	8,660.00	-204.00	-2.30	6.88	777,143.60	265,406.60
棕榈油2105	7,566.00	-124.00	-1.61	5.90	564,757.60	233,445.00
菜油2105	10,487.00	32.00	0.31	4.95	333,303.80	91,166.60
鸡蛋2105	4,230.00	-207.00	-4.67	5.27	247,635.00	127,492.00
玉米2105	2,603.00	-111.00	-4.09	4.57	572,193.60	528,577.00

资料来源：WIND 新纪元期货研究

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格，周线级别突破 2014 年年中以来 800-1200 核心区间震荡均衡，长期图表出现牛市延伸走势。短期价格挺进 1400-1500 历史高价区，连续上涨后周线级别动能持续衰减，高位震荡调整未终结。

美豆周线级别，周线转入高位震荡



资料来源：WIND 新纪元期货研究

国内豆粕期货合约，季节性跌势止于 3154，核心波动区间 3150-3650。当前连续第三周反弹幅度扩大，但前高遇阻承压风险增加。

DCE 豆粕连续三周反弹上涨幅度扩大，但承压前高



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望（月度周期）：美豆挺进近七年以来新高，连续九个月开阳上涨。美豆出口旺盛，南美收割推进迟滞，放大了美国供需紧张的形势，是其价格牛市波动的基本支持。季末报告后，将进入交易美豆播种时间，美豆利多驱动衰减价格趋向高位季节性休整。东南亚棕榈油季节性增产初期，国内低库存和基差修复，仍在为油脂提供支持，但随着增产压力持续，后市注意价格压力的释放。

短期展望（周度周期）：主要油脂价格，经历三周的巨震下跌，价格周线级别顶背离风险较大，休整市况未终结，修复性反弹行情持续性存疑。双粕经历一个季度以来的震荡盘整，止跌后转入宽幅震荡，涨势延伸需要进一步化解南美供给压力。

2. 操作建议

国内豆粕 3600-3650、菜粕 3000-3050，未能持稳则注意追涨风险，波段多单适当调减仓位；三大油脂，急跌后转入急涨反弹，豆油 7800、棕榈油 6600、菜籽油 9700 关口企稳，逢下探博弈波段多头配置。

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

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：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8层F单元

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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408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#

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号