



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 1 月 22 日】

豆粕：V 型反转，油粕共振转跌

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 疫情形势干扰国内市场波动

2021 年 1 月 20 日民主党拜登正式宣誓成为美国第 46 任总统，随后发表就职演说，意味着自 2020 年 11 月 3 日开始投票选举后，经历近三个月的折腾，美国正式进入 Biden 时代。短期内利用低利率环境，财政政策会更积极，以推动经济逐步修复。美联储亦会维持目前的宽松政策局面，以配合积极财政政策。我国春节长假前，仅余 13 个交易日，新冠防控形势紧张，国内鼓励务工地过年，引发国内金融市场风险厌恶情绪，多数大宗商品遭遇抛售。

(2) 美国大豆面积存在扩张预期

咨询公司 HIS MARKIT 周四上调 2021 年美国玉米和大豆种植面积。将 2021 年大豆种植面积预估上调至 9008 万英亩，较 2020 年增加 8%，此前预估为 8943.5 万英亩；按照 52 蒲/英亩的单产，预计 2021 年美国大豆产量为 46.38 亿蒲。将 2021 年玉米种植面积预估上调至 9424.44 万英亩，较 2020 年增加 4%，此前预估为 9115.9 万英亩；按照 181 蒲/英亩的单产，预计 2021 年美国玉米产量为 156.58 亿蒲。当前市场，正关注美国二月论坛关于谷物播种面积的展望，以评估未来产量和供需形势。

(3) 南美作物区暂缺乏天气炒作

巴西本周南部和东部天气干燥，其它地区将出现降水，且局部雨量较强。StoneX 周三预估巴豆产量由 1.339 调降至 1.326 亿吨。Datagro 周三预估巴豆产量由 1.3498 调增至 1.3561 亿吨。参考 Conab 最新巴豆估产由 12 月 1.34451 调降至 1.33692 亿吨，但仍高于上年 1.24845。阿根廷大豆基本完成播种，本周降雨集中在北部区域，大部重回偏干少雨状态。目前业界预期阿豆产量降至 4500-4700 万吨，低于 USDA 目前 4800 万吨，市场担忧产量低于 4800 万吨时会进一步限量供给状况。

(4) 国内库存

截止 2021 年 01 月 21 日，进口大豆港口库存为 8,359,510 吨，环比减少 51,700 吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史较高水平。油厂豆粕库存为 68.81 万吨，环比减少 13.19 万吨。从季节性来看，豆粕存位于历史较低水平。豆油港口库存为 72.43 万吨，环比减少 2.68 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。棕榈油港口库存为 61.31 万吨，环比减少 0.5 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史平均水平。

小结：

USDA 在 1 月供需报告中，兑现年度供需利好数据后，芝加哥谷物见顶。此时，阿根廷完成播种，巴西早熟大豆开始收获，南美产量没有超预期的损失势头，南美供给季来临，谷物价格顺势见顶回落。国内春节长假迫近，国内疫情形势和防疫形势阻碍需求，油粕淡季抛压在持续释放。

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：油粕剧烈震荡转折

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	53.16	0.80	1.53	3.94	26,379.00	45,031.50
CBOT大豆	1,367.50	-49.25	-3.48	4.86	135,028.00	366,460.33
CBOT豆粕	437.80	-25.40	-5.48	5.74	50,285.33	165,710.00
CBOT豆油	43.30	1.45	3.46	5.98	60,980.00	185,642.33
豆-2105	5,749.00	51.00	0.90	3.85	178,068.20	87,975.60
豆粕2105	3,481.00	-255.00	-6.83	7.37	1,609,137.20	1,574,990.20
菜粕2105	2,861.00	-254.00	-8.15	8.82	943,154.80	381,514.20
豆油2105	7,548.00	-182.00	-2.35	3.68	599,378.40	462,486.40
棕榈油2105	6,468.00	-288.00	-4.26	4.88	658,836.40	362,172.40
菜油2105	9,776.00	-148.00	-1.49	3.16	324,819.40	141,325.20
鸡蛋2105	4,315.00	-243.00	-5.33	8.36	358,586.40	169,696.20
玉米2105	2,821.00	-38.00	-1.33	3.66	673,888.00	1,074,324.60

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，连续上涨面临技术反压考验。当前周线级别跌幅超 5%，是本轮牛市最大单周跌幅，南美上市季叠加中国春节需求淡季因素，周线级别调整的风险在积聚。

美豆周线级别，周线调整风险在积聚



资料来源：WIND 新纪元期货研究

国内豆粕期货合约，2016 年以来的核心波动区间 2500-3500，当前价格挺进并突破 3500 上方，波动区间或顺势上移至 3500-4500，

但时间窗口不利。短期挺进 3800 上方承压 (2014 年 5 月来高价), 周线级别跌幅超 6.8%, 开启春节前后周线跌势。

DCE 豆粕价格突破多年高价, 周线级别调整或确立



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): 美豆迭创近六年以来新高, 牛市波动出现跨年度延伸。拉尼娜状态持续, 南美产量前景仍存变数, 此时美豆出口旺盛库存低迷, 是价格牛市波动的基本支持, 但 1 月 USDA 供需报告利多出尽后, 芝加哥谷物转入季节性下跌。东南亚棕榈油产出季节性低迷, 但边际利多在转弱, 总需求疲弱主导油脂转入空头市场。

短期展望 (周度周期): 马来西亚棕榈油过去 10 个交易日累计下跌超 15%, 短期技术超卖风险在增加, 三大油脂存在超跌反弹诉求。国内豆粕近 7 个交易日累计下跌 8%-10%, 尽数收回年内涨幅, 存在技术反弹诉求。但油粕皆已进入季节性空头市场。

2. 操作建议

国内豆粕 3480、菜粕 2874, 波段趋势多单注意参考停损, 破位后延续季节性沽空思路; 三大油脂, 豆油 7800、棕榈油 6800、菜籽油 10000 关口, 或成为价格反压, 未能持稳延续沽空操作。

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。本报告中的信息或表达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：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

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）

徐州营业部

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

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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#