

新纪元期货研究



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。

油粕：供应逐步宽松 油粕共振下行

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 国内政策面接连释放积极信号

周末央行宣布全面降准 0.25 个百分点，预计释放长期资金约 5000 亿元，有助于降低金融机构资金成本，进一步向实体经济让利。财政部在 2023 年政策展望中提到，完善税费支持政策，着力纾解企业困难，预计各项政策有望陆续出台。国内政策面接连释放积极信号。国务院总理李强表示要加大做强制造业的力度，政策面接连释放积极信号，但外部风险尚未解除。工信部强调要着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。

美国 3 月密歇根大学消费者信心指数结束三连升，一年期通胀预期降至 3.8%。瑞士信贷“债券清零”再次激发避险需求。美国财长耶伦表示，尽管最近受到压力，但银行系统依然稳健。美联储 3 月会议如期加息 25 个基点，重申致力于实现通胀目标，点阵图显示年内不会降息。受避险情绪的推动，10 年期美债收益率下跌，国际黄金大幅上升。美国当周初请失业金人数降至 19.1 万，表明劳动力市场依然强劲。

(2) 巴西收割压力施加美豆下行

截至 3 月 22 日，CBOT 美豆主力 05 合约报收于 1448.5 美分/蒲，较上周五下跌 27.5 美分/蒲，跌幅 1.86%。本周美豆震荡下行；一方面来自于多头清仓，但主要原因还是在于巴西产量预估增加的打压，巴西农业企业咨询公司 Agroconsult 在对全国大豆面积进行调查后，将巴西大豆收成预估从之前的 1.53 亿吨上调至 1.55 亿吨，创下大豆收成记录；加上巴西近期贴水逐步下降，来自巴西的出口压力竞争下，巴西全国谷物出口协会周二表示，巴西 3 月大豆出口量预计将触及 1538.8 万吨，由于前期巴西农户卖货进度相对偏慢，近期随着巴西收割加速，巴西收割压力也将施压美豆继续下行。

(3) 本周棕榈油弱势运行

本周内棕榈油内外盘走势偏弱，主要受宏观层面影响。MPOA 及大华继显的产量调查报告显示马棕前 20 日产量环比下降 5-9%。国内方面，进口利润始终倒挂，周内买船较少，国内成交多以内贸补货为主，各地基差稳中有涨。截至本周四，国内 24 度棕榈油全国均价在 7423 元/吨，较上周跌 420 元/吨，跌幅 5.36%。

2、现货市场数据

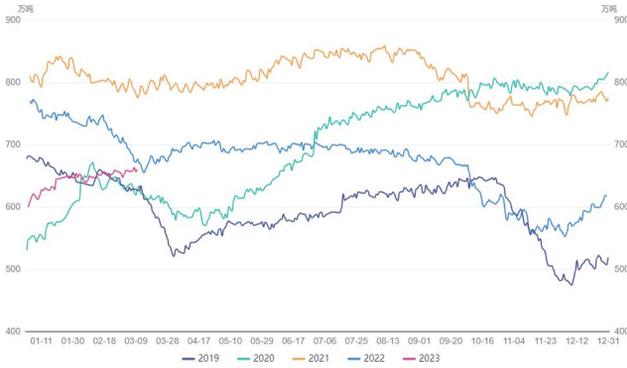
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 3 月 24 日，进口大豆港口库存为 663.41 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年中等水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

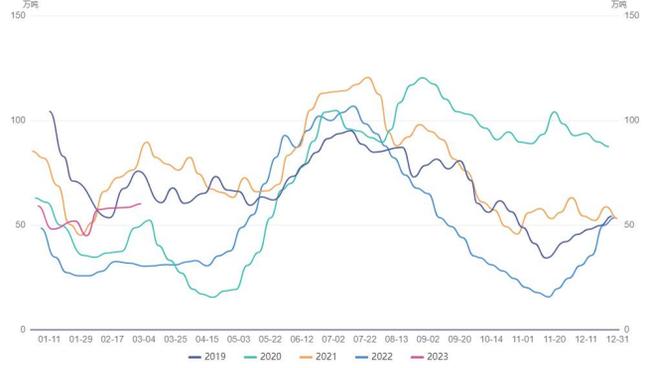
截止 2023 年 3 月 17 日，油厂豆粕库存为 51.21 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期中等水平。

