



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。

【新纪元期货一周策略周报】

油粕：油粕止跌反弹 重点关注下周两大报告

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 11 月新增 ADP 就业不及预期

本周消息面再次释放积极信号，国有资本运营公司买入 ETF，称将在一周内继续增持。央行行长潘功胜表示，必要时对债务负担相对较重地区提供应急流动性支持，有助于提升风险偏好。证监会发声要完善一二级市场逆周期调节机制，鼓励和引导上市公司回购、股东增持，有助于提振市场信心。深交所表示将集中力量惩治违规减持、信披违规、蹭热点炒股价等影响恶劣的违法违规行为，监管层再次释放利好。今年 11 月进口同比下降 0.6%，出口同比增长 0.5%，为 5 月以来首次转正。

美联储主席鲍威尔表示，利率已“深入”限制性区域，现在猜测政策何时放松为时过早。但市场预期美联储可能提前降息，美国 10 年期国债收益率持续回落。美国 10 月工厂订单环比下降 3.6%，为 2020 年 4 月以来最大降幅。纽约联储调查报告显示，美国 10 月核心通胀进一步下降。美国 10 月职位空缺超预期下降，显示劳动力需求明显降温。美国 11 月新增 ADP 就业不及预期，薪资增速创 2021 年 9 月以来新低，表明劳动力市场明显降温。美国当周初请失业金人数小幅上升，10 年期美债收益率低位运行。

(2) 11 月大豆进口量低于预期，双粕下游补库需求利好

国内方面，海关数据显示 11 月大豆进口量低于预期，也为国内豆类盘面提供支撑。上周国内大豆库存略有下滑，但豆粕库存仍持续增加。截止到 2023 年第 48 周末，国内进口大豆库存总量为 472.1 万吨，较上周的 477.9 万吨减少 5.8 万吨，去年同期为 402.6 万吨。上周国内豆粕库存继续累库，国内豆粕库存量为 74.1 万吨，较上周的 72.4 万吨增加 1.7 万吨，环比增加 2.33%。美国农业部 12 月供需报告即将公布，市场观望气氛较为浓。

(3) 三大油脂低位企稳反弹，关注下周 MPOB 报告

MPOB11 月供需报告出台前，市场预期偏多，预计棕榈油 11 月库存为 248 万吨，较 10 月增长 1.2%；预计产量为 182 万吨，较 10 月减少 6.2%；预计出口量为 152 万吨，较 10 月增长 3.4%，马来西亚 11 月底棕榈油库存料为 4 月以来首次下降，因出口持续上升之际，产量将季节性下滑。当前油脂库存高，需求处于淡季，且距离春节备货尚有时日，消费端缺乏利多刺激。三大油脂今日跟随原油反弹，重点关注下周 MPOB 报告。

2、基本面数据

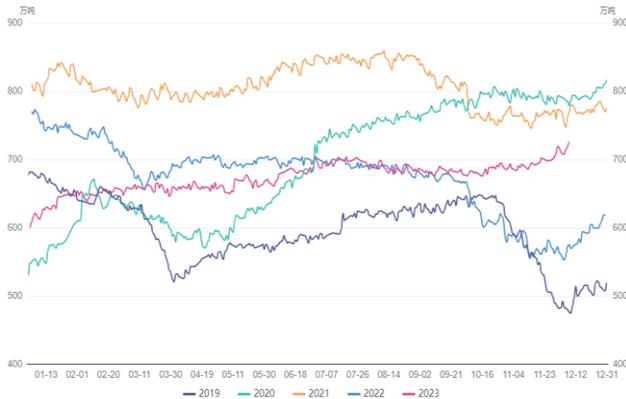
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 12 月 8 日，进口大豆港口库存为 725.99 万吨，较上周增加 16.96 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

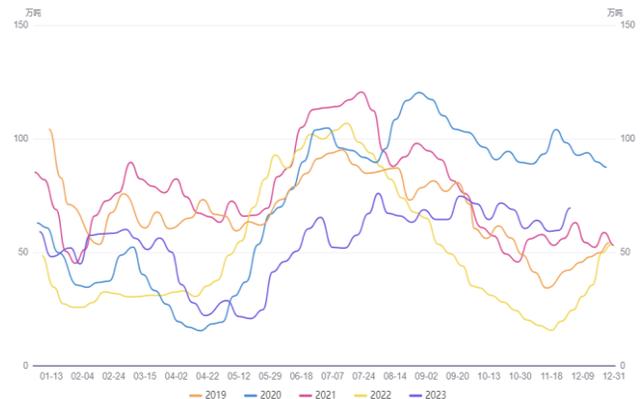
截止 2023 年 12 月 1 日，油厂豆粕库存为 69.58 万吨，较上周增加 9.9 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期中等偏高水平。

