



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】

【2021年9月10日】

## 油粕：USDA9月报告周，价格陷入震荡拉锯

## 一、基本面分析

## 行业信息综述

## (1) 保持经济运行在合理区间，美国指数反弹

央行副行长潘功胜表示，进一步使用直达性货币政策工具，用好 3000 亿支小再贷款额度，保持经济运行在合理区间。中国 8 月进出口同比增速回升。国家发改委表示，将下大力气做好补短板稳投资各项工作，充分发挥中央预算内投资和地方政府专项债券作用，促进投资稳定增长。

美国 8 月新增非农就业 23.5 万，创 1 月以来最小增幅。美国联邦紧急失业救济金将于 9 月 6 日到期，更多劳动力将重返工作岗位。昨日澳洲联储 9 月会议宣布缩减购债，欧洲央行利率决议即将公布，市场预期将释放在四季度放缓购债步伐的信号。全球货币政策边际收紧的预期再起，美元指数反弹，10 年期美债收益率上行。

## (2) MPOB 马来西亚棕榈油库存及出口数据利空

据马来西亚棕榈油局 (MPOB) 最新公布的数据，该国 8 月毛棕榈油产量环比增长 11.8% 至 170 万吨，符合此前市场预期；棕榈油出口环比下降 17.06% 至 116 万吨，低于此前预期；马来西亚 8 月末棕榈油库存环比攀升 25.28% 至 187 万吨，大幅高于市场预期，创逾一年新高，本次报告显著利空，但 9 月前 10 日马棕出口暴增限制盘面跌幅，独立检验公司发布的数据显示，马来西亚 9 月前 10 日棕榈油出口量为 554,875 吨，较上月同期的增长 50.47%。

## (3) 关注美国谷物天气市形势的演变

美国农业部每周作物生长报告显示，截至 2021 年 9 月 5 日当周，美豆生长优良率上调至 57%，上周 56%，去年同期为 65%。气象模型显示，未来 2 周美豆主产区未来 6-10 日大部分地区气温和降雨量高于正常水平。AdvancedTrading 咨询公司本周预计今年美国大豆单产为 50 蒲式耳/英亩，与美国农业部的预测一致，而 Allendale 公司预计大豆平均单产为 50.14 蒲式耳/英亩。此前 Pro Farmer 预计单产为 51.2 蒲式耳/英亩。美豆调研好于均值，丰产预期增强，关注 9 月 11 日凌晨发布的 USDA 报告对盘面的冲击。根据市场的预测，USDA 可能在这份报告中将 2021 年美国大豆产量调高 0.38 亿蒲，从上月预测的 43.39 亿蒲上调到 43.77 亿蒲。

## (4) 国内油粕库存

截止 08 月 29 日，油厂豆粕库存为 97.97 万吨，环比增加 5.93 万吨。截止 9 月 6 日当周，棕榈油港口库存为 44.2 万吨，环比减少 0.4 万吨，港口库存均位于历史平均水平。华东地区主要油厂菜油商业库存约 38.61 万吨，较上周小幅上升 0.4 万吨，整体仍处于过去五年同期高位。

