

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：市场等待 USDA 供需报告 豆粕共振下挫

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 国内政策利好频出，美国劳动力市场依旧强劲

国家发改委设立民营经济发展局，目标促进民营经济发展壮大。近期政策利好频繁出台，8月财新制造业PMI重回扩张区间。中国8月财新服务业PMI降至51.8，创年内新低，反映需求不足的矛盾依然突出。工信部发布电子信息制造业稳增长行动方案，政策面利好偏多。近期政策利好接连出台，财政部、税务总局发布先进制造业企业增值税加计抵减政策。中国8月进出口同比和环比双双下降，显示外需下行压力依然较大。

美国8月新增非农就业18.7万，失业率由3.5%上升至3.8%，创2022年2月以来新高。美联储官员美斯特强调通胀依然过高。欧洲央行行长拉加德强调通胀处于过高的环境中，但没有暗示9月是否继续加息。美联储褐皮书显示，近两个月经济增长温和，就业增长受抑制，物价上涨速度整体放缓，但消费仍然强劲。波士顿联储主席柯林斯表示，可能有理由进一步收紧政策。美国当周初请失业金人数意外下降，美联储2023年票委、达拉斯联储主席洛根表示，9月跳过加息可能是合适的，但并不意味着停止加息。

(2) USDA 报告出炉前，豆粕下跌

截至9月3日当周，美豆优良率为53%（预期55，前周58，上年同期57）。北美方面，美国中西部主要大豆作物带开始秋季收割。在美国农业部(USDA)9月供需报告发布之前，分析师预期9月供需报告将显示，美国2023-24年度大豆产量预计为41.57亿蒲式耳，大豆单产预计为每英亩50.2蒲式耳，收割面积预计为8283.8万英亩。南美方面，阿根廷最近决定重新引入大豆美元计划。阿根廷政府已宣布，从9月1日起至月底，将实行本币兑美元的优惠汇率，这可能有助于提高大豆农户的销售和豆粕供应。

(3) 三大油脂偏弱运行

目前马棕市场供增需减，南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)最新发布的数据显示，2023年8月1-31日马来西亚棕榈油产量较上月同期增长8.3%。船运调查机构ITS数据显示，马来西亚8月棕榈油产品出口环比减少3%。市场对本月MPOB报告预估中值显示，库存料较7月增加9.23%至189万吨，为连续第四个月增加。8月棕榈油产量预计增长6.83%至172万吨，为去年11月以来最高。报告前的预估偏空。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。菜油方面，国内油脂库存偏高。

2、基本面数据

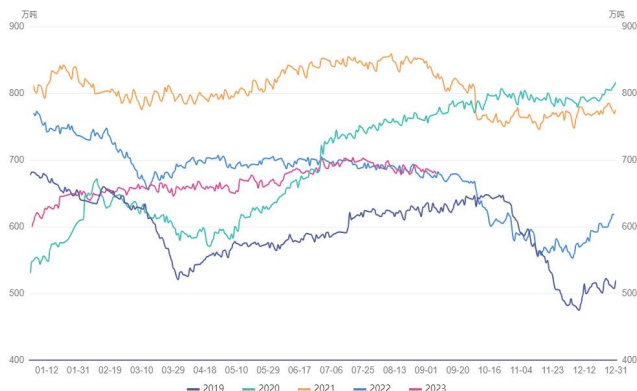
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 9 月 7 日，进口大豆港口库存为 679.70 万吨，较上周减少 7.29 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

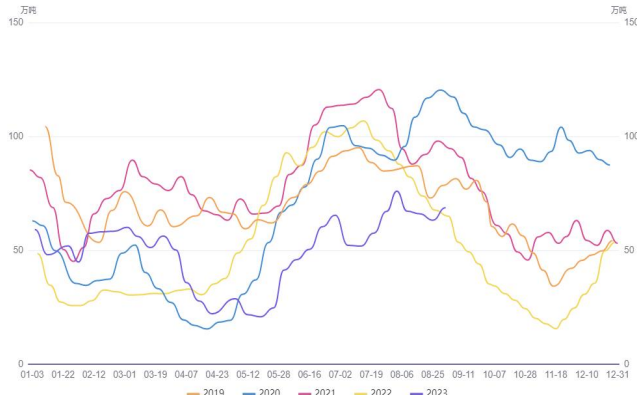
截止 2023 年 9 月 1 日，油厂豆粕库存为 68.73 万吨，较上周增加 5.52 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 9 月 5 日，豆油港口库存为 86.60 万吨，较上周减少 1.35 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 9 月 5 日，棕榈油港口库存为 73.50 万吨，较上周增加 6.7 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期中等最高水平。

