



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】

【2022年10月21日】

油粕：豆粕高位震荡 棕榈油偏强运行

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 国内稳增长政策有望继续加码，市场已经提前消化了美联储11月加息75个基点的预期。二十大报告明确发展是执政兴国的第一要务，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上。国内政策面接连释放利好，证监会修订上市公司股份回购规则，多家基金公司宣布自购旗下权益类基金。近期利好政策较多，监管组织地方申报2023年专项债项目，规模按提前批额度3倍把握，有助于提振市场信心和风险偏好。地方专项债结存限额发行期限临近，10月下旬或迎来发债小高峰。近期政策面接连释放积极信号，随着外部利空因素反复消化，市场情绪逐渐回暖。中证金融整体下调转融资费率40BP，为2014年以来第4次下调，有助于降低券商和融资融券的资金成本。

英国宣布将无限期取消削减所得税计划，英镑大涨并带动非美货币反弹，美元指数承压回落。美联储11月加息75个基点的预期已被反复消化。美联储鸽派官员卡什卡利表示，在有证据表明核心通胀到达峰值之前，利率不可能停在4.5%或4.75%。美联储2022年票委、圣路易斯联储主席布拉德表示，可能会选择将2023年的紧缩提前到2022年。美国10年期国债收益率突破4.1%，创14年来新高。美国当周初请失业金人数意外下降，美联储官员表示需要看到通胀持续下降，才能改变政策前景。

(2) 豆油基差预计还有下调空间

周内CBOT大豆与CBOT豆油期价动荡起伏，因美豆压榨量偏低，美豆油库存降至两年低位，盘面呈上涨趋势，美大豆因处于上市收货期，以及宏观经济环境走弱等制约，上涨动力不足；国内方面，连盘受美豆油以及棕榈油走势带动，及自身库存偏低支撑，上涨趋势延续，但下游需求较弱，预计近期基差还有下调空间。

(3) 棕榈油偏强运行

本周国内棕榈油跟随BMD毛棕呈现强势上涨趋势。近期降雨及洪水对东南亚棕榈油产量或造成冲击，而俄罗斯或拒签黑海协议也让市场对植物油供应产生担忧。此外，印尼棕榈油前期超高库存的局面也已大幅改善，印度计划提高棕榈油进口关税也让马棕走强。国内方面，连盘棕榈油表现强势，但国内库存继续累库，且下游需求不振，成交减量，基差下调。截至本周四，国内24度全国均价在8588元/吨，较上周涨363元/吨，涨幅4.39%。

(4) 分析综述

目前美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开，因出口需求强劲，芝加哥大豆收于1382。棕榈油即将进入减产周期，且供应危机引发市场担忧，棕榈油本周偏强运行。目前棕榈油在布林带上轨运行，围绕8200一线震荡，高位承压交投宜短。本周豆粕价格先扬后抑。美国大豆收割工作已经过半，市场供应改善，季节性收割压力沉重，美豆价格承压，成本端支撑减弱，国内豆粕价格冲高回落。国储进口大豆拍卖持续进行，一定程度也缓解了市场供应压力，叠加11月进口大豆到港量预期增加，供应紧张局面或将改善，使得市场近期追高情绪较弱。不过目前油厂库存仍处于历年同期地位，且部分油厂处于断豆停机状态中，豆粕产出有限，市场刚性需求始终存在，供需两端依然制约价格跌幅。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 21 日，进口大豆港口库存为 608.72 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年同期最低水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 14 日，油厂豆粕库存为 31.03 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

图 1. 进口大豆港口库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 2. 大豆压榨厂豆粕库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 18 日，豆油港口库存为 62.20 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期最低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

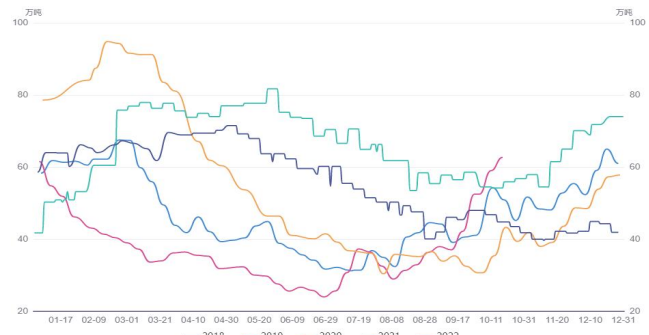
截止 2022 年 10 月 18 日，棕榈油港口库存为 62.70 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期最高水平。

图 3. 豆油港口库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 4. 棕榈油港口库存季节性分析



资料来源：iFind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

截至 10 月 20 日，CNF 美国大豆进口价 658 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 590 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 10 月 21 日，山东进口大豆压榨利润为 701.20 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



资料来源：iFind 新纪元期货研究

资料来源：iFind 新纪元期货研究

三、波动分析

1. 市场波动综述

表 1. 主要市场主要合约周价格波动一览：豆一领涨

证券名称	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
UKWTI 原油主力合约	84.91	0.26	0.3664	6.8636	52614.75	104184.75
CBOT 大豆电子盘 2301	1391	7.25	0.5421	2.8546	104244.25	218085.25
CBOT 豆粕电子盘 2301	70.5	5.2	7.8972	10.5819	60215	124921.75
CBOT 豆油电子盘 2301	412.7	1.6	0.1456	3.6974	43809	148054.25
豆一 2301	5623	-144	-2.5308	4.0402	110866.2	136215.2
豆粕 2301	4008	-115	-3.7233	5.3602	1051307.2	1626828.2
菜粕 301	3002	-188	-6.9147	7.6176	678379	456893.4
豆油 2301	9594	106	0.2927	4.3423	689724.4	480072.8
棕榈油 2301	8192	570	4.8106	9.8399	864953.6	448913.8
菜油 301	11145	-125	-1.2056	4.4632	438270	197170
玉米 2301	2878	26	0.2787	1.8934	280270.8	667084.2
鸡蛋 2301	4471	-68	-1.9518	2.9963	86576.8	147717.6

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于自布林带下轨抬升, 预计波动区间为 1370-1420。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 自布林带下轨抬升

图 10. DCE 豆粕于布林带上轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究



资料来源：文华财经 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): 芝加哥大豆自年初以来开始上涨, 1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌, 本月出现小幅反弹。因 USDA 报告超预期偏多、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 芝加哥大豆本月涨 1.21%。密切关注南北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望(周度周期): 阿根廷优惠汇率政策在 10 月上旬结束, 美国对密西西比河进行河道拓宽, 一定程度上改善了河运运输能力, 有助于美豆出口的恢复, 后续美豆继续下跌空间有限。国内目前仍处于供应紧张的背景下, 且生猪存栏量较高, 对豆粕需求仍存, 库存恢复难度较大, 为价格带来支撑。预计下周国内豆粕价格偏强运行, 价格坚挺。波动幅度预计在 5300-5500 元/吨左右。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕高位承压, 交投宜短; 棕榈油上方压力显现, 油脂涨势暂歇, 交投宜短。

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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8层

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：023-67900698
邮编：400010
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8