

油脂区间震荡，双粕关键生长季关注天气

内容提要：

- ◆ 美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，将持续加息直到通胀实现 2% 的目标，这一强硬表态引发美元和美债收益率上升。
- ◆ 5 月棕榈油开启下行通道，印尼已将 9 月 1 日-15 日期间毛棕榈油参考价格敲定为每吨 929.66 美元，将出口税敲定为每吨 74 美元，与 8 月 16-31 日期间的水平持平。
- ◆ 8 月 USDA 报告显示，新作美豆单产 51.9 蒲/英亩（预期 51.1，上月 51.5，去年 51.4），产量 45.31 亿蒲（上月 45.05，去年 44.35），库存 2.45 亿蒲（上月 2.30，去年 2.25）。播种面积 8720 万英亩（上月 8750，去年 8630）。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上调至 8973 万吨。
- ◆ 美国天气预报中心 CPC 于 2022 年 8 月 11 日预计拉尼娜现象将持续，拉尼娜现象发生的概率将从下一个季节的 86% 逐渐降低到 12 月至明年 2 月期间的 60%，或形成“三峰”拉尼娜。世界气象组织发布《全球季节性气候》最新报告，显示目前持续的拉尼娜事件至少延续到 8 月，北半球可能持续到秋季和初冬。
- ◆ 策略推荐：
一、三大油脂深跌后整理，维持区间震荡。菜籽油 1 月合约 10500-11700 区间震荡；豆油 1 月合约核心波动区间 9000-10150；棕榈油 1 月合约核心波动区间 7500-8800。
二、下半年，豆粕和菜粕核心波动区间分别为 3400-4000、2600-3100，更大空间的波动，依赖于天气市的演变。

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：关注豆粕天气升水行情走向和谷物产量前景
(2022-08-26)

油粕：USDA8 月供需报告意外利空，周内油粕共振下跌
(2022-08-19)

油粕：棕榈油领涨，关注 USDA8 月供需报告
(2022-08-12)

油粕：印尼政策利于出口，棕榈油领跌 (2022-08-05)

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

8 月 USDA 报告显示,新作美豆单产 51.9 蒲/英亩(预期 51.1,上月 51.5,去年 51.4),产量 45.31 亿蒲(上月 45.05,去年 44.35),库存 2.45 亿蒲(上月 2.30,去年 2.25)。播种面积 8720 万英亩(上月 8750,去年 8630)。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上调至 8973 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 8 月供需平衡表

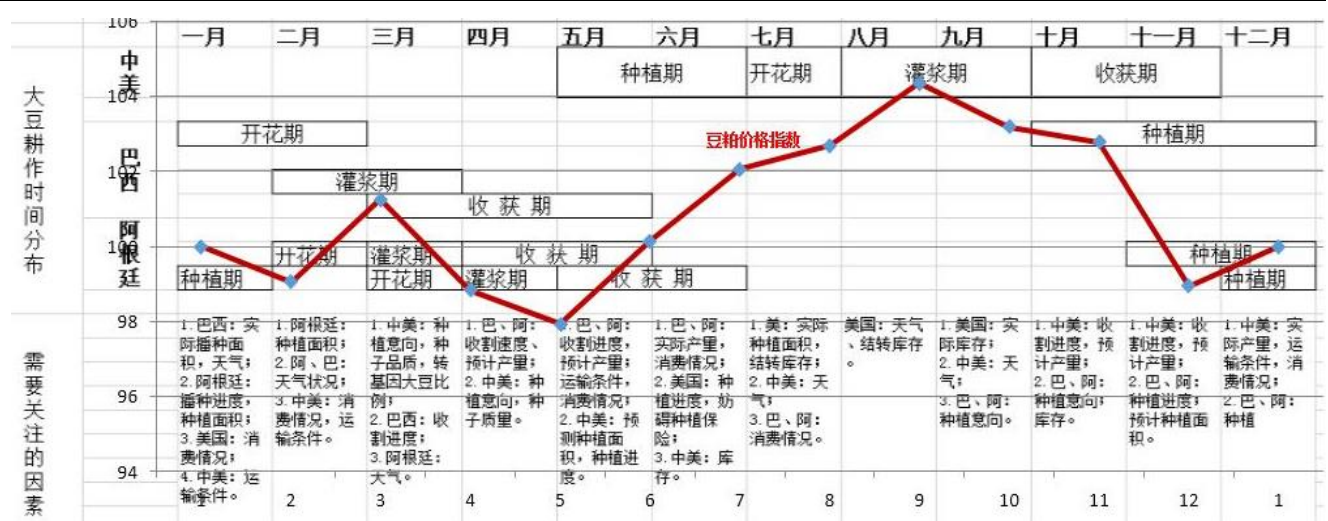
SOYBEANS	2020/21	2021/22 Est.	2022/23 Proj.	2022/23 Proj.
			Jul	Aug
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	83.4	87.2	88.3 *	88
Area Harvested	82.6	86.3	87.5 *	87.2
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	51	51.4	51.5 *	51.9
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	525	257	215	225
Production	4216	4435	4505	4531
Imports	20	15	15	15
Supply, Total	4761	4707	4735	4771
Crushings	2141	2205	2245	2245
Exports	2266	2160	2135	2155
Seed	101	102	102	102
Residual	-4	15	23	24
Use, Total	4504	4482	4505	4526
Ending Stocks	257	225	230	245
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	10.8	13.3	14.4	14.35
Stock to Use Ratio	5.71%	5.02%		5.41%