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 9 月 7 日，CNF 美西大豆进口价 610 美元/吨，较上周减少 5 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 601 美元/吨，较上周减少 11 美元/吨。

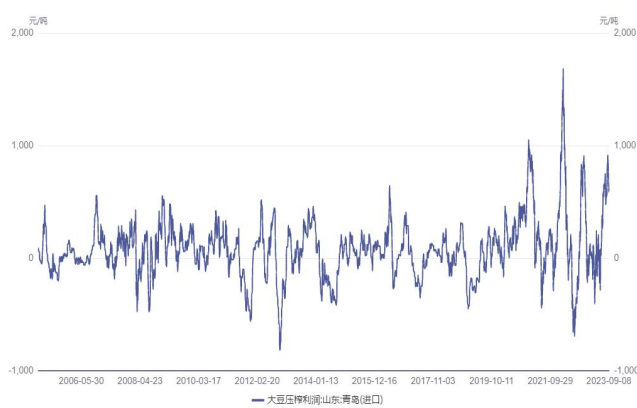
我国进口大豆压榨利润降低，截至 9 月 8 日，山东进口大豆压榨利润为 587.10 元/吨，较上周减少 212.2 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

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 9 月 1 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 210.07 万吨, 较上周减少 6.37 万吨。截至 9 月 1 日, 国内大豆油厂开机率为 57%。

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

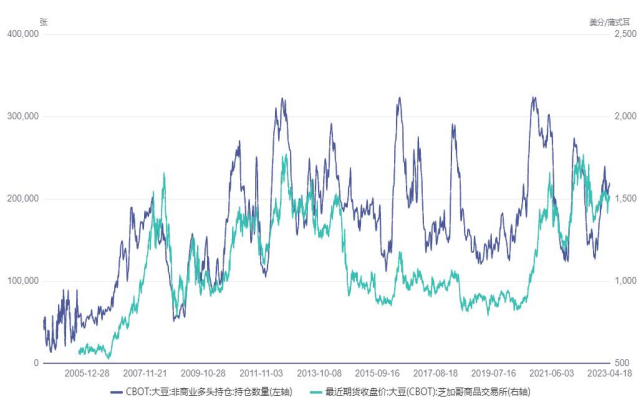


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和 大豆升贴水

截至 8 月 29 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 16.1 万张。截至 8 月 7 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 262 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 287 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：菜油领跌

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	85.11	1.21	1.0328	3.3492	65574.5	118790
CBOT 大豆电子盘主力合约	1360.25	-9	-0.6028	2.0267	94903.6667	329328.3333
CBOT 豆油电子盘主力合约	60.75	-2.54	-4.1496	4.3767	64778.6667	197022
CBOT 豆粕电子盘主力合约	395.6	-4	-0.877	2.6777	47674.6667	201485.6667
豆一 2401	5125	-89	-2.0264	3.2796	22056.8	49202.8
豆粕 2401	4062	-47	-1.0475	3.7479	1365681.6	1831182.4
豆油 2401	8252	-232	-3.9348	5.2098	887580.8	629384.6
棕榈油 2401	7560	-348	-4.9296	6.3733	763709.6	472512
菜油 2401	8951	-472	-5.8582	7.0466	604842.8	285298.8
玉米 2401	2598	-39	-1.7026	1.8203	123866.8	408250.8

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 1330-1400。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）：芝加哥本月录得 0.71% 跌幅，目前北美大豆进入收割期。因 Pro Farmer 巡查结果不及预期，美豆供需呈现紧平衡格局。因供需增加出口不及预期，BMD 毛棕榈油期货录得 5.49% 的跌幅，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）：美国农业部发布 8 月供需报告，将美豆单产下调至 50.9 蒲/英亩，但 Pro Farmer 巡查预估美豆单产为 49.7 蒲/英亩，市场等待 9 月 USDA 供需报告。双节临近，生猪需求正旺。并且当下国内生猪存栏量较大，下游仍有刚需存在，预计下周豆粕需求面或出现小幅好转。国内油厂压榨开工稳定，整体压榨情况较好。马来西亚棕榈油处于增产周期，产量有上涨趋势，但出口不及预期，预计 9 月继续累库。综合来看，下周棕榈油或震荡走弱。

2、操作建议：

豆粕市场等待 USDA 报告，美豆收跌，博弈豆粕短空行情；棕榈油马棕出口不利，棕榈油偏弱运行，交投宜短。

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