

**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8月12日】

油粕：棕榈油领涨，关注 USDA8 月供需报告**一、基本面分析****行业信息综述****(1) 国内稳增长政策的基调不变，市场对 9 月加息 75 个基点的预期上升**

今年 7 月出口连续 3 个月回升，贸易顺差扩大，稳外贸政策效果进一步显现。央行二季度货币政策执行报告强调，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币。

美国 7 月新增非农就业 52.8 万，创 2 月以来新高，失业率降至 3.5%，强劲的非农数据提升了市场对美联储 9 月加息 75 个基点的预期。美国 2 年期和 10 年期国债收益率倒挂，市场对经济衰退的担忧加剧。美国 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，低于预期的 8.7%。美国 7 月 PPI 环比下降 0.5%，为 2020 年 4 月以来首次转负。美联储鸽派官员戴利表示，对 9 月是否加息 75 个基点持开放态度，加息幅度不取决于某个数据点。

(2) 高基差驱动期价补涨，棕榈油领涨

印尼棕榈油协会公布的数据显示，印尼 5 月棕榈油库存升至 723 万吨，棕榈油产量降至 341 万吨，棕榈油出口量降至 67.8 万吨。印尼库存早已突破历史高位，印尼不断加速出口的措施也将使库存不再进一步升高。印尼目前出口面临的问题有以下几方面：一是 DMO 并没有取消。二是运力严重不足。印尼出口禁令实施后大量油船运力转向俄罗斯原油，当前俄罗斯原油出口仍需求旺盛，且即使原油船想重新运载棕榈油，由于原油和食用油巨大的差异性，油船需要逐渐变换运载物，经过 3—4 个航次的转换才能重新运输食用油。三是关税调降迟迟未落地。虽然印尼在 7 月中旬宣布减免 levy，市场也有消息称 8 月上半月印尼大幅下调棕榈油参考价，毛棕榈油出口关税从 7 月上旬的 488 美元/吨下调至现在 33 美元/吨，棕榈液油出口关税更是只有 2 美元/吨。不过政府文件迟迟未落地，8 月出口的棕榈油都在港口排队等待关税落地后才愿报关出口。上述原因使得棕榈油全球供应依旧紧缺。

(3) 分析综述

目前美豆进入关键生长期，主产区天气干燥，芝加哥大豆收于 1451。棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，印尼国内库存高企，印尼政府出台政策刺激出口。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 08 月 11 日，进口大豆港口库存为 691.38 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史平均水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

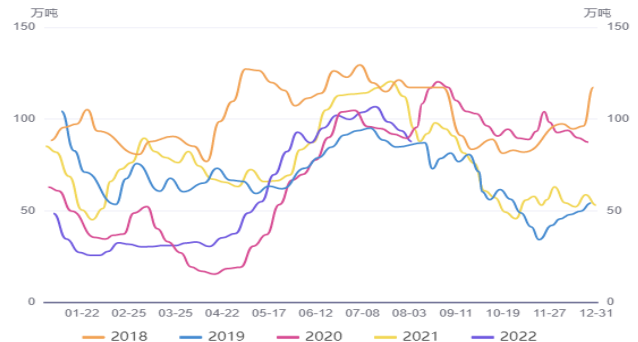
截止 2022 年 08 月 5 日，油厂豆粕库存为 87.76 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均水平。

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

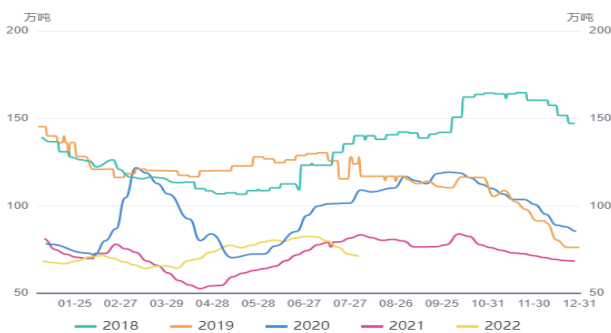
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 08 月 9 日，豆油港口库存为 67.95 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

