

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：供应紧张担忧支撑 棕榈油突破 8300 创近 11 周高点

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 政策面不断释利好

证监会宣布全面实行股票发行注册制，相关配套制度规则同步发布实施。证监会启动不动产私募投资基金试点，促进房地产市场平稳健康发展。全国两会召开的时间窗口临近，全面注册制正式实施。美国经济数据强劲提升市场加息预期，短线或扰动市场情绪。全国两会召开的时间窗口临近，政策面不断释放利好。美联储会议纪要偏鹰派打压市场情绪。今年 1-2 月经济数据将于 3 月合并发布，市场预期将初步接受检验。央行等五部门联合发文，提出 30 条金融改革创新举措。

美联储理事鲍曼表示通胀仍然太高，需要继续加息，直到看到抗击高通胀取得明显的进展。欧洲央行管委雷恩表示，3 月以后继续加息是合适的，不应该急于开始讨论降息问题。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 创 4 个月新高，服务业 PMI 重回扩张区间，显示美国经济表现韧性，强化市场对美联储货币政策的鹰派预期。美联储 2 月会议纪要显示，与会者一致认为通货不可接受，预期持续加息是合适的，少数官员支持加息 50 个基点。美联储会议纪要及多位官员释放鹰派信号。

(2) 洪涝将影响东南亚棕榈油产区

印尼的限制性出口政策令全球供应偏紧，且洪涝将影响印尼西部和马来西亚棕榈油产区，马来西亚可能会面临严重产量损失。加之印度棕榈油需求上升，中国需求也有所改善。东南亚预期将再度遭遇洪水袭击，可能对棕榈油产区造成重大损害。农业研究机构表示，洪水将在 3 月初再次肆虐印尼马来西亚，10 天的总降雨量将比平时多 50-400 毫米(2-16 英寸)，主要集中在印尼和马来西亚的西部地区。最严重影响将发生在马来西亚，应密切监测趋势，直到本月底，届时可能会发生严重降雨事件。10 天后，整个地区有望出现干燥趋势。洪水风险的回归将对棕榈油生产极为不利，在马来西亚西部，洪水规模甚至可能超过 1 月底

(3) 豆粕维持高位震荡

目前市场关注点还在于南美天气状况，巴西方面，巴西农业咨询机构 AgRural 预计巴西本年度大豆产量将达到 1.509 亿吨，而此前预估为 1.529 亿吨，但如果实现的话，仍然是创纪录的高水平，但是巴西南部的干旱和北部的暴雨增加了大豆收割的难度，截至上周四，巴西 2022/23 年度大豆收割 25%，上一年度同期收割率为 33%，整体收割还是偏慢；阿根廷方面，布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，由于干旱影响，阿根廷继续下修 2022/23 年度大豆产量预估，目前预估产量为 3800 万吨；短期来看，在南美收成前景关键期，美豆大概率高位震荡为主。

2、现货市场数据

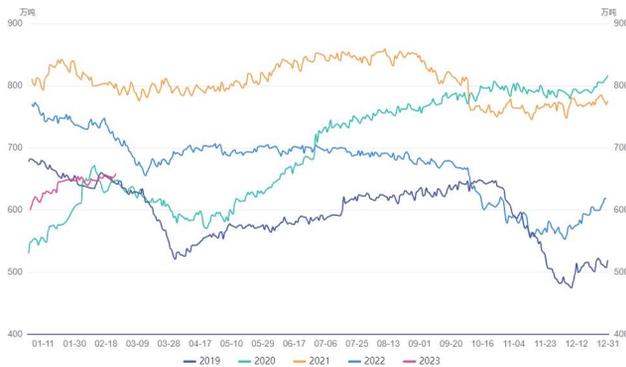
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 2 月 24 日，进口大豆港口库存为 658.68 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

