



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9月9日】

油粕：双粕震荡 棕榈油弱势下行

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 政策面不断释放稳增长信号，美元指数保持强势

中国央行表示要进一步做好跨周期的调节，保持货币信贷平稳、适度增长，保持流动性合理充裕，助力经济发展。央行宣布自9月15日起下调外汇存款准备金率2个百分点，有助于释放美元流动性，保持人民币汇率稳定。国常会部署加力支持就业创业的政策，加大财政贴息和信贷支持，政策面不断释放稳增长信号。

美国8月新增非农就业31.5万人，为去年4月以来最小增幅，失业率由3.5%上升至3.7%。尽管美国劳动力市场开始放缓，但依然保持强劲，不足以改变美联储鹰派立场。欧元区8月服务业PMI降至49.8（前值51.2），去年4月以来首次跌破枯荣线。美元指数保持强势，10年期美债收益率高位运行。欧洲央行9月加息75个基点，幅度为1999年以来最大。美联储主席鲍威尔表示要继续前进，直到完成抗击通胀的任务。

(2) 印尼将棕榈油出口税豁免延长至10月底

本周国内棕榈油市场加速下行。MPOA发布数据，马来西亚8月1-31日棕榈油产量预估增10.77%，市场预计马棕8月MPOB库存预计在200万吨以上，创年内新高。国内方面，库存继续缓步上移，未来供应压力依旧存在。美联储加息叠加全球油籽供应增量，棕榈油下行趋势不变。但价格经过前期快速下跌后，整体下跌动能得到有效的体现，后期跌速将放缓，市场以震荡寻底为主。

(3) USDA 9月供需报告预期利多豆类

9月12日晚间，美国农业部（USDA）将发布9月供需报告。它是首个基于产地调研数据进行产量调整的报告，一般被认为是定产报告。对于豆类品种来说，市场年度是从9月到次年8月，所以9月报告也意味着新旧作年度正式交替。美豆出口和压榨量预计上调。预计美豆新作丰产确定，但产量较8月小幅下调，同时新作出口和压榨量预计上调，最终美豆旧作库存上调，新作库存下调，预计USDA9月供需报告整体利多。

(4) 分析综述

目前美豆仍处于关键生长期，受技术性卖盘打压，芝加哥大豆收于1440。因预期主产国印尼和棕榈油大幅累库，棕榈油本周弱势运行收跌。后市来看，马来累库将是大概率事件，基本面影响下，棕榈油中线维持看跌观点。豆粕方面，关注天气升水行情走向和谷物产量前景。关注下周MPOB和USDA报告对盘面的影响。

二、基本面分析

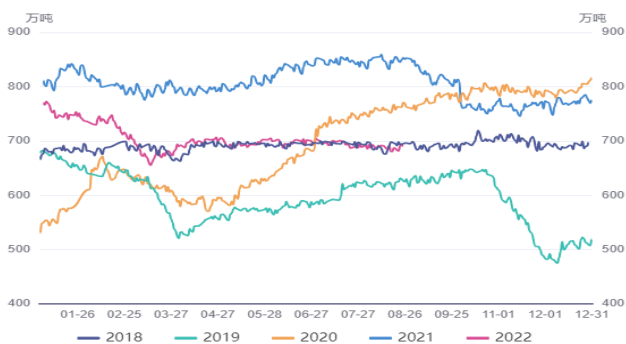
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 9 日，进口大豆港口库存为 678.84 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 9 月 2 日，油厂豆粕库存为 75.01 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均偏低水平。

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

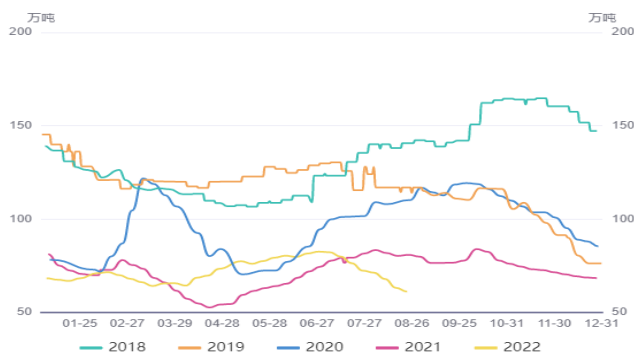
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 6 日，豆油港口库存为 61.70 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 09 月 6 日，棕榈油港口库存为 37.95 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

