

油脂超跌反弹，双粕关键生长季关注天气

内容提要：

- ◆ 美元指数本月涨幅 1.39%，最高触及 109.29，创近十余年来的新高。大宗商品价格指数连续两个月下跌。现实糟糕的经济数据，一度干扰金融情绪放大市场波动风险。
- ◆ 5-7 月中旬棕榈油跌 40%透支了年度沽空动能，近期出现反弹。印尼取消 DMO 政策和出口关税以加速出口，缓解国内库存压力。
- ◆ 7 月 USDA 报告显示，新作美豆单产 51.5 蒲/英亩（预期 51.5，上月 51.5，去年 51.4），产量 45.05 亿蒲（上月 46.40，去年 44.35），库存 2.30 亿蒲（上月 2.80，去年 2.15）。播种面积 8830 万英亩（上月 9100，去年 8720）。阿根廷 2021/22 年度大豆产量预估为 4400 万，巴西 2021/22 年度大豆产量预估为 1.26 亿吨。全球 2021/22 年度大豆年末库存预估下调至 8873 万吨。
- ◆ 世界气象组织 6 月 10 日发布最新预测显示，当前拉尼娜现象持续到 7 月或 9 月的可能性为 50%至 60%。此外，美国国家海洋和大气管理局预测，拉尼娜现象持续到 2023 年初的可能性为 51%。英国《自然》杂志日前称，气象学家已连续第三年预测拉尼娜现象，即可能发生罕见的“三重”拉尼娜气候事件，可能对全球气候产生深远影响。
- ◆ 策略推荐：
 - 一、三大油脂深跌后整理，尝试逢低做多。菜籽油 9 月合约 11350-12550 区间震荡；豆油 9 月合约核心波动区间 8400-10800；棕榈油 9 月合约核心波动区间 8150-9150。
 - 二、下半年，豆粕和菜粕核心波动区间分别为 3700-4200、2300-2500，更大空间的波动，依赖于天气市的演变，区间下端布局多单。

豆类/油粕

王晨

农产品分析师

从业资格证：F3039376

投资咨询证：Z0014902

TEL：0516-83831160

E-MAIL：wangchen

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

油粕：印尼政策利于出口，

棕榈油领跌（2022-07-15）

牛熊急转，泡沫破灭

（2022-06-24）

油粕：印尼政策利于出口，

棕榈油领跌（2022-06-17）

油粕：供应紧平衡，油粕共

振上扬（2022-06-10）

第一部分 市场关注要点解读和前瞻

一、关注新年度美作产量前景的评估

7 月 USDA 报告显示,新作美豆单产 51.5 蒲/英亩(预期 51.5,上月 51.5,去年 51.4),产量 45.05 亿蒲(上月 46.40,去年 44.35),库存 2.30 亿蒲(上月 2.80,去年 2.15)。播种面积 8830 万英亩(上月 9100,去年 8720)。阿根廷 2021/22 年度大豆产量预估为 4400 万,巴西 2021/22 年度大豆产量预估为 1.26 亿吨。全球 2021/22 年度大豆年末库存预估下调至 8873 万吨。

此前,USDA 季末报告预估 2022 年美豆种植面积约 8832.5 万英亩,低于 3 月份播种意向数据 9095 万英亩,也低于分析师预期的 9043.1 万英亩,不过比 2021 年提高了 1%;当季大豆库存为 9.7144 亿蒲式耳,高于预期。