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 12 月 5 日，豆油港口库存为 84.80 万吨，较上周增加 1.65 万吨，目前豆油库存较前期有所提高。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期中等偏高水平。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 12 月 5 日，棕榈油港口库存为 104.10 万吨，较上周增加 2.1 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 12 月 8 日，CNF 美西大豆进口价 560 美元/吨，较上周减少 12 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 564 美元/吨，较上周减少 12 美元/吨。

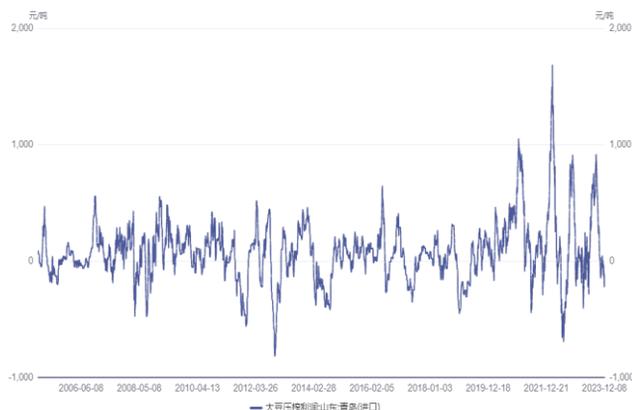
我国进口大豆压榨利润降低，截至 12 月 8 日，山东进口大豆压榨利润为为-107.70 元/吨，较上周增加 4.3 元/吨。目前榨利处于亏损区间。

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 12 月 1 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 210.5 万吨, 较上周减少 4.6 万吨。截至 12 月 1 日, 国内大豆油厂开机率为 57%, 较上周减少 1%。

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

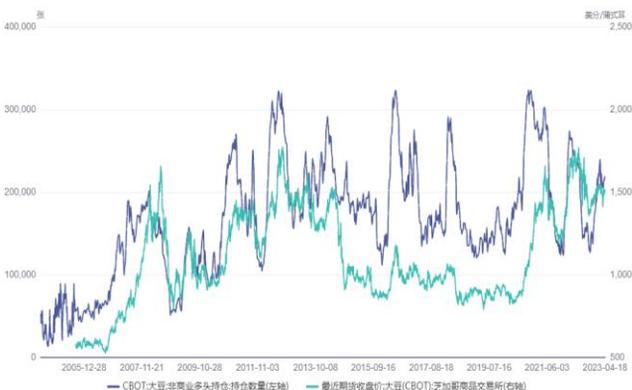


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和进口升贴水

截至 12 月 11 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 13.8 万张, 比上周减少 1.3 万张。截至 12 月 8 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 240 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 228 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：棕榈油领涨

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	69.75	-4.32	-6.564	8.3435	44059.5	83142.75
CBOT 大豆电子盘主力合约	1310.5	-14.5	-1.0009	2.8113	120200.25	231133
CBOT 豆油电子盘主力合约	51.14	-0.31	-0.4671	5.9281	60780.5	132786.75
CBOT 豆粕电子盘主力合约	407	-5.7	-1.2615	4.725	66483.75	174937
豆一 2405	4897	-118	-2.06	2.8913	9373	20063.6
豆粕 2405	3418	7	1.1243	2.2867	590467	1142581
豆油 2405	7736	-146	-1.0995	5.3286	233380.6	371816.6
棕榈油 2405	7188	-228	-2.3104	7.5782	205354.4	253019.6
菜油 2405	8252	-252	-1.7853	6.6439	160988.8	155765.8
玉米 2405	2505	-5	0.0399	1.3944	106009.8	407655.2

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格本周继续下探, 预计波动区间为 1280-1350。国内豆粕期货合约, 抬升至布林线中轨。

图 11. 美豆周线级别, 继续下探



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕抬升至布林线中轨



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 12 月录得 2.08% 跌幅，因巴西主产区迎来降雨，天气炒作降温挤出天气升水。且未来几周巴西良好天气环境利好大豆种植，将打压美豆市场。目前市场对巴西大豆产量预估存在分歧，最低预期在 1.52 亿蒲，关注本月 USDA 报告。目前已进入棕榈油减产季，产量预计逐步下滑，产地供应端后期预计有利好支撑，后期需观望生物柴油需求的带动。

短期展望（周度周期）：目前各大机构纷纷下调巴西大豆新作产量，对产量下调幅度分歧大。国内方面，海关数据显示 11 月大豆进口量低于预期，为国内豆类盘面提供支撑。棕榈油产地产量逐渐下滑且出口数据有向好预期，供应端或将稍有提振，关注下周 MPOB 报告。

2、操作建议：

大豆进口低于预期，且下游补库需求利好，豆粕报告前交投宜短；因季节性减产且出口增加，k 线反转收阳持稳 7000 点，棕榈油谨慎偏多。

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