

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：USDA 供需报告前 双粕微幅震荡

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 国内政策面保持友好，美国指数保持强劲

中国5月财新服务业PMI超预期，景气度持续高于制造业。中国5月出口同比大幅下降，显示外需下行压力加大，人民币贬值预期再起。国有大行下调存款利率，监管层强调推动长期资金入市，政策面再次释放积极信号。

美国5月ISM非制造业PMI意外降至50.3，创年内新低，4月工厂订单月率不及预期。美国财政部提高超短期国库券的发行规模，两年期美债收益率上行，美元指数保持强劲震荡。随着美国财政部发债提速，2年期美债收益率大幅上升，关键收益率曲线倒挂加剧。市场已完全消化美联储在7月加息25个基点的预期，美元指数强势运行。美国当周初请失业金人数大幅上升，市场对美联储加息的预期下降。

(2) 市场等待 USDA 供需报告

美国农业部6月供需报告即将在今晚发布，通常6月的供需报告不会调整单产预估。分析师普遍预期USDA报告将上调2022/23年度美国大豆年末库存预估至2.23亿蒲式耳，下调2022/23年度大豆年末库存至1.0055亿吨。市场预估美豆新作供应充足，市场对于这份报告略微看空。美国干旱监测周报显示，截至6月6日当周，美国干燥区域面积扩大，约45%的地区处于干旱，高于一周前的34%。

(3) 油脂止跌企稳，基本面变化不大

据外媒报道，6月8日CBOT豆油期货收盘大幅上涨，其中基准期约收高4.02%，这可能与政府计划取消电动汽车行业纳入生物燃料掺混项目有关。知情人士周初表示，拜登政府计划放弃一项将电动汽车行业纳入美国生物燃料掺混项目的提议，并撤回可能价值数十亿美元的可交易信用额度，这些信用额度曾被归入该计划。

美国生物柴油政策或有利好，拉动三大油脂今日大涨，突破前期震荡区间。不过近期三大油脂基本面仍旧偏空，棕榈油方面，SPPOMA公布的数据显示，2023年6月1-5日马来西亚棕榈油产量环比下降33.86%。截止到2023年第22周，国内棕榈油库存总量为48.4万吨，较上周减少3.5万吨。菜油方面，庞大的油菜籽进口量以及菜油进口使得沿海地区油厂菜籽库存高企，压榨开工率较好，菜油库存维持高位。截止到2023年第22周，国内进口压榨菜油库存量为56.4万吨，环比增加4.4%。豆油方面，截止到2023年第22周，国内豆油库存为98.3万吨，环比增加10.23%，豆油长期累库趋势不改。基本面利空逐渐消化，市场等待USDA和MPOB两大重磅报告。

2、基本面数据

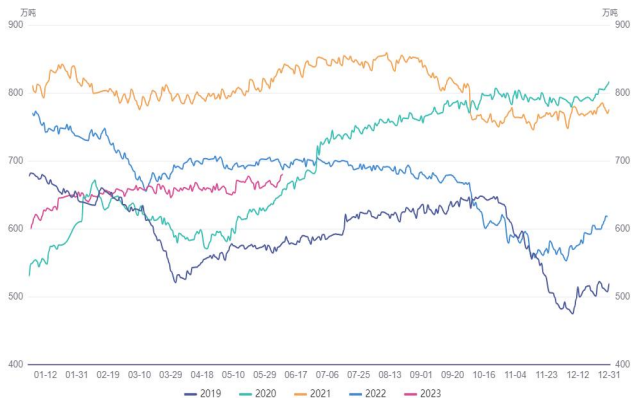
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 6 月 9 日，进口大豆港口库存为 679.84 万吨，较上周增加 14.19 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

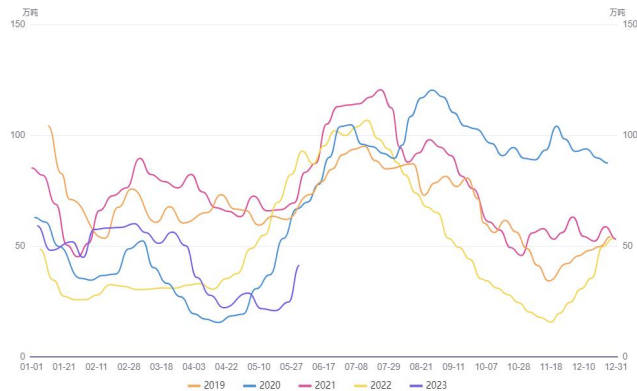
截止 2023 年 6 月 2 日，油厂豆粕库存为 41.32 万吨，较上周增加 16.58 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 6 月 6 日，豆油港口库存为 62.30 万吨，较上周增加 5.2 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 年同期最低水平。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 6 月 6 日，棕榈油港口库存为 57.80 万吨，较上周减少 2.6 万吨，目前棕榈油处于去化周期。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期的中等偏高水平。

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 6 月 8 日，CNF 美西大豆进口价 526 美元/吨，较上周增加 12 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 512 美元/吨，较上周增加 10 美元/吨。