表 1. 美国大豆 7 月供需平衡表

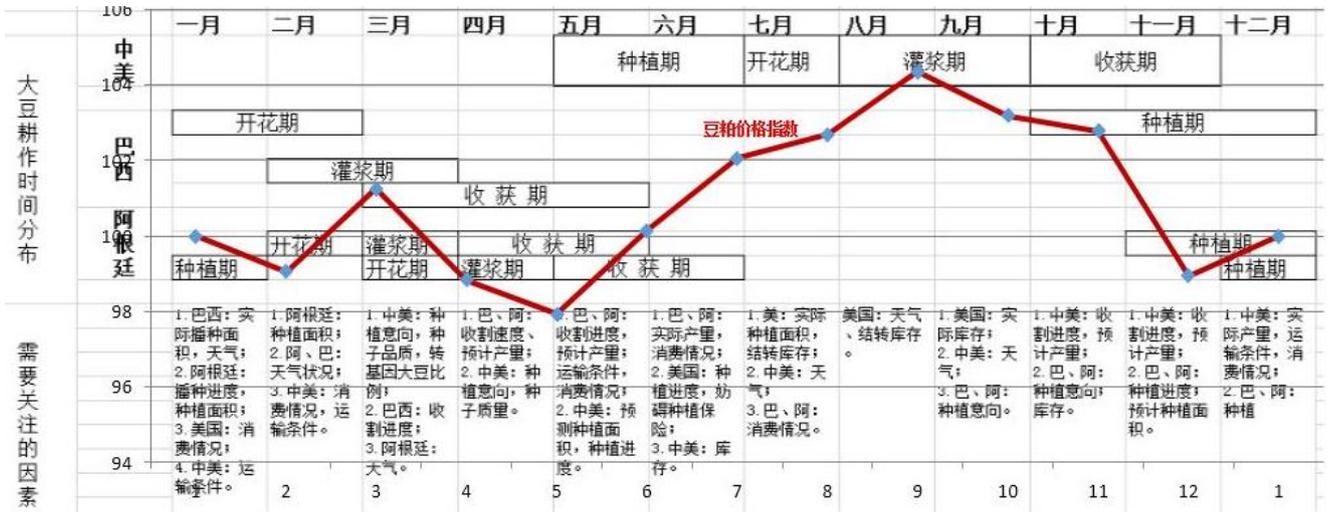
SOYBEANS	2020/21	2021/22 Est.	2022/23 Proj.	2022/23 Proj.
			Jun	Jul
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	83.4	87.2	91.0 *	88.3 **
Area Harvested	82.6	86.3	90.1 *	87.5 **
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	51	51.4	51.5 *	51.5 **
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	525	257	205	215
Production	4216	4435	4640	4505
Imports	20	15	15	15
Supply, Total	4761	4707	4860	4735
Crushings	2141	2205	2255	2245
Exports	2261	2170	2200	2135
Seed	101	103	102	102
Residual	1	15	23	23
Use, Total	4504	4492	4580	4505
Ending Stocks	257	215	280	230
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	10.8	13.35	14.7	14.4
Stock to Use Ratio	5.71%	4.79%		5.11%

资料来源: USDA 新纪元期货研究

二、美国中西部天气干热,美豆生长优良率不及预期

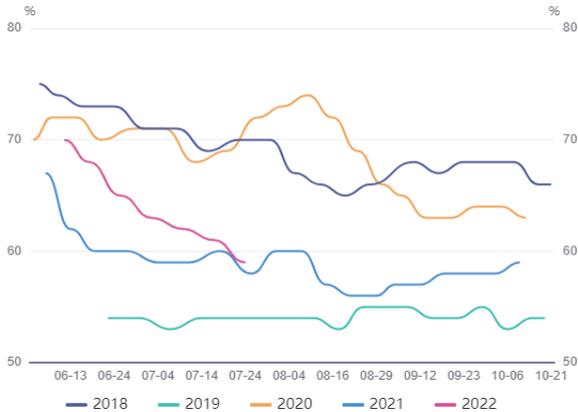
截至 2022 年 7 月 24 日当周,美国大豆生长优良率为 59%,低于市场预期的 60%,低于前周的 61%,低于去年同期 58%)。天气预报显示美国中西部大豆种植区天气干热限制大豆产量,谷物市场天气市兴起。

