

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：粕强油弱格局延续 市场等待 USDA 报告

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 国内政策面接连释放利好，美国 7 月 CPI 小幅回升

国内政策面不断释放利好，发改委强调及时分批出台实施一批针对性更强、力度更大储备政策，市场围绕强预期和弱现实博弈。中国 7 月进出口同比降幅扩大，国内外需求疲软，人民币贬值压力再起。今年 7 月 CPI 同比下降 0.3%，为 2021 年 3 月以来首次转负，PPI 同比下降 4.4%，显示工业通缩压力依然较大。

美国 7 月新增非农就业 18.7 万人，为 2020 年 12 月以来新低，失业率由 3.6% 降至 3.5%。美联储官员发表讲话称，短期内可能需要进一步加息，但随着通胀下降，明年年初存在降息的可能性。美联储 2023 年票委、费城联储主席哈克认为，经济正处于平稳降落的轨道上，可能已经达到了可以保持利率稳定的阶段。美国 7 月 CPI 由 3% 小幅回升至 3.2%，美联储官员表示致力于实现 2% 的通胀目标，尚未就 9 月加息做出决定。

(2) 粕强油弱格局延续，市场等待 USDA 报告

截至 8 月 6 日当周，美豆优良率为 54%（预期 53、前周 52、上年同期 59）。目前是美豆的关键生长期，降雨和温度对价格的影响非常敏感。气象预报显示。未来两周美国中西部作物带大部分地区气温较凉爽并有降雨。StoneX 预测美国 2023 年大豆单产平均为每英亩 50.5 蒲式耳，单产下跌将会严重威胁美国库存。USDA 报告料显示全球 2023/24 年度大豆年末库存降至 1.2004 亿吨，美国 2023/24 年度大豆年末库存降至 2.67 亿蒲式耳，美国 2023/24 年度大豆产是将在 42.46 亿蒲式耳，大豆单产预计为每英亩 51.3 蒲式耳。

(3) MPOB 报告中性偏多

MPOB 周四公布报告意外偏多，马来棕榈油库存远低于市场预期，而产量和出口量均高于预期。数据显示，因季节性增产，马来西亚 7 月棕榈油产量激增至今年迄今为止最高水平，较 6 月大幅增加 11.21% 至 161 万吨，高于市场预计的 158 万吨。此外，7 月棕榈油出口环比增 15.5% 至 135 万吨，超过市场预期的 8.5%。因出口增速快于市场预期，马来西亚 7 月末棕榈油库存增至 173 万吨，较前月仅增加 10.68%，虽连续第三个月增加，创五个月新高点，但远低于市场预估的 4% 涨幅。豆油方面，国内仍处于大豆进口及压榨高峰期，豆油库存继续季节性回升。当前国内库存中性偏低，并无库存压力。菜油方面，加菜籽 8 月中上旬即将定产，关注国际机构对加菜籽新作产量的预估，关注减产幅度。

2、基本面数据

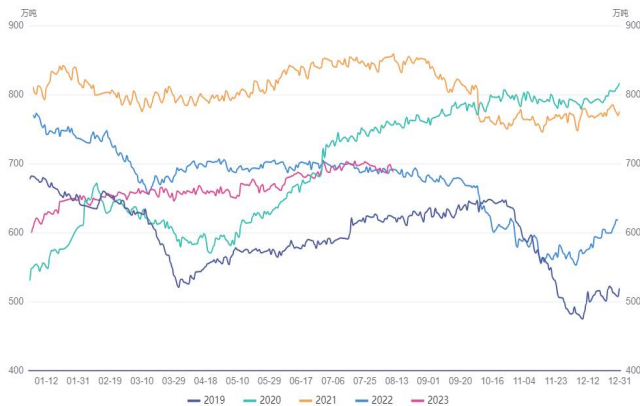
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 8 月 11 日，进口大豆港口库存为 688.17 万吨，较上周减少 0.95 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

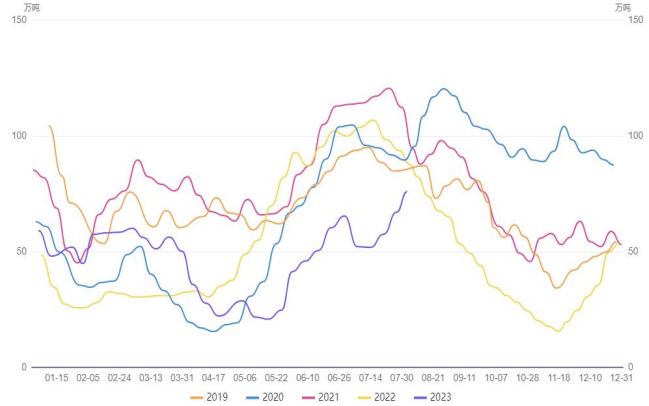
截止 2023 年 8 月 4 日，油厂豆粕库存为 75.96 万吨，较上周增加 8.88 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 2023 年 8 月 8 日，豆油港口库存为 92.10 万吨，较上周增加 0.5 万吨，经历了前期的主动去库周期和被动去库周期，目前豆油进入被动累库周期。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期中等水平。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 8 月 8 日，棕榈油港口库存为 64.05 万吨，较上周减少 4.1 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期中等偏高水平。