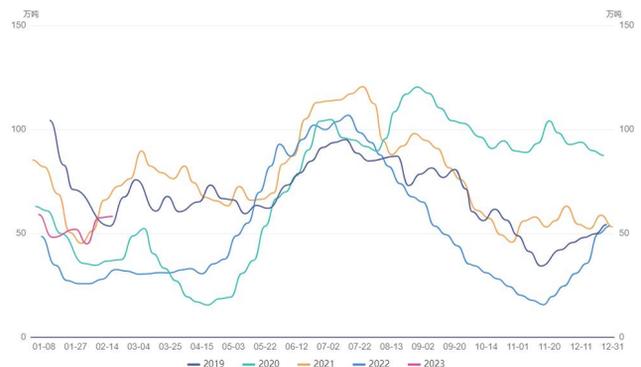
截止 2023 年 2 月 17 日，油厂豆粕库存为 58.14 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期偏高水平。

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 21 日，豆油港口库存为 51.95 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 21 日，棕榈油港口库存为 98.30 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 23 日，CNF 美西大豆进口价 653 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 612 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 2 月 24 日，山东进口大豆压榨利润为为-50.60 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 | 75.69 | -0.86 | -1.0588 | 5.1208 | 28690 | 83436.25 |
| CBOT 大豆电子盘 2305 | 1527.5 | 5.25 | 0.4108 | 1.5438 | 103728.33 | 313048.67 |
| CBOT 豆粕电子盘 2305 | 62.38 | 0.63 | 1.0366 | 4.2429 | 71997.333 | 178018.33 |
| CBOT 豆油电子盘 2305 | 478.4 | 3.5 | 0.8432 | 2.1057 | 57872.667 | 231451 |
| 豆一 2305 | 5613 | 17 | -0.0178 | 1.9121 | 92235 | 169068.4 |
| 豆粕 2305 | 3859 | 33 | 0.8098 | 2.7444 | 579329.6 | 1315095.2 |
| 菜粕 305 | 3192 | 24 | 0.6305 | 3.346 | 442156.4 | 500596.6 |
| 豆油 2305 | 8950 | 118 | 0.6976 | 1.9248 | 425685.4 | 489903 |
| 棕榈油 2305 | 8354 | 236 | 2.0523 | 2.8578 | 621752.8 | 499308.8 |
| 菜油 305 | 9877 | -114 | -1.4075 | 2.6023 | 375036.4 | 242250.2 |
| 玉米 2305 | 2867 | 9 | -0.0349 | 0.7698 | 203840 | 665170.8 |
| 鸡蛋 2305 | 4430 | 78 | 1.8859 | 2.3897 | 62974.4 | 132943 |

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 1520-1570。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



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

三、观点与期货建议

1、趋势展望

中期展望（月度周期）：芝加哥大豆自去年 10 月份开始从低位上涨。因南美天气变动、巴西大豆历史性丰产以及美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月跌 0.28%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：国际方面，宏观扰动偏弱，美豆压榨低于预期，出口符合预期但偏低，巴西大豆收获仍偏慢不过出口逐渐增多，阿根廷大豆产区整体偏干，大豆生长再次恶化，但下周降雨将逐渐回归。目前市场主要关注阿根廷大豆生长状况及巴西大豆出口对美豆出口的挤占作用，预计 2 月末阿根廷天气将得到好转，3 月巴西大豆出口有望大幅增加，CBOT 大豆整体将承压，美豆粕或将跟随成本端偏弱运行。国内方面，目前油厂近期到港大豆延迟，不少油厂出现停机或者计划停机来应对油厂缺少豆源的情况，豆粕库存继续增长的趋势放缓，预计豆粕继续下跌幅度有限。且美盘大豆高企，带动进口大豆成本价格保持高位，豆粕价格或将暂时不会出现大幅下跌。不过随着后期进口巴西大豆大量到港、供应增加后，价格有望进一步下挫。综上，预计下周 CBOT 豆粕期货为偏弱走势，国内豆粕价格跟盘波动为主，整体偏弱运行，振幅 10 元/吨。

2、操作建议：

豆粕 3800-3900 区间震荡，交投宜短；棕榈油供应紧张担忧支撑，棕榈油突破逾 11 周高点，博弈短多行情。

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