

品种研究



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：双粕高位收涨 棕榈油持稳 8500 点

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 政策面接连释放积极信号，美联储 11 月会议如期加息 75 个基点

国务院关于金融工作的报告指出，进一步深化金融供给侧结构性改革，适时全面实行股票发行注册制。今年 10 月官方制造业 PMI 再次跌破扩张区间，生产和需求同步下滑，经济恢复的基础需要进一步巩固。今年 9 月财新制造业 PMI 为 49.2，连续 3 个月处于收缩区间。国务院总理李克强表示，将继续推动稳经济“一揽子”政策举措全面落地、充分显效，政策面接连释放积极信号。央行行长易纲指出，要完善货币政策体系，维护币值稳定，促进经济增长。

美国 10 月 ISM 制造业 PMI 降至 50.2，创 2020 年 5 月以来新低。美联储 11 月会议如期加息 75 个基点，鲍威尔表示最快在 12 月放缓加息，但终端利率高于此前预期，意味着用“小步加息”的方式替代激进加息，暂停加息的时间较预期推迟。美国 10 月 ISM 非制造业 PMI 录得 54.4，为 2020 年 5 月以来新低。受美联储鹰派加息的提振，美元指数继续上行，突破 113 关口，美国 10 年期国债收益率一度上破 4.2%。

(2) 本周豆粕价格先扬后抑

本周豆粕价格先扬后抑，整体上涨。市场焦点本周转向俄乌和南美，俄新暂停执行从乌克兰港口出口农产品的协议，引收棕榈油价格飙升，提振了豆油市场，进而支持了大豆市场；全球头号大豆出口国巴西的政治局势紧张，部分抗议者封锁了巴西粮食外运的主要道路，导致巴西的农产品出口面临扰乱；叠加受中国大豆出口需求的乐观情绪提振，CBOT 大豆期价触及一个月最高，成本端支撑增强，加之国内豆粕库存仍在下降，供应紧张暂未缓解，豆粕价格连续上涨。不过今日由于俄罗斯重返黑海出口协议，引收农产品市场的抛售热潮，叠加美联储再次加息 75 个基点，打压商品价格，CBOT 大豆期价冲高回落，豆粕价格随盘下调。

(3) 棕榈油加速上涨

本周国内棕榈油市场加速上行。主产国方面，马来棕榈油出口数据好转，印尼、马来库存压力缓解，市场仍忧虑印尼的过量降雨对产量造成的影响。国内方面，周内库存继续累库，盘面上涨后基差走弱，下游需求南强北弱。本周周初俄罗斯暂停黑海谷物走廊协议，加剧市场对全球供应紧张的担忧，马棕 BMD 强势上拉。据 ITS 及 AmspecAgri 发布的数据显示，马来西亚棕榈油 10 月出口数据好转主产，国库存压力也得到有效缓解。印尼经济部周一表示，将延长棕榈油出口专项税豁免期限至今年年底，除非棕榈油参考价格突破每吨 800 美元。

(4) 分析综述

目前美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开。受累于宏观经济担忧和美国出口数据不佳，芝加哥大豆收跌。目前巴西大豆播种率过 4 成，美豆收割率过 8 成。因俄方宣布恢复执行黑海粮食外运协议，市场多头平仓。内盘油脂明显强于外盘，一方面是人民币因素带来的成本支撑，另一方面市场对于未来餐饮需求的预期提振市场。棕榈油持续上涨驱动不足，关注前高阻力。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 3 日，进口大豆港口库存为 587.39 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年同期最低水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 28 日，油厂豆粕库存为 24.43 万吨。从季节性来看，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 2022 年 11 月 1 日，豆油港口库存为 57.70 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期最低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 1 日，棕榈油港口库存为 74.50 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期最高水平。

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

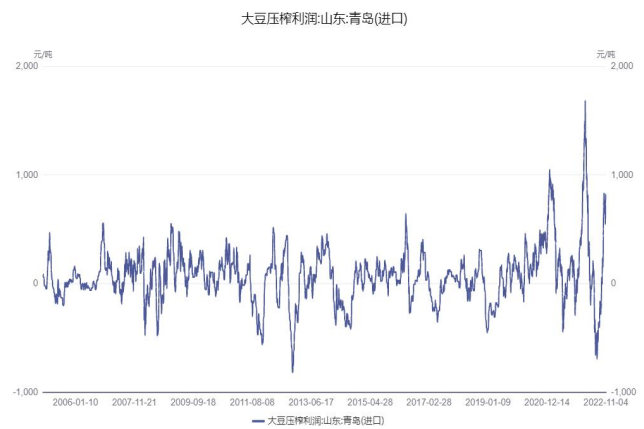
截至 11 月 3 日，CNF 美西大豆进口价 678 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 621 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 11 月 4 日，山东进口大豆压榨利润为 823.45 元/吨。

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

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：豆油领涨

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	88.06	0.16	-0.317	5.7452	33665	77862
CBOT 大豆电子盘 2301	1437	36.75	2.6429	4.2849	99181.5	252887
CBOT 豆粕电子盘 2301	75.29	3.5	4.8023	4.945	54616.5	118677.25
CBOT 豆油电子盘 2301	414.3	-11.1	-2.4258	6.2294	43621.5	139085.25
豆一 2301	5552	-29	-0.4661	1.8993	120474.6	151584.6
豆粕 2301	4188	126	3.6121	6.8439	1375812.8	1688123.4
菜粕 301	3078	86	3.2539	8.0214	912766.4	392203.2
豆油 2301	9654	396	5.4621	7.4746	796236.6	437640.4
棕榈油 2301	8594	544	8.428	10.7329	1011993	464120.4
菜油 301	11531	517	5.2483	8.7616	614320.4	181118.8
玉米 2301	2867	3	0.35	2.4092	403335.6	685451.8
鸡蛋 2301	4273	-26	-0.6972	3.0705	101111	138259.8

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带下轨抬升, 预计波动区间为 142-147。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 自布林带下轨抬升

图 10. DCE 豆粕于布林带上轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究



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,本月出现小幅反弹。因供应忧虑、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,芝加哥大豆本月涨 1.30%。密切关注南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):下周豆粕市场预计偏弱运行。美豆收割进入尾声,巴西大豆播种顺利,预期丰产,或令美豆价承压。国内油厂豆粕库存仍处同期低位,下游提货正常,对价格仍有支撑,不过相关船期显示中旬后到港大豆数量将明显增加,缓解市场供应紧张现状,使得市场看空后市增多,预计下周国内豆粕价格跟随美盘波动为主,价格偏弱运行,振幅 100 元/吨,均价 5500 元/吨左右。

2. 操作建议

操作建议(周度周期):炒作事件平息,连豆粕继续减仓下跌,博弈短空;棕榈油金融市场整体偏暖,棕榈油价格重心继续上移。

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