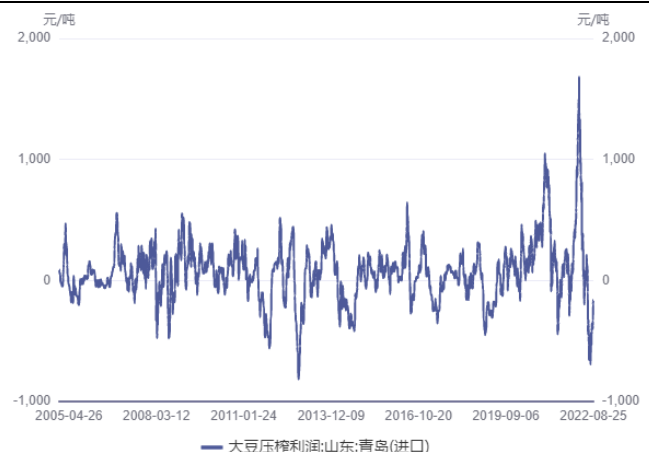
截至 9 月 8 日，CNF 美西大豆进口价 648 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 654 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 9 月 9 日，山东进口大豆压榨利润为-170.80 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



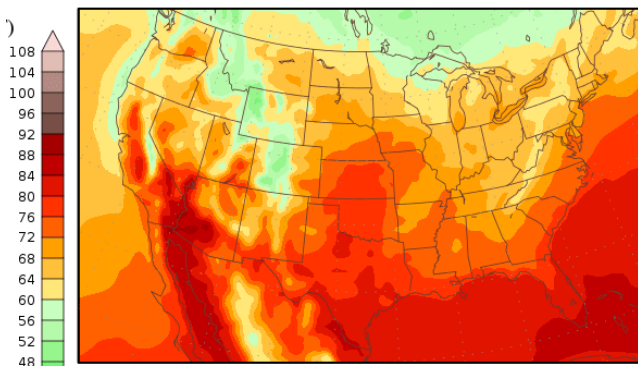
资料来源：iFind 新纪元期货研究



资料来源：iFind 新纪元期货研究

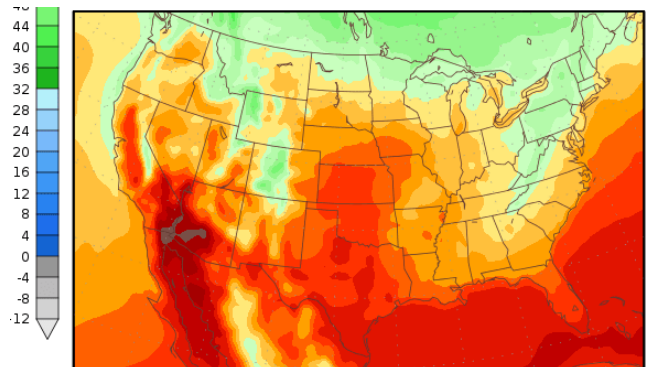
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 9 月 9 日-9 月 17 日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 9 月 17 日-9 月 25 日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

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：菜油领涨

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	81.83	-4.07	-5.1246	10.2445	33659.75	106093.25
CBOT 大豆电子盘 2301	1388.5	-32	-2.2011	4.1711	93701.333	312119
CBOT 豆粕电子盘 2301	63.31	-2.94	-4.3944	7.5925	57928.667	144621.67
CBOT 豆油电子盘 2301	406.8	-10.9	-2.6095	4.7163	53946.667	195465.33
豆一 2301	5671	-46	-0.6482	1.8541	21447.5	43522.25
豆粕 2301	3838	57	0.4712	3.7027	735048.5	1385477.5
菜粕 301	2939	40	0.41	4.6568	532705.75	389182.5
豆油 2301	9120	-222	-2.2089	5.4592	697105.25	426089.75
棕榈油 2301	7706	-312	-3.0204	5.5625	813805.25	425629.75

菜油 301	10278	-257	-2.1795	5.1068	348809.25	156641.25
玉米 2301	2805	14	0.5376	1.6482	362581.75	866397.75
鸡蛋 2301	4248	55	1.3117	2.3611	97743	153962.75

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 1360-1410。国内豆粕期货合约, 站上布林带中轨。

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 豆粕于布林带下轨运行



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 USDA 报告利空、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 本月跌 1.74% 收于 1398。密切关注美联储加息、北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望(周度周期): 双粕市场对新季全球大豆供给宽松的预期是主导交易的主要逻辑, 关注 MPOB 供需报告对盘面的影响。目前棕榈油进入季节性增产周期, 油脂震荡运行, 关注 MPOB 报告。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 临近中秋小长假, 市场相对静默, 关注 USDA 供需报告对盘面的影响; 棕榈油产地累库预期偏强, 偏空思路对待, 关注 MPOB 报告。

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#