表 2. 八月份进入北美作物灌浆期



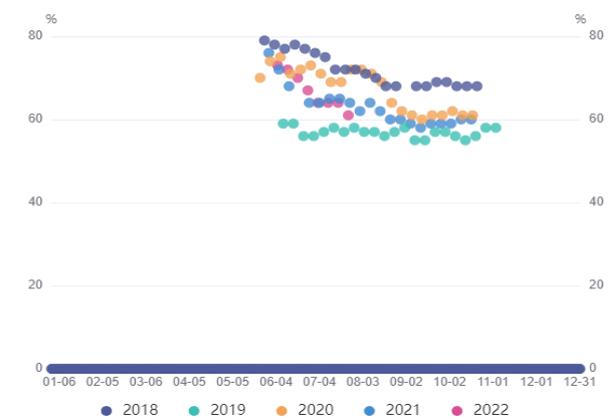
资料来源: 新纪元期货研究

图 1. 美国大豆生长优良率变动图



资料来源: iFinD

图 2. 美国玉米生长优良率变动图



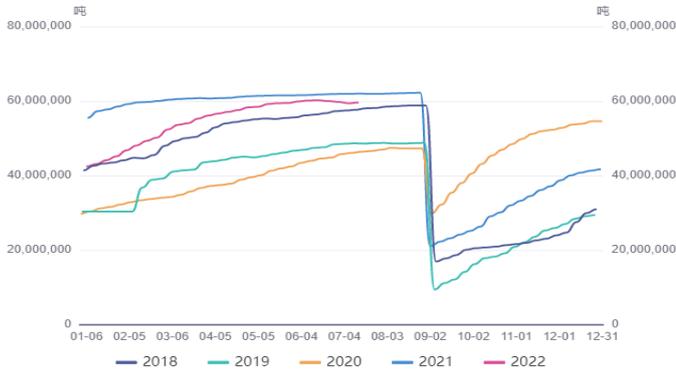
资料来源: iFinD

三、美国大豆出口季尾声，出口旺盛

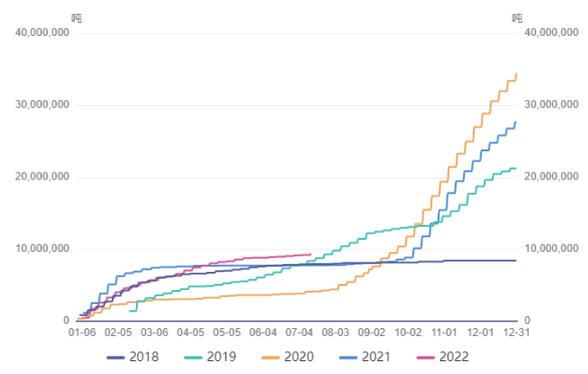
截至 7 月 14 日当周，美国 2021/2022 年度大豆出口销售 5957.62 万吨，上年同期 6190.88 万吨，出口销售年度尾部进度平缓。其中，本年度对华 2021/2022 年度大豆销售 922.68 万吨，美国对华出口进度平缓。

图 3. 新的销售年度美豆出口旺盛（累计值）

图 4. 美豆对华出口销售旺盛（累计值）



资料来源：iFinD

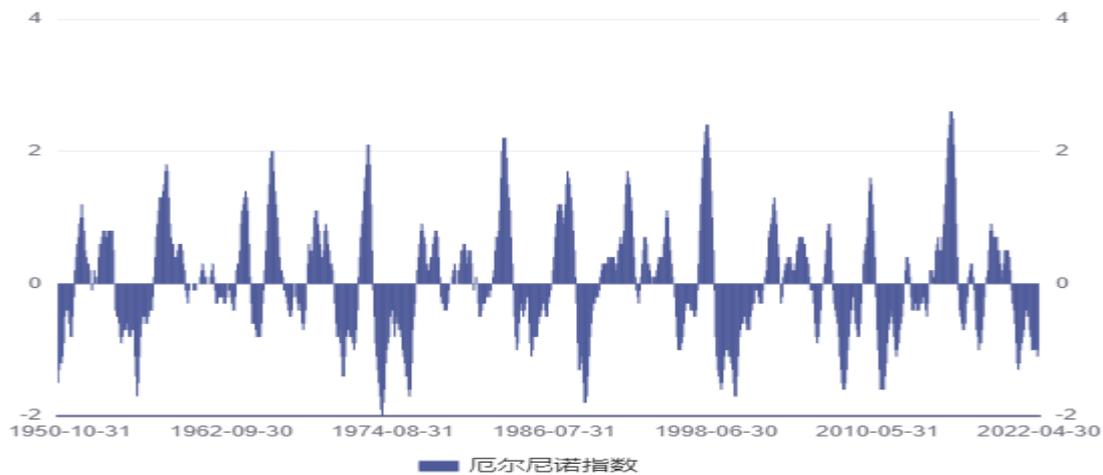


资料来源：iFinD

四、美国谷物生长季天气形势的预期，暂不利于产量形势

世界气象组织 6 月 10 日发布最新预测显示，当前拉尼娜现象持续到 7 月或 9 月的可能性为 50%至 60%。此外，美国国家海洋和大气管理局预测，拉尼娜现象持续到 2023 年初的可能性为 51%。

