

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：印尼出口政策对市场仍有支撑 棕榈油突破 8100

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 政策面不断释放稳增长信号

今年1月新增贷款再创历史新高，但社融增速与M2剪刀差进一步扩大，资金淤积和空转的现象依然存在。国务院总理李克强表示要把稳经济一揽子政策措施效应进一步释放出来，继续拓展经济回升态势。全国两会将于3月初召开，近期政策面接连释放稳增长信号。央行召开2023年金融市场工作会议指出，积极做好保交楼金融服务，加大住房租赁金融支持。

美国2月密歇根大学消费者信心指数初值回升至66.4，为2022年1月以来新高。美国调整CPI分项权重将给1月核心通胀带来上行压力，美联储官员接连发表鹰派讲话。美联储理事鲍曼表示，经济软着陆的概念很难实现，预计将继续提高利率，必须使联邦基金利率达到足够限制性水平并维持一段时间，10年期美债收益率突破3.7%。美国1月CPI同比上涨6.4%，高于预期的6.2%。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯表示，最近的数据支持进一步加息，尚未将利率调整到需要的水平。美国1月零售销售月率录得3%，为2021年3月以来最大增幅。表明美国消费依然强劲，将加大通胀进一步下降的难度，强化美联储鹰派的政策立场。美国1月PPI环比上涨0.7%，创去年6月以来新高，显示通胀进一步下降的难度加大。美联储官员再次发表鹰派讲话，支持将利率维持更长时间，不排除加快加息。

(2) 棕榈油下游需求有回暖迹象

周内马棕BMD震荡收高，主要受竞品油脂带动，船运调查机构显示马棕出口增速放缓，SPPOMA数据来看，印尼产量小幅上升，产地基本面偏弱格局延续。国内方面，周内棕榈油成交增量，仍以远期18度成交为主，棕榈油出现去库趋势。印尼出口政策暂不明确，业者仍有供应担忧，对市场价格仍有支撑。马来西亚出口疲软也因为继续受到印尼激烈竞争的困扰，限制价格涨幅空间。目前国内棕榈油库存虽有下滑，但仍处于高位，供应端对市场价格暂未有较大影响，需关注后期到港情况

(3) 豆粕维持高位震荡

周一美豆期货上涨，创下近九年最高，一方面受助于投机性买盘；另一方面阿根廷作物前景不确定，降雨不及预期，市场仍然对其有担忧，加上巴西大豆收割较往年偏慢，提振美豆价格；周二周三美豆连续下跌，主要原因在于美豆创下六个月高点后，交易商出现获利了结情况，又有宏观方面美联储加息消息刺激；南美方面，巴西大豆虽然收割进度偏慢，但难改巴西大豆丰产格局，巴西大豆产量预计创纪录高位，抑制美豆继续上行；但市场对于阿根廷旱情仍然颇为关注，所以短期来看美豆大概率仍然是维持高位震荡走势。国内目前主要受供需双压影响，一方面供应充足，另一方面需求疲软。

2、现货市场数据

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 2 月 17 日，进口大豆港口库存为 656.74 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年中等偏下水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2023 年 2 月 10 日，油厂豆粕库存为 57.45 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期偏高水平。

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

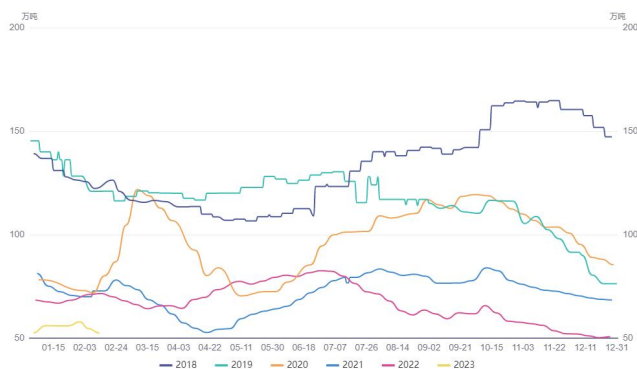
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 2 月 14 日，豆油港口库存为 52.45 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 2023 年 2 月 14 日，棕榈油港口库存为 99.70 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 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

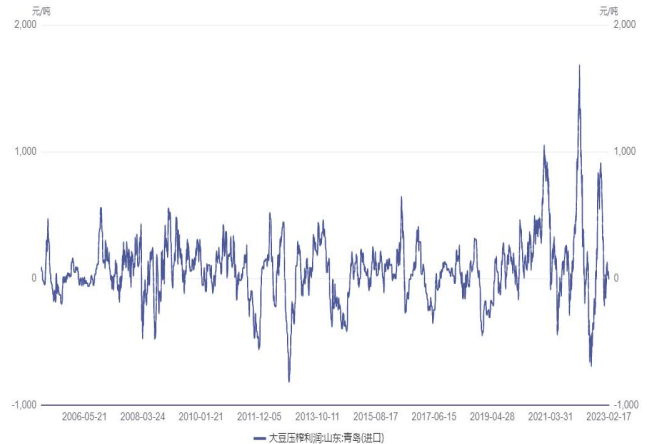
截至 2 月 16 日，CNF 美西大豆进口价 648 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 607 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 2 月 17 日，山东进口大豆压榨利润为 9.9 元/吨。

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

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	78.3	-1.62	-2.1739	4.1041	37175.5	79005.25
CBOT 大豆电子盘 2305	1521.25	-21.25	-1.4256	2.9335	103954	248404.25
CBOT 豆粕电子盘 2305	62.18	1.52	2.5227	4.3686	47038.75	159378.5
CBOT 豆油电子盘 2305	475.3	-4.9	-0.8552	3.4361	43768.75	199027.25
豆一 2305	5614	45	0.5372	3.0526	108509.6	151781.6
豆粕 2305	3828	-17	-0.6488	3.0689	627648.4	1318161.8
菜粕 305	3172	-1	-0.2829	3.7819	464969.2	503191.8
豆油 2305	8888	218	3.3008	3.9216	480788.2	428515.4
棕榈油 2305	8186	288	4.4133	5.3178	639201	463138.4
菜油 305	10018	164	2.8437	3.1662	359566.2	241781.2
玉米 2305	2868	71	2.392	2.4312	242473	605313.6
鸡蛋 2305	4348	0	-0.3438	2.8519	73827.2	137066.6

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格在布林带上轨运行, 预计波动区间为 1510-1560。国内豆粕期货合约, 自布林带中轨下降。

图 9. 美豆周线级别, 价格在布林带上轨运行

图 10. DCE 豆粕自布林线中轨下降

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