## (5) 分析综述

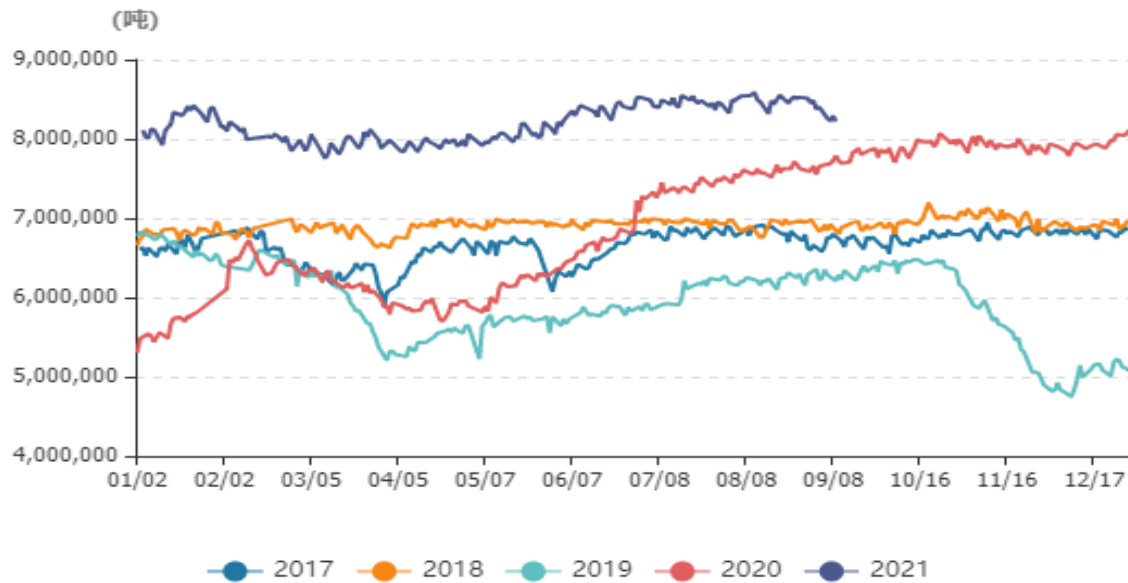
美国天气改善致芝加哥谷物承压回落，市场在寻找收割季低点。因预计 USDA 将上调秋季收成，市场提前计入利空预期，美豆持续盘跌至 1273。美国农业部 9 月供需报告为本年度美豆单产重要决定因素。国内豆棕油脂 6%-10% 的高基差率，推升油脂主力合约大幅补涨。双粕价格陷入震荡市，狭窄波动。

## 二、基本面分析

### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2021 年 09 月 09 日，进口大豆港口库存为 8,218,740 吨，环比减少 73,000 吨。从季节性来看，进口大豆港口库存位于历史较高水平。

图 1. 进口大豆港口库存季节性分析

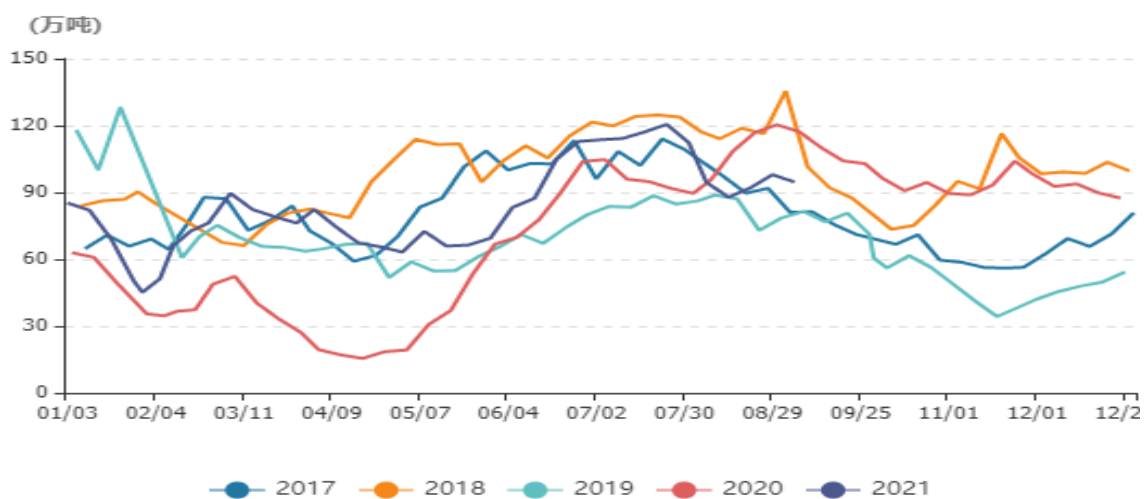


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2021 年 09 月 05 日，油厂豆粕库存为 94.64 万吨，环比减少 3.33 万吨。从季节性来看，豆粕存位于历史平均水平。2021 年 09 月 09 日大连豆粕期货价格 3,487 元/吨。