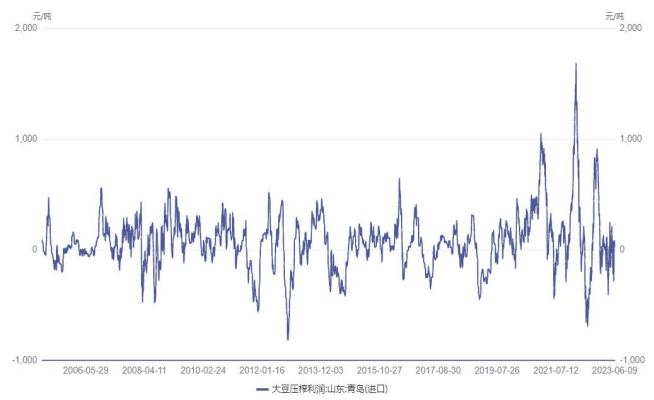
我国进口大豆压榨利润提高，截至 6 月 2 日，山东进口大豆压榨利润为 69.80 元/吨，较上周增加 61.50 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

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

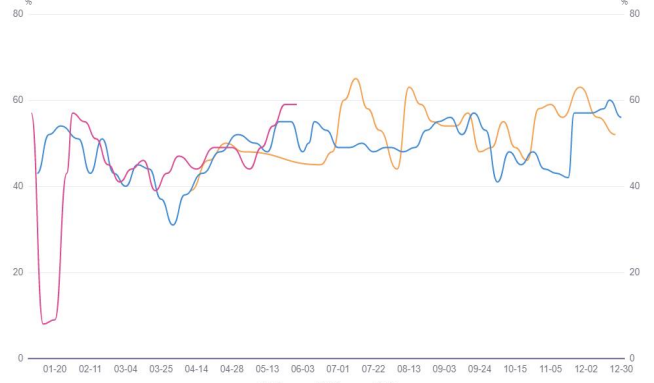
截至 6 月 2 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 214.1 万吨, 较上周增加 3.0 万吨。截至 6 月 2 日, 国内大豆油厂开机率为 59%。

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

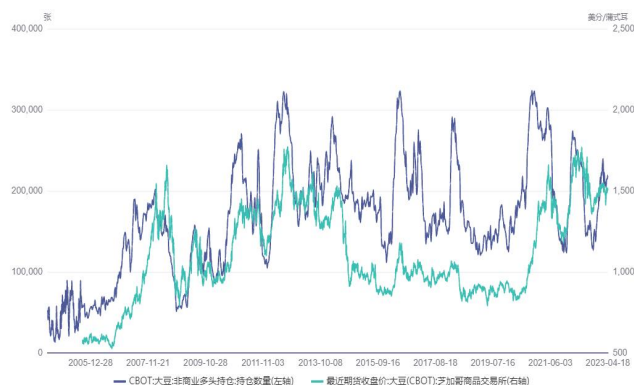


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和大豆升贴水

截至 5 月 30 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 13.2 万张。截至 6 月 9 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 32 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 255 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：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 | 71.11 | -0.63 | -1.1812 | 7.5969 | 45604.25 | 86266.5 |
| CBOT 大豆电子盘主力合约 | 1362.25 | 9.75 | 0.7581 | 2.329 | 113912.75 | 250381 |
| CBOT 豆油电子盘主力合约 | 52.44 | 2.94 | 6.1968 | 8.3232 | 77040.75 | 148490.25 |
| CBOT 豆粕电子盘主力合约 | 403.9 | 6.1 | 1.5845 | 3.1674 | 62119.75 | 145379.75 |
| 豆一 2309 | 4852 | 46 | 0.6848 | 1.7894 | 37045.2 | 73281.2 |
| 豆粕 2309 | 3494 | 86 | 2.8252 | 4.0786 | 989947.6 | 1254319 |
| 豆油 2309 | 7206 | 272 | 3.3266 | 4.1823 | 842268.2 | 556863.8 |
| 棕榈油 2309 | 6642 | 218 | 2.6584 | 4.4209 | 957900 | 579366.8 |
| 菜油 2309 | 7943 | 308 | 2.9553 | 4.8985 | 722096.2 | 264258.2 |
| 玉米 2309 | 2621 | 12 | 0.537 | 2.0698 | 222178.8 | 562439 |

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格在布林带下轨运行, 预计波动区间为 1220-1290。国内豆粕期货合约, 于布林带下轨运行。

图 11. 美豆周线级别, 在布林带下轨运行



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕于布林线下轨运行



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）：芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 3.87% 涨幅。目前巴西已经收割结束，阿根廷即将收割完成，南美供应压力释放。北美方面进入大豆播种和生长初期，厄尔尼诺现象或利好本年度美国大豆生长，密切关注本月 USDA 供需报告。

短期展望（周度周期）：国内方面，大豆实际到港量持续偏大，国内大豆压榨量回升至今年同期高位水平，带动豆粕库存连续第四周增加。但下游终端进入季节性消费淡季，生猪养殖连续亏损 6 个月，饲料企业谨慎采购。国际方面，最新天气预报显示美国中东部周末迎来有利降雨后再度转为干旱。美豆天气炒作初现，密切关注美豆主产区天气变化。

2、操作建议：

豆粕市场等待 6 月 USDA 报告，宽幅震荡；棕榈油油脂集体大涨，等待重磅报告出炉。

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