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

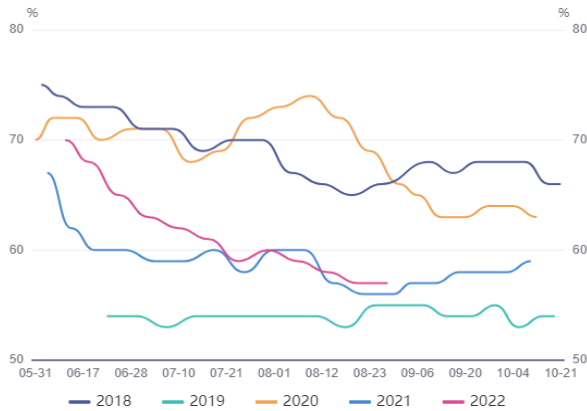
截至 2022 年 8 月 28 日当周,美国大豆生长优良率为 57%,高于市场预期的 54%,高于前周的 56%,高于去年同期 56%)。气象预报显示,接下来的 5-7 日内,美国中西部地区将出现中度降雨,有利于大豆的浇灌。

表 2. 八月份进入北美作物灌浆期



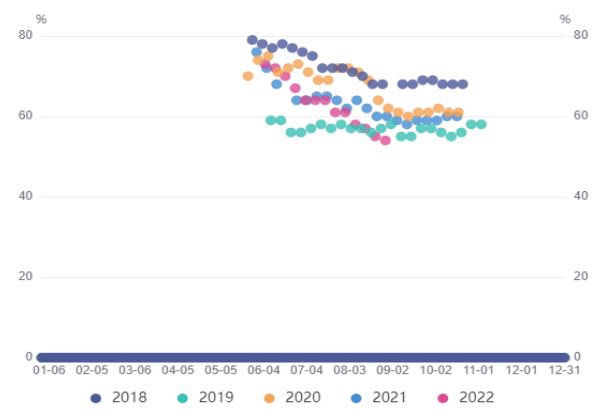
资料来源：新纪元期货研究

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



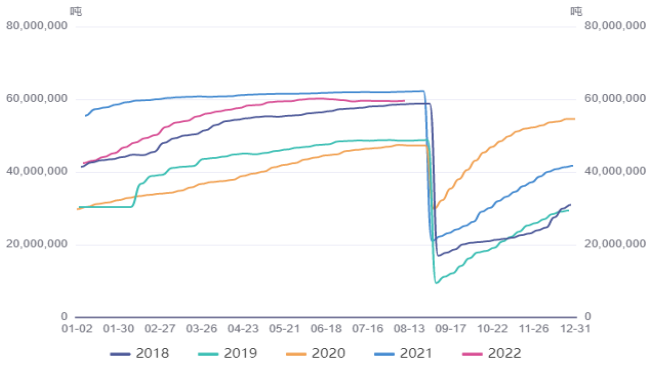
资料来源：iFinD

三、 美国大豆出口季尾声，出口旺盛

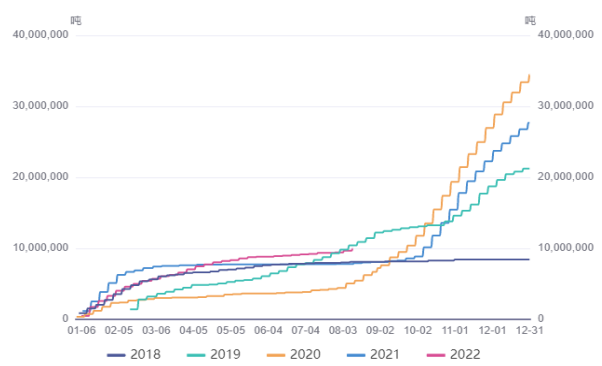
截至 8 月 11 日当周，美国 2021/2022 年度大豆出口销售 5958.20 万吨，上年同期 6208.48 万吨，出口销售年度尾部进度平缓。其中，本年度对华 2021/2022 年度大豆销售 967.01 万吨，美国对华出口进度平缓。

