



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15日】

豆粕：利多兑现后，高价波动风险增加

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 美元指数走升对大宗商品带来压力

1月20日，美国当选总统约瑟夫·拜登将在华盛顿国会大厦宣誓就职美国第46任总统。其追加1.9万亿美元经济刺激计划，旨在振兴美国经济和对抗新冠疫情，可能会为市场注入新的动力。据Worldometer实时统计数据显示，全球累计新冠肺炎死亡病例超200万例，累计确诊病例逾9353万例。美联储主席鲍威尔称，2020年8月份推出的新版政策框架很好地锚定美国通胀预期；希望通胀预期稳定在2%；除非出现令人不安的通胀和不均衡，否则将不会加息。美元指数止跌89.2反弹，对大宗商品带来一定压力。

(2) 美豆年度出口数据整体仍异常旺盛

USDA数据显示，截至1月7日当周，20/21年度美豆周净销90.8万吨，高于市场预估，累计销售5568万吨，去年同期3041万吨，三年均值3447万吨，进度91.74%同期最快。当周，对中国周净销75.83万吨，累计销售3355万吨同期最高，去年同期1139万吨，三年均值1350万吨。

(3) USDA、MPOB数据利多兑现效应凸显

美国农业部的1月供需报告，在北京时间13日周三凌晨1点已经发布。1月份的报告，是美国产量最终定产报告，这给未来9个月美豆供给进一步紧张定下了主基调。美国供需平衡表数据显示，美新豆播种面积8310万英亩（上月8310万英亩、上年7610万英亩），收割面积8230万英亩（上月8230万英亩、上年7500万英亩），单产50.2蒲（上月50.7蒲、上年47.4蒲），产量41.35亿蒲（上月41.70亿蒲、上年35.52亿蒲），出口22.30亿蒲（上月22.00亿蒲、上年16.82亿蒲），压榨22亿蒲（上月21.95亿蒲、上年21.65亿蒲），期末库存1.4亿蒲（上月1.75亿蒲、上年5.25亿蒲）。本次报告，美豆库存消费比，降低至3.07%，是历史偏低水平，仅略高于13/14年的2.6%的数值。当前美豆交易1400-1500高价波段区间，正是2013-2014年高价区间。美豆当前的库存水平，将无法承受南美更大的产量损失，后市价格的上涨，依赖于南美天气市的炒作，否则，充分交易预期后，美豆高价不稳将面临休整风险。

马来西亚棕榈油局(MPOB)公布数据显示，去年12月马来西亚棕榈油库存环比下降19%至126万吨（预期122），降至逾13年来的最低水平；棕榈油出口猛增24.7%至162万吨，毛棕榈油产量下降10.6%至133万吨（预期133）。但总需求的忧虑增加，而季节性减产边际利多效应减弱，油脂价格转跌。

小结：

油脂价格在6日前经历快速拉涨后，本周转入跌势，因东南亚季节性减产利多驱动边际效应减弱，马来西亚棕榈油录得本轮牛市以来最大单周跌幅（-9.6%）。USDA1月定产报告利多效应仍在支持豆粕价格显强，但利多兑现后的高价也面临不稳定风险，南美天气利于作物生长，一旦南美供给压力映入市场视野，双粕高价的调整压力将面临释放。

巴西全国自动驾驶协会，计划于2月1日进行罢工以抗议柴油价格上涨，并警告情况可能相较于2018年的罢工更为严重。据悉ANTB约占巴西运输量的60-70%，并且本次罢工行动得到了国家保护伞组织全国道路货运委员会的支持。关注巴西潜在罢工事件对市场的干扰。

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：鸡蛋逆势上涨，棕榈油大幅领跌

| 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 | 53.70 | 1.46 | 2.79 | 4.57 | 30,699.25 | 31,649.00 |
| CBOT大豆 | 1,432.25 | 57.50 | 4.18 | 5.99 | 132,740.00 | 392,458.50 |
| CBOT豆粕 | 465.40 | 25.80 | 5.87 | 7.76 | 52,526.25 | 173,299.50 |
| CBOT豆油 | 43.00 | -0.59 | -1.35 | 6.30 | 66,018.50 | 196,987.00 |
| 豆-2105 | 5,691.00 | -156.00 | -2.67 | 6.08 | 184,923.80 | 90,520.80 |
| 豆粕2105 | 3,717.00 | 208.00 | 5.93 | 8.54 | 1,758,011.80 | 1,744,970.00 |
| 菜粕2105 | 3,095.00 | 201.00 | 6.95 | 9.06 | 1,109,097.80 | 416,945.40 |
| 豆油2105 | 7,666.00 | -462.00 | -5.68 | 7.66 | 794,126.80 | 498,278.80 |
| 棕榈油2105 | 6,646.00 | -592.00 | -8.18 | 10.21 | 771,439.00 | 342,635.60 |
| 菜油2105 | 9,884.00 | -178.00 | -1.77 | 3.79 | 358,420.20 | 142,419.40 |
| 鸡蛋2105 | 4,663.00 | 320.00 | 7.37 | 6.75 | 396,819.00 | 152,803.00 |
| 玉米2105 | 2,869.00 | 48.00 | 1.70 | 4.55 | 871,583.40 | 1,081,414.80 |

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。

美豆周线级别，数周连涨面临超买风险



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。不过短期挺进 3800 上方承压（2014 年 5 月来高价），注意价格调整风险。

DCE 豆粕价格突破多年高价，存在超买风险



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。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）：MPOB、USDA 报告引发利好兑现效应，棕榈油引领油脂转入调整下跌，沽空动能仍待释放。双粕高位震荡显强，但新高续涨动能或趋向衰减。关注南美天气形势和收割推荐对双粕价格带来的冲击。

2. 操作建议

国内豆粕 3700、菜粕 3100，波段趋势多单注意参考停损，急涨后警惕调整风险，高价做多期权波动率；三大油脂，豆油 7900、棕榈油 6900、菜籽油 10000 关口，或成为价格反压，未能持稳波段转入沽空操作。

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#