图 2. 大豆压榨厂豆粕库存季节性分析

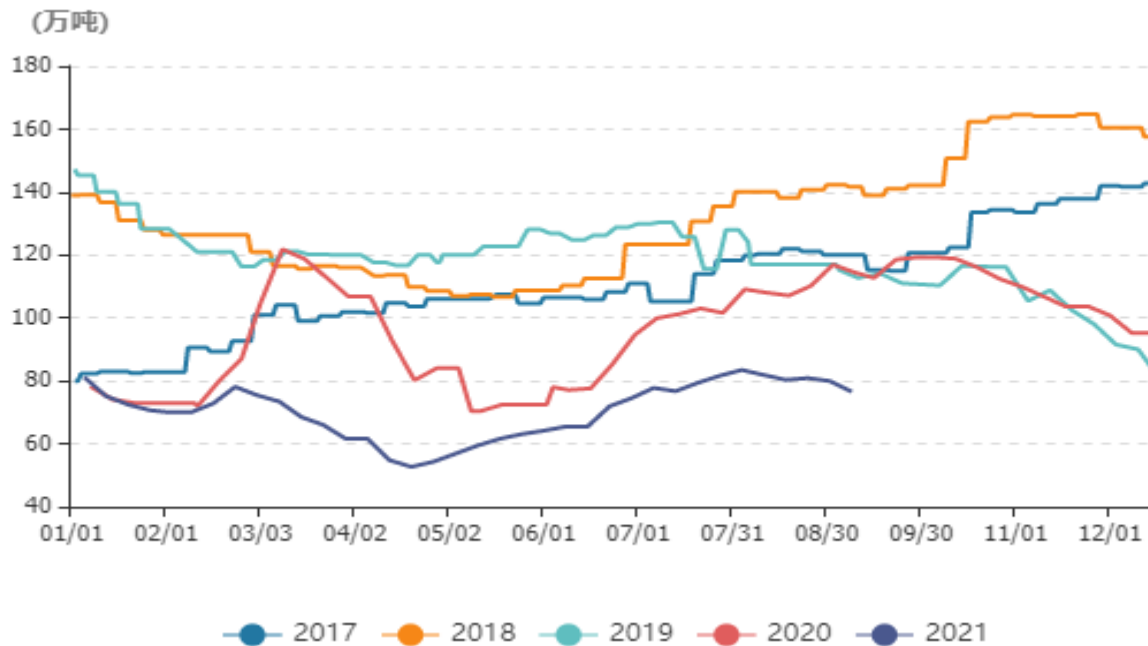


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2021 年 09 月 07 日，豆油港口库存为 76.53 万吨，环比减少 3.4 万吨。从季节性来看，豆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