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

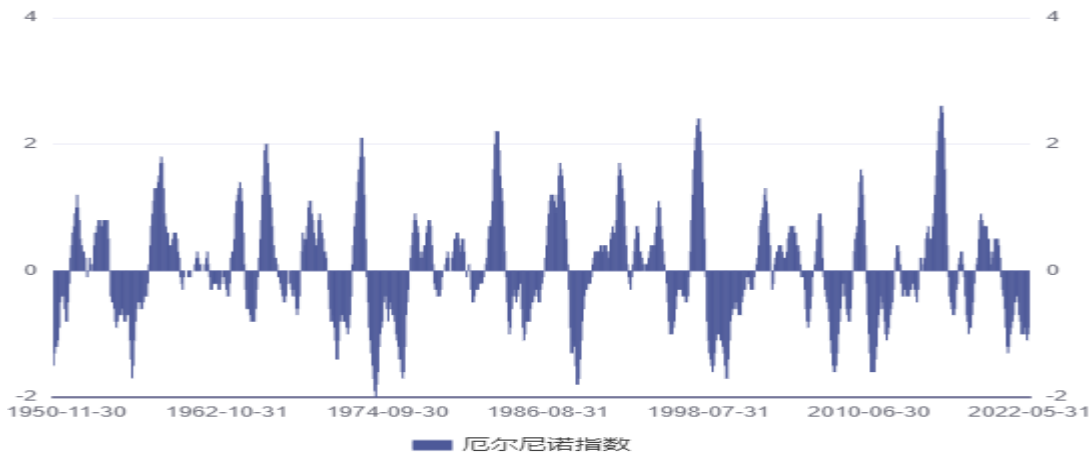


资料来源：iFinD

四、 美国大豆出口季尾声，出口旺盛

美国天气预报中心 CPC 于 2022 年 8 月 11 日预计拉尼娜现象将持续，拉尼娜现象发生的概率将从下一个季节的 86% 逐渐降低到 12 月至明年 2 月期间的 60%，或形成“三峰”拉尼娜。

图 5. 厄尔尼诺指数示意图



资料来源：iFinD

五、 美国大豆出口季尾声，出口旺盛

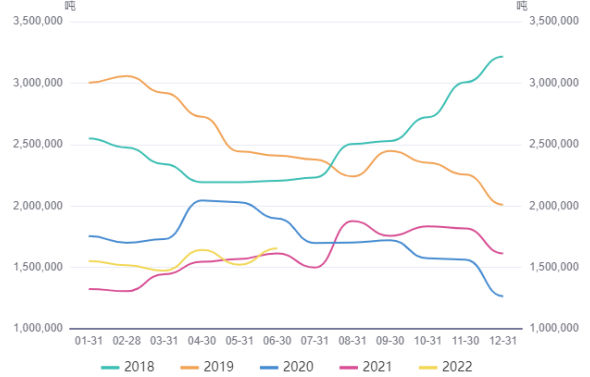
8 月 12 日 MPOB 报告出台，7 月产量 157.4 万吨，高于 6 月产量的 154.5 万吨，环比增 1.84%，刷新 7 个月高位，基本符合市场预期。马棕 7 月库存 177.3 万吨，高于 6 月库存的 119.4 万吨，环比增 7.71%，基本符合预期。库存升至 8 个月高位，因产量上升且进口大增。目前印尼库存高企，且处于季节性产量高峰期。