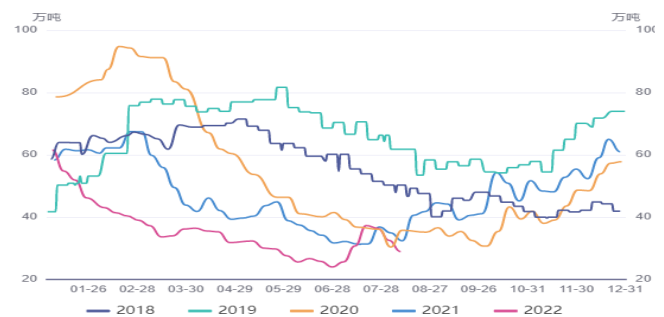
截止 2022 年 08 月 9 日，棕榈油港口库存为 28.95 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

图 3. 豆油港口库存季节性分析



资料来源：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 8 月 11 日，CNF 美西大豆进口价 661 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 677 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 8 月 12 日，山东进口大豆压榨利润为为-368.95 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 8 月 12 日-8 月 20 日平均气温

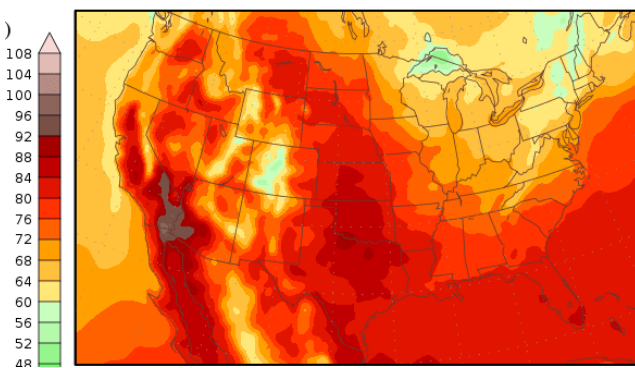
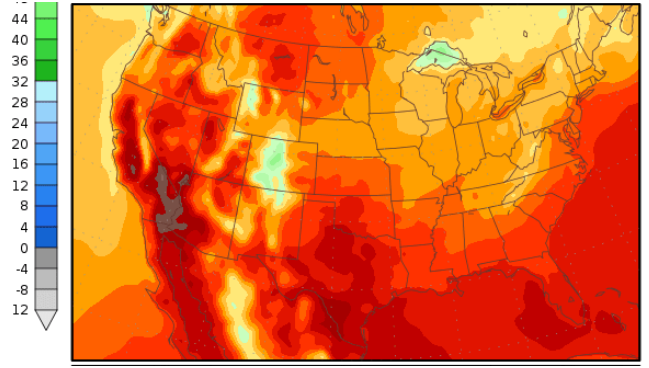


图 8. 美国 8 月 20 日-8 月 28 日平均气温



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: 棕榈油领涨

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	91.56	5.17	6.4775	8.4153	29138.5	115636
CBOT 大豆	1454	37	2.8143	4.2343	18910	72406.5
CBOT 豆粕	409.2	6.9	1.6393	6.09	9322.5	40172.25
CBOT 豆油	67.1	3.38	5.7026	6.2304	12105	41107
豆一 2301	5776	58	0.5571	1.9237	11120.4	34222.2
豆粕 2301	3761	98	1.1838	3.3033	450996	926958.4
菜粕 2301	2906	107	1.8934	4.5373	408604.2	310376.6
豆油 2301	9880	578	5.4204	7.5253	232447.8	227747.8
棕榈油 2301	8628	834	9.1599	11.2907	296985.8	214404.8
菜油 2301	11531	751	6.1395	8.5343	119799	85968.4
鸡蛋 2301	2757	33	0.8782	2.2761	196183	632781.4
玉米 2301	4036	-113	-2.5827	3.1333	50839.8	92820.8

2. K线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带下轨运行, 预计波动区间为 1410-1490。国内豆粕期货合约, 于布林带中轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 于布林带下轨运行



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 10. DCE 豆粕于布林带中轨运行



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。因美联储加息、对经济衰退的担忧, 本月跌 1.53% 收于 1450。密切关注美联储加息和北美天气形势的演变。

短期展望(周度周期): 8 月美豆主产区将迎来干燥炎热天气, 天气市兴起, 密切关注降雨、干旱等天气形势。印尼将棕榈油的出口免税延长至 8 月底, 且将国内市场义务 (DMO) 政策放宽出口配额, 旨在促进出口, 目前棕榈油进入季节性增产周期, 且劳工短缺问题有望缓解, 8 月 MPOB 报告中性, 棕榈油中线承压。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕向上突破 60 日均线, 供需报告前交投宜短; 近六日反弹逾千点, 关注 8700 技术反压; 豆油资金迁仓 1 月合约重心抬升持稳万点, 报告前交投宜短。

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：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#