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

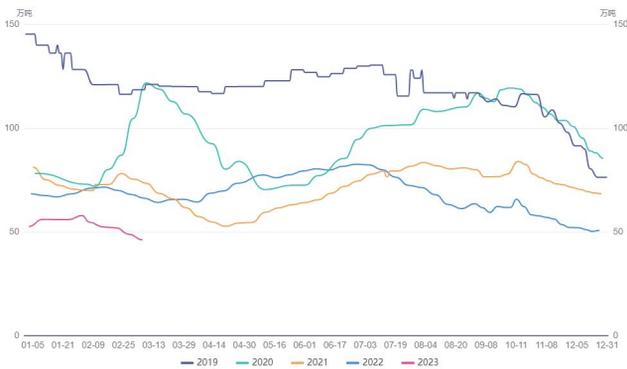
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 3 月 21 日，豆油港口库存为 44.85 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 2023 年 3 月 21 日，棕榈油港口库存为 104.00 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

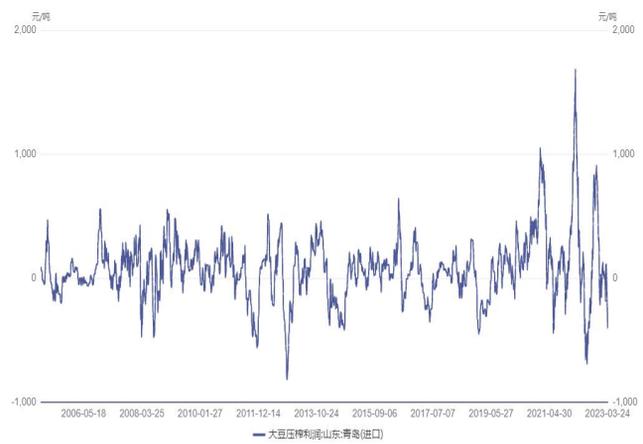
截至 3 月 9 日，CNF 美西大豆进口价 578 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 557 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 3 月 24 日，山东进口大豆压榨利润为为-406.60 元/吨。

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

二、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：菜粕领涨

| 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 | 68.32 | 1.2 | 2.0311 | 10.0417 | 52555.25 | 77694 |
| CBOT 大豆电子盘 2305 | 1418 | -58.5 | -3.9295 | 5.5367 | 117946.75 | 294906.25 |
| CBOT 豆粕电子盘 2305 | 52.27 | -5.19 | -8.9214 | 12.3738 | 73791 | 159314.25 |
| CBOT 豆油电子盘 2305 | 438.2 | -27.8 | -5.8444 | 6.6524 | 62840.5 | 187315.5 |
| 豆一 2305 | 5433 | -28 | -0.2387 | 1.6847 | 76707.4 | 99704.8 |
| 豆粕 2305 | 3507 | -223 | -5.2418 | 6.8365 | 809425.4 | 1002409 |
| 菜粕 305 | 2776 | -221 | -6.5005 | 8.1415 | 615650.8 | 408504.2 |
| 豆油 2305 | 7848 | -322 | -4.0821 | 8.3721 | 650658.2 | 400761.8 |
| 棕榈油 2305 | 7330 | -454 | -6.1219 | 10.3546 | 859402 | 462432.2 |
| 菜油 305 | 8298 | -477 | -6.0356 | 9.037 | 732023 | 267888.8 |
| 玉米 2305 | 2763 | -69 | -2.574 | 4.1314 | 404947.2 | 590760.2 |
| 鸡蛋 2305 | 4264 | -183 | -4.1151 | 5.1945 | 87346.8 | 130580.2 |

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格在布林带下轨运行, 预计波动区间为 1380-1460。国内豆粕期货合约, 自布林带下轨下降。

图 9. 美豆周线级别, 价格跌至布林带下轨运行

图 10. DCE 豆粕于布林线下轨运行



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

三、观点与期货建议

1、趋势展望

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆自去年 10 月份开始从低位上涨。因南美天气变动、巴西大豆历史性丰产以及美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月跌 3.94%。密切关注南北美天气形势的演变以及本月底美国种植意向报告。

短期展望（周度周期）：预计下周豆粕价格将继续下滑。国际方面，巴西收割压力继续施压市场，后期市场要关注巴西收割压力下，贴水是否会进一步回落进而施压美豆，以及美豆新作的播种和天气情况。若美豆价格再次下滑，届时或将带动 CBOT 豆粕期货价格弱势运行。国内方面，美盘大豆反弹受阻后对油厂挺粕作用减弱，市场看空后市后饲料养殖企业多随用随采。随着后期进口巴西大豆陆续到港，豆粕产量增加后市场供大于求局面将更加凸显，豆粕价格将延续跌跌不休态势。预计下周 CBOT 豆粕期货为偏弱走势，国内豆粕价格跟盘波动为主，整体偏弱运行，振幅 100 元/吨，均价 3800 元/吨左右。

2、操作建议：

豆粕探底回升收于 3500 之上，宜观望；棕榈油下探 7020 后企稳，阶段空单避让。

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

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9层

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