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

印尼已将 9 月 1 日-15 日期间毛棕榈油参考价格敲定为每吨 929.66 美元，将出口税敲定为每吨 74 美元，与 8 月 16-31 日期间的水平持平。

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

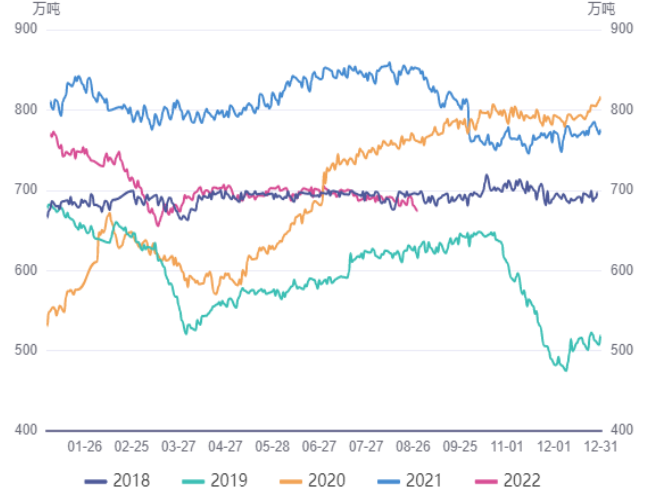
截止 2022 年 08 月 19 日，国内主流油厂豆粕库存为 73.88 万吨，从季节性来看，大豆港口库存位于历史较低水平。截止 2022 年 08 月 29 日，我国港口大豆库存为 674.22 万吨，处于历史平均水平。

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

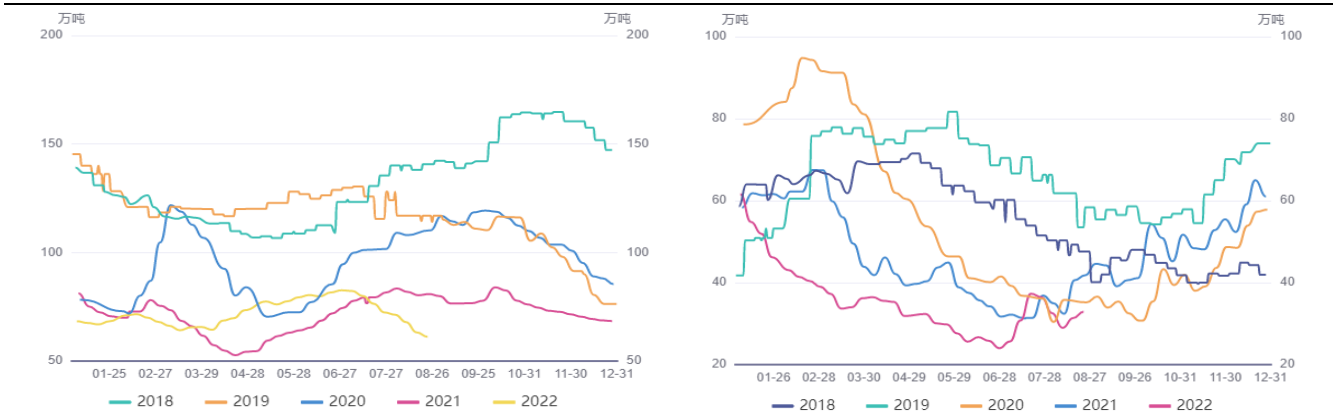


资料来源：iFinD

截至 8 月 23 日当周，国内豆油港口库存总量为 61.20 万吨，处于历年同期偏低位置。8 月 23 日当周，国内棕榈油港口库存为 32.90 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



资料来源：iFinD

资料来源：iFinD

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，月线图谱重心在下移。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。

美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，将持续加息直到通胀实现 2% 的目标，这一强硬表态引发美元和美债收益率上升，CRB 指数急跌。

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。当前天气市炒作告一段落，豆粕核心波动区间下移至 3400-4000。

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 9 月份主要交易策略推荐

一、三大油脂深跌后整理，维持区间震荡。菜籽油 1 月合约 10500-11700 区间震荡；豆油 1 月合约核心波动区间 9000-10150；棕榈油 1 月合约核心波动区间 7500-8800。

二、双粕探底回升，关注天气升水行情走向。下半年，豆粕和菜粕核心波动区间分别为 3400-4000、2600-3100，更大空间的波动，依赖于天气市的演变。

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#