



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·策略周报】

【2022年7月17日】

油脂：印尼政策利于出口，棕榈油领跌

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 今年6月CPI同比上涨2.5%，美国6月CPI同比上涨9.1%

今年6月CPI同比上涨2.5%，为2020年8月以来新高，PPI涨幅进一步回落至6.1%。6月新增人民币贷款和社融规模超预期，广义货币供应量M2同比增长11.4%，显示信用扩张进一步加快。近期稳增长政策不断加码，但国内疫情反复将抑制风险偏好，市场信心再次受到影响，人民币贬值的压力再现。今年6月进出口数据继续回升，贸易顺差显著扩大。

美国6月新增非农就业32.7万人，失业率维持在3.6%低位，显示劳动力市场依然强劲，进一步强化了市场对美联储7月加息75个基点的预期。IMF下调美国今明两年经济增速预期，警告通胀飙升将对全球经济构成系统性风险。美国6月CPI同比上涨9.1%（前值8.6%），高于预期的8.8%，为1981年11月以来新高，美元指数保持强势。

(2) USDA报告中性偏空

USDA7月供需报告显示美国22/23年度大豆种植面积8830万英亩，单产51.5蒲式耳/英亩，期末库存2.3亿蒲式耳，大豆出口6500万蒲式耳。巴西2021/2022年度大豆产量1.26亿吨，阿根廷4400万吨。本次USDA供需报告偏利空，新旧作的结转库存均高于市场的平均预期。

(3) MPOB报告中性

马来西亚棕榈油局(MPOB)周二公布的数据显示，截至6月底马来西亚棕榈油库存为166万吨，较上个月同期水平增加8.7%。数据还显示，该国6月毛棕榈油产量为155万吨，较上月增加5.76%；6月棕榈油出口为119万吨，较5月减少13.26%。本月库存环比增加8.7%，过往五年同期环比下降1.3%，主要系斋月产量端的影响。本次库存的增加在预期之内，主要系产量端的恢复以及出口端被挤压双重加持。

(4) 分析综述

本周作物生长报告显示，7月10日当周大豆优良率下滑至62%，低于市场预期的64%。加上天气炒作预计美国中部地区不会有太多的雨水，美豆一度升高至1400美元/蒲。因USDA在月度报告中预测需求减弱，同时美国国内和全球供应大于预期，加上美元走强及能源市场大跌，美豆下挫。本周MPOB报告落地，印尼公布B35政策影响下，国内棕榈油市场整体跌势放缓。后市来看，美联储加息导致的流动性收紧情况继续存在。主产国印尼、马来进入旺产期，印尼高库存压力尚未得到有效解决，棕榈油领跌。

二、基本面分析

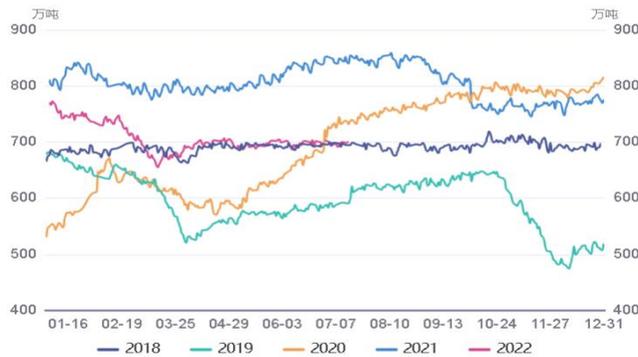
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 07 月 15 日，进口大豆港口库存为 700.40 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史平均水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 07 月 8 日，油厂豆粕库存为 103.72 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均水平。

图 1. 进口大豆港口库存



资料来源：iFinD

图 2. 豆粕国内库存季节性波动图



资料来源：iFinD

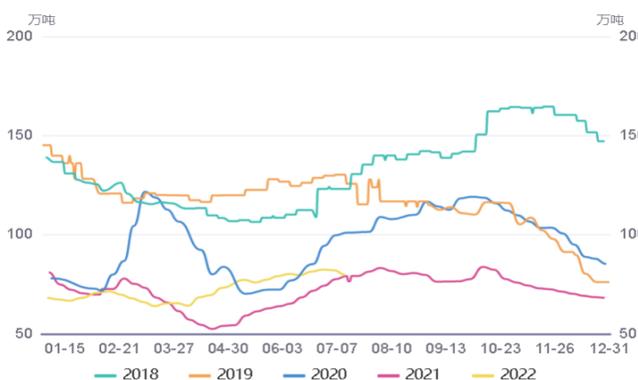
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 06 月 14 日，豆油港口库存为 79.80 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

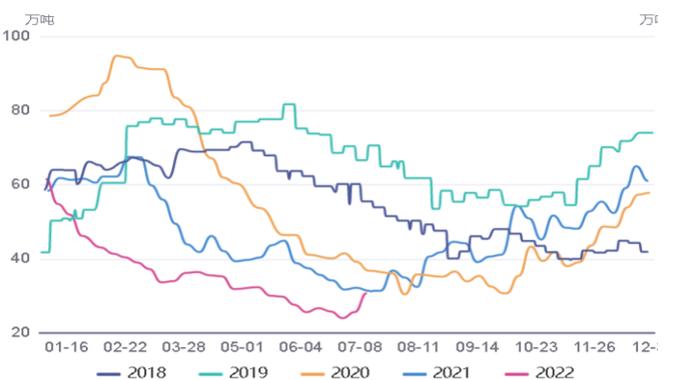
截止 2022 年 07 月 12 日，棕榈油港口库存为 30.75 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

