



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 5 月 14 日】

豆粕：快速拉涨后转入下跌休整，美供需报告尘埃落定

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 中旬以来政策热议，商品出现系统性休整

5 月 12 日周三，中国 M2、社融同比与环比，均显著下滑，且连续两个月下滑，宏观降杠杆，显示政策收紧。当日夜间，美国 CPI 同比增长 4.2%，创近十二年以来最高，远超市场预期，引发美国货币政策调整的忧虑。仍是 5 月 12 日，国务院常务会议，强调要应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响；加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。大宗商品经历了五月上旬的快速拉涨后，中旬出现剧烈调整下跌，具有系统性因素驱动。

(2) 5 月 USDA 报告尘埃落定，美豆紧平衡形势延续

USDA 发布的 5 月供需报告显示，旧作 2020/21 年度，美豆结转库存稳定在 1.2 亿蒲，出口和压榨方面需求数据未做调整，全球大豆库存下调 32 万吨至 8655 万吨。美国农业部将巴西大豆产量预估维持在 1.36 亿吨不变，但将阿根廷大豆产量预估下调了 50 万吨至 4700 万吨。

USDA 首次预估 2021/22 年度美豆单产为 50.8 蒲式耳(为趋势单产预估值)，种植面积按照惯例使用的是 3 月种植意向报告的预估 8760 万英亩，收割面积为 8670 万英亩，产量预估为 44.05 亿蒲式耳，出口预估为 20.75 亿蒲，较 20/21 年度下降 2.05 亿蒲，压榨预估为 22.25 亿蒲，较 20/21 年度略增 3500 万蒲，美豆新作期末库存预估为 1.40 亿蒲，位于市场预估范围之内，较 20/21 年度略增 2000 万蒲；但这一结转库存数据是至少 25 年来最低的初始结转库存预估，可能继续增加市场的看涨情绪，紧随其后的是 2012/13 年度的 1.45 亿蒲（2012 年 5 月发布的预测），该年度的最终结转库存为 1.41 亿蒲。在美国农民 2021 年秋季收割完当前播种的作物，强劲需求仍将使美国大豆库存保持在近七年低位。

(3) MPOB 数据发布后，对棕榈油有短暂利空冲击

MPOB 在 5 月 10 日发布马来西亚棕榈油的官方供需数据。4 月底马来西亚棕榈油库存为 154.6 万吨（预期 144，上月 144.6），4 月份的棕榈油产量 152.3 万吨（预期 155，上月 142.3），4 月份马来西亚棕榈油出口量 133.9 万吨（预期 130，上月 118.9）。市场在评估 MPOB 利空报告，虽然 4 月 MPOB 报告显示马来库存连续两个月环比回升，但马来西亚 4 月底库存增幅的超预期并非供应迅速扩大所致，马来西亚 4 月毛棕榈油产量仅增长 6.98%至 152 万吨，甚至低于此前市场预期的 155 万吨，而出口也略超预期环比上月增加 12.62%至 134 万吨，造成库存高于市场预期的主要原因为本次马来西亚棕榈油国内消费数据偏低，马来上月国内消费降至 20 万吨下方，为 12 个月以来首次，因此本次报告对盘面的利空相对有限。

(4) 国内油粕库存

截止 5 月 7 日，国内主要油厂豆粕库存 74 万吨，比上周同期增加 8 万吨，与上月同期基本持平，比上年同期增加 43 万吨。随着气温回升，水产养殖大规模展开，生猪存栏继续恢复，豆粕需求逐渐好转，累库速度或将低于往年。国内豆油商业库存总量为 69.8 万吨，较上周回升 9.6 万吨，增幅 15.9%，创七周新高，但仍处于历史同期偏低水平。

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：油强粕弱，市场振幅加大

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	63.81	-1.09	-1.68	5.43	30,851.00	47,310.50
CBOT大豆	1,583.50	-6.25	-0.39	5.93	122,433.25	345,090.00
CBOT豆粕	420.50	-21.30	-4.82	8.37	49,874.75	196,670.75
CBOT豆油	65.93	1.45	2.25	6.73	51,134.00	178,003.75
豆-2109	6,196.00	120.00	1.98	3.55	182,833.20	97,685.20
豆粕2109	3,607.00	-112.00	-3.01	5.63	1,337,428.00	1,450,538.80
菜粕2109	3,008.00	-163.00	-5.14	7.31	1,251,051.60	458,447.20
豆油2109	8,964.00	22.00	0.25	6.30	942,269.20	535,289.20
棕榈油2109	8,158.00	178.00	2.23	7.38	853,787.80	403,019.40
菜油2109	10,704.00	-280.00	-2.55	4.62	389,657.20	150,135.00
鸡蛋2109	4,870.00	-58.00	-1.18	5.05	216,624.40	123,060.80
玉米2109	2,782.00	-19.00	-0.68	4.47	608,382.20	600,767.00

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。五月首周迭创近八到九年历史新高，牛市波动通道走势完好，但短期加速上涨逼近历史高位，存在超买风险。

美豆周线级别，牛市上涨通道走势完好



资料来源：WIND 新纪元期货研究

国内豆粕期货合约，3200-3800 波动区间，若上行突破，将打开新的上涨空间，预计长期图潜在波动区间，将上移至 3800-4400 范围，但短期承压年内高价，仍囿于区间震荡。

DCE 豆粕重回年内高价区



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 1600 上方迭创九年新高，连续 11 个月开阳上涨后，供需紧平衡对天气市等利多变量高度敏感，关注美国谷物春播天气扰动对盘面的冲击。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，油脂加速上涨逼近历史新高，后市注意高价波动加剧风险。

短期展望（周度周期）：芝加哥大豆、玉米迭创近八到九年历史高价，谷物供需紧张形势，在不利的天气威胁下，正持续放大价格上涨空间，马来西亚棕榈油亦迭创历史新高，但 10 日、13 日两份行业报告后，受金融市场动荡冲击，短期技术休整以消化获利浮盘。

2. 操作建议

国内豆粕 3750-3800、菜粕 3150-3200，未能突破持稳，波段多单避让；三大油脂三大关口，豆油 9000、棕榈油 8000、菜籽油 11000，未能持稳趋势多单避让。

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

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