图 5. 厄尔尼诺指数示意图



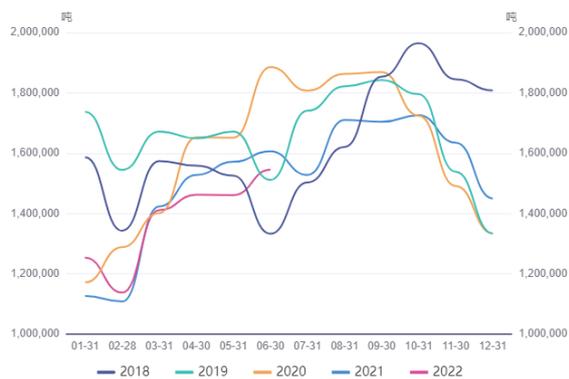
资料来源：iFinD

五、东南亚棕榈油季节性增产暂低于季节性，印尼取消棕榈油 DMO 和出口关税

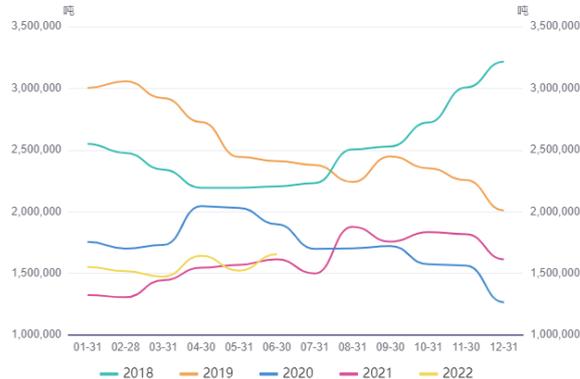
7 月 12 日 MPOB 报告出台，6 月产量 154.51 万吨，市场预期 158-168 万吨。出口环比下降 13.26%至 119.38 万吨，市场预期 122-125 万吨。6 月马棕油库存增加 8.76%至 165.5 万吨，上月同期在 152.18 万吨，市场预期在 170-175 万吨。MPOB 报告产量及库存的数据均不及预期。尽管前期市场已经对 6 月库存回升至 170 万吨以上有所消化，但市场伴随产量、库存的回升市场依然认定为偏空。

图 6. 马来西亚棕榈油产量波动图

图 7. 马来西亚棕榈油库存变动图



资料来源：iFinD



资料来源：iFinD

印尼于本月取消棕榈油出口的 DMO 以加速去库，且在 8 月 31 日之前印尼取消征收棕榈油及其衍生品的 levy 税收。

六、国内豆系油脂供需结构性变化

1、国内油籽到港量及库存

截止 2021 年 07 月 1 日，国内主流油厂豆粕库存为 99.86 万吨，从季节性来看，大豆港口库存位于历史平均水平，国内大豆到港充裕。截止 2021 年 07 月 27 日，我国港口大豆库存为 687.33 万吨，处于历史平均水平。

图 8. 国内主流油厂豆粕库存



资料来源：iFinD

图 9. 我国港口大豆库存变动图



资料来源：iFinD

截至 7 月 26 日当周，国内豆油港口库存总量为 72.40 万吨，处于历年同期偏低位置。7 月 26 日当周，国内棕榈油港口库存为 36.34 万吨，处于历年同期偏低位置。

图 10. 国内豆油港口库存变动图

图 11. 国内棕榈油港口库存变动图



第二部分 技术图表分析

一、大宗商品指数技术图表分析

CRB 大宗商品价格指数，自上个月以来，月线图谱熊市波动在延伸。从历年美联储货币政策释放的信号意义看商品指数，敲定牛市高点的机会在不断增加。

北京时间 6 月 16 日美联储宣布，将政策利率联邦基金利率的目标区间上调 75 个基点，从 0.75% 至 1% 升至 1.5% 至 1.75%，是自 1994 年 11 月以来首次加息 75 个基点，CRB 指数急跌。北京时间 7 月 28 日凌晨 02:00，美联储宣布，加息 75 个基点，符合市场预期。

图 14. CRB 商品价格指数月线熊市延续



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

二、主要商品技术图表分析

大连豆粕价格指数，在 2022 年 6 月份自布林带上轨下跌。当前处于季节性回升的多头有利态势中，长期图表仍为牛市波动，核心波动区间上移至 3700-4100。

图 15. DCE 豆粕价格指数牛市波动仍在延续



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

自年初 1 月-6 月，大连豆油期货指数重心不断抬升，于 6 月录的近十几年的高点 12280。随后开始调整，自布林带上轨下跌。

图 16. DCE 豆油期货价格指数月线宽幅震荡



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第三部分 8 月份主要交易策略推荐

一、三大油脂深跌后整理，尝试逢低做多。菜籽油 9 月合约 11350-12550 区间震荡；豆油 9 月合约核心波动区间 8400-10800；棕榈油 9 月合约核心波动区间 8150-9150。

二、双粕完成筑底回升，积极介入季节性多单。下半年，豆粕和菜粕核心波动区间分别为 3700-4200、2300-2500，更大空间的波动，依赖于天气市的演变，区间下端布局多单。

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

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#