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 8 月 3 日，CNF 美西大豆进口价 585 美元/吨，较上周增加 7 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 587 美元/吨，较上周减少 1 美元/吨。

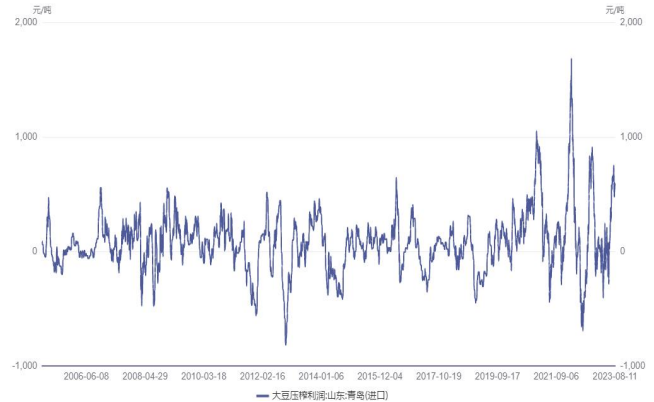
我国进口大豆压榨利润提高，截至 8 月 11 日，山东进口大豆压榨利润为 599.95 元/吨，较上周增加 123.85 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

图 5. CNF 进口价美国&巴西



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 6. 进口大豆压榨利润



资料来源: iFind 新纪元期货研究

(6) 大豆压榨量和油厂开机率

截至 8 月 4 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 215.4.0 万吨, 较上周减少 4.7 万吨。截至 8 月 4 日, 国内大豆油厂开机率为 60%。

图 7. 国内油厂周度压榨量



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 8. 国内大豆油厂开机率

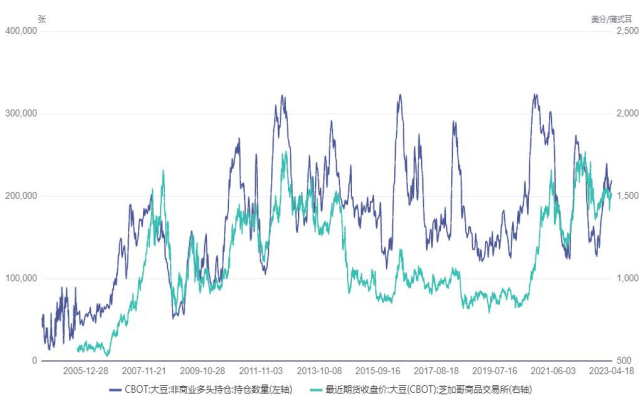


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和升贴水

截至 8 月 1 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 17.6 万张。截至 8 月 11 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 280 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 276 美元/吨。

图 9. CFTC 大豆非商业多头持仓



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 10. 进口大豆升贴水



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：豆粕领涨

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	81.31	0.1	0.3084	4.9624	44616.75	113302.5
CBOT 大豆电子盘主力合约	1319.5	-13.75	-0.864	3.4315	90785	308261.5
CBOT 豆油电子盘主力合约	60.5	-1.02	-1.562	6.1606	49744.75	191160
CBOT 豆粕电子盘主力合约	394.2	-3.5	-0.7553	2.791	46696	204254.25
豆一 2309	5033	57	1.1049	3.8585	179867.2	120688.4
豆粕 2309	4487	150	3.1731	4.4501	901876	766720.4
豆油 2309	8146	4	-0.5858	4.9128	667447.8	250479.8
棕榈油 2309	7392	-130	-1.8327	5.2911	594546.4	212697.6
菜油 2309	9086	-196	-2.0377	4.0185	665093.6	123083.4
玉米 2309	2759	5	-0.2891	2.7596	362612.4	372849

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格下跌至布林线下轨, 预计波动区间为 1320-1250。国内豆粕期货合约, 反弹至布林线上轨。

图 11. 美豆周线级别, 下跌至布林线下轨



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕反弹至布林线上轨



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）：芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 0.68% 跌幅。目前北美大豆进入关键生长期，由于美豆种植面积下调，美国大豆紧平衡，美豆对天气异常敏感。因厄尔尼诺炒作东南亚天气干旱，BMD 毛棕榈油期货本月跌 4.38%，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

短期展望（周度周期）：美国农业部将发布 8 月供需报告，市场关注焦点聚集在单产之上，能否维持 52 蒲/英亩的单产对于期价将产生重要影响。最新的天气预报指出，美国中西部地区将趋于凉爽多雨。生猪养殖持续亏损，叠加豆菜粕价差缩小以及国家推行减粕政策，不利好豆粕消费，需求面持续偏弱。马来西亚棕榈油处于增产周期，产量有上涨趋势，但出口增幅更大，8 月累库。中国和印度需求向好，但原料采购维持刚需。综合来看，下周棕榈油或维持震荡走势。

2、操作建议：

豆粕蛋白粕短期供应偏紧，期价上行，USDA 报告前谨慎追涨；棕榈油 MPOB 报告利好迅速消化，期价下行，偏空对待。

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