图 3. 豆油港口库存季节性波动图



资料来源：iFinD

图 4. 棕榈油港口库存季节性波动图



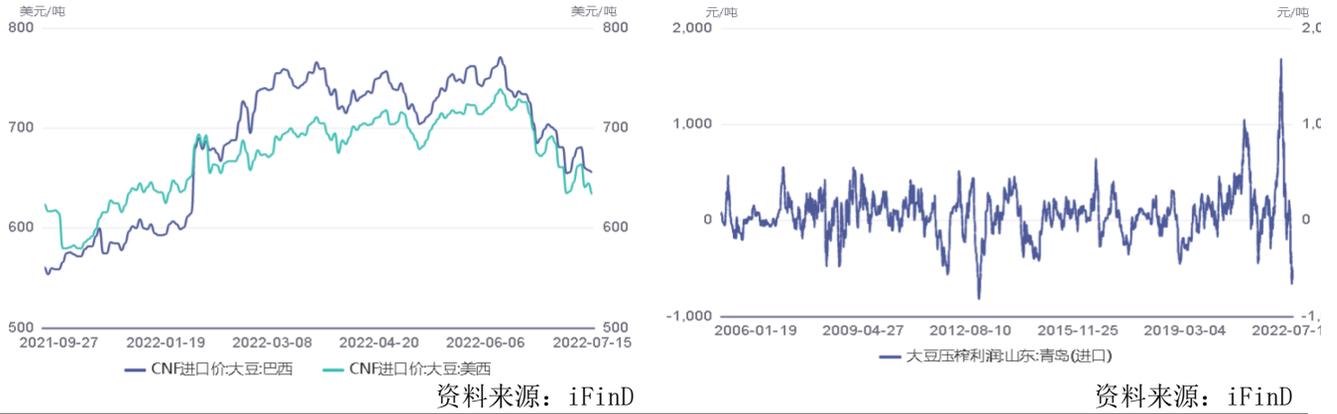
资料来源：iFinD

5. 产业链利润

截至 7 月 15 日，CNF 美西大豆进口价 634 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 656 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 7 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为 -545.75 元/吨。

图 5. CNF 美国巴西大豆进口价格

图 6. 大豆压榨利润



6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 7 月 18 日-7 月 23 日平均气温

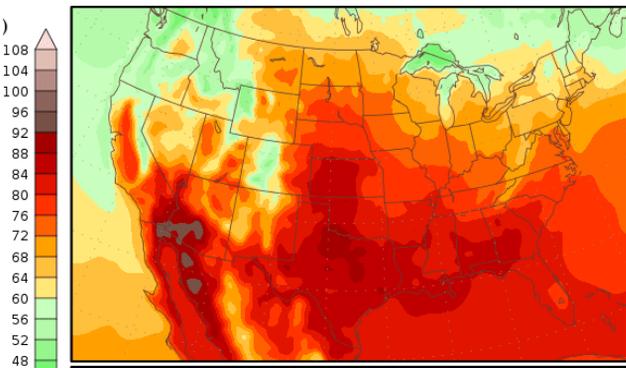
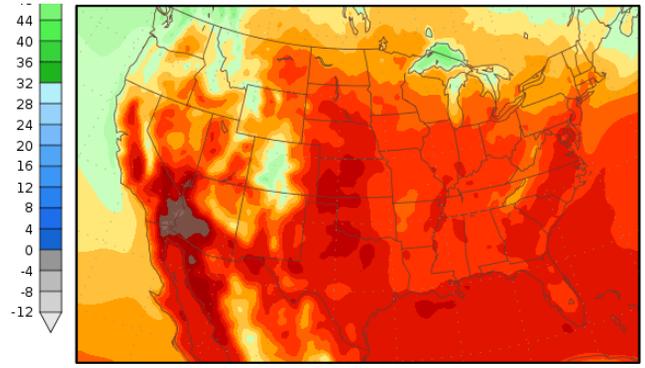


图 8. 美国 7 月 23 日-7 月 31 日平均气温



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: 棕榈油领跌

证券简称	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
ICE WTI 原油连续	86.57	-6.71	-7.2232	11.503	21440	110039.5
CBOT 大豆	1360.6	-53.6	-2.1292	8.4005	8653.75	21774.75
CBOT 豆粕	412.4	0.1	0.0485	5.724	12163	47134.75
CBOT 豆油	56.89	-4.54	-7.6611	13.4136	14405	39989.5
豆一 2209	5814	-49	-0.4963	3.9059	118264.4	126748.8
豆粕 2209	3906	-13	0.0512	4.8992	944247.8	1047225.8
菜粕 2209	2751	-80	-2.5505	7.5592	404287.6	252259.4
豆油 2209	8960	-228	-2.3327	9.2512	1002024	296460.4
棕榈油 2209	7432	-830	-9.7839	12.8782	1183788.8	340269.4

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带下轨运行, 预计波动区间为 1300-1380。国内豆粕期货合约, 于布林带中轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 于布林带下轨运行

图 10. DCE 豆粕于布林带中轨运行



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):芝加哥大豆自本年度初开始上涨,1349 开盘至 5 月收于 1687。因美联储加息、对经济衰退的担忧,本月美豆累计跌幅 7.86%。密切关注美联储加息和北美天气形势的演变。

短期展望(周度周期):豆粕、菜粕受经济衰退担忧及国际原油疲软影响,目前国内豆粕胀库且需求相对疲软,本周豆粕菜粕均收跌,密切关注天气形势的演变。印尼棕榈油胀库压力巨大,印尼政府采取多个政策消化库存,密切关注季节性增产周期里棕榈油库存走势。

2. 操作建议

操作建议(周度周期):豆粕承压 3950,持续尝试博弈短空;棕榈油连跌六周累计超-40%,罕见跌速注意熊市波动放大风险。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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（电梯编号16楼1604室）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#