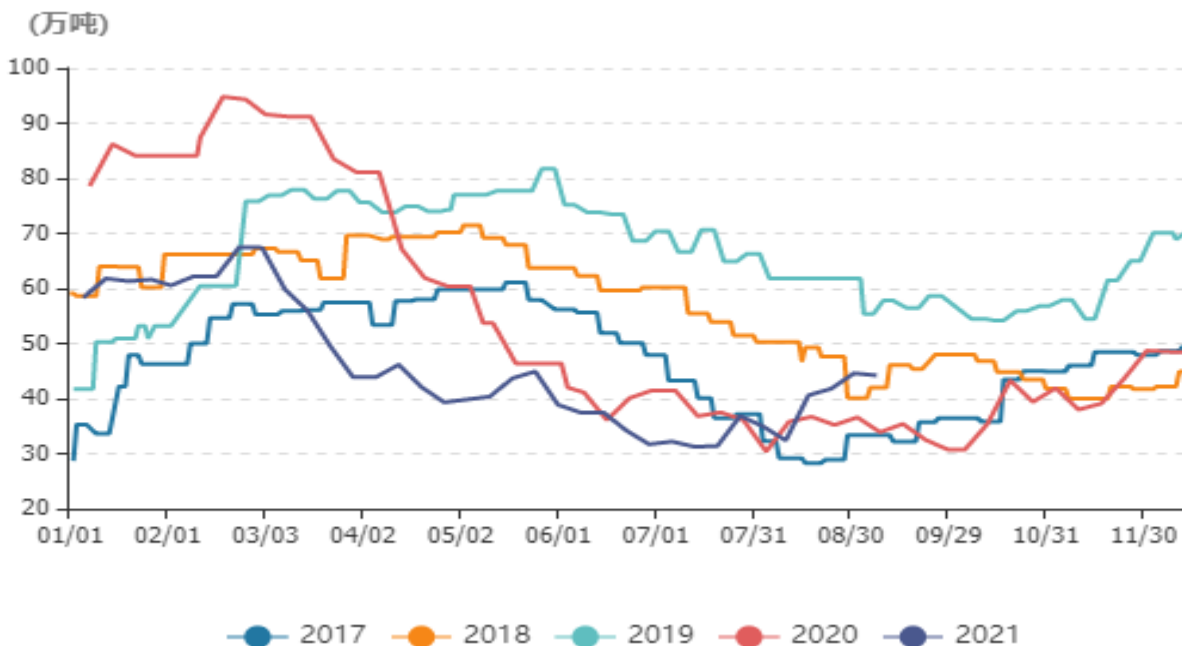


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 4. 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2021 年 09 月 07 日，棕榈油港口库存为 44.2 万吨，环比减少 0.4 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史平均水平。大连棕榈油期货主力合约价格 8,392 元/吨。

图 4. 棕榈油港口库存季节性分析



资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 三、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：供需报告周市场陷入窄幅震荡

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	68.010	-1.280	-1.847	3.356	24,390.500	61,510.250
CBOT大豆	1,272.250	-19.750	-1.529	3.159	73,481.667	358,232.333
CBOT豆粕	338.100	-2.900	-0.850	2.353	35,785.667	173,504.667
CBOT豆油	56.280	-2.720	-4.610	5.762	52,027.000	161,653.333
豆—2201	5,915.000	84.000	1.441	2.282	35,289.000	53,490.600
豆粕2201	3,500.000	4.000	0.114	2.352	968,464.800	1,250,090.400
菜粕2201	2,824.000	-34.000	-1.190	4.213	959,934.800	429,806.400
豆油2201	8,958.000	-88.000	-0.973	3.715	806,462.800	484,150.400
棕榈油2201	8,154.000	-32.000	-0.391	5.338	943,639.200	395,843.200
菜油2201	10,684.000	-148.000	-1.366	3.026	452,900.000	209,525.400
玉米2201	2,453.000	-39.000	-1.565	1.887	547,126.000	898,247.200
鸡蛋2201	4,374.000	-12.000	-0.274	2.035	112,958.800	123,587.800

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，自布林中轨震荡下行整理，预计波动区间为 1250-1310。

图 5. 美豆周线级别，布林通道横盘震荡下行



资料来源：WIND 新纪元期货研究

国内豆粕期货合约，3300-4000 是年内核心波动区间，当前价格从布林线中轨向下运行，弱势震荡下跌。

图 6. DCE 豆粕自布林线中轨向下运行



资料来源: WIND 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): 芝加哥大豆在5月份终结11连阳上涨, 曾迭创九年新高至1667, 后高价动荡追随商品出现调整, 因美国谷物关键生长期天气市缺失, 启动反季节下跌, 当前连跌五个月, 关注未来收割季低点敲定的进程, 市场呈现油强粕弱的结构。

短期展望(周度周期): 国内豆粕、菜粕分别在3450-3550、2780-2880区间震荡, 等待供需报告敲定后指引方向; 三大油脂亦陷入宽幅震荡, 在“金九银十”旺季备货、高基差驱动下, 主力合约补涨诉求强烈。

### 2. 操作建议

国内豆粕、菜粕分别在3450-3550、2780-2880区间波动, 逢下探博弈短多; 豆油8850-9250、棕榈油8000-8500、菜籽油10500-11000, 三大油脂高价宽幅震荡区间, 博弈突破性上涨。

## 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#