

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 报告利好兑现后 油粕弱势运行

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 国内政策面接连释放积极信号，美国 6 月会议维持利率不变

中国 6 月官方制造业 PMI 小幅回升，生产和需求有所改善，但外需下行压力加大，稳增长政策有待进一步加码。中国 6 月财新制造业 PMI 由 50.9 降至 50.5，显示中小企业经济活动有所放缓，稳增长政策有待加码。央行二季度例会强调加大宏观调控，释放维稳人民币汇率的信号。今年 6 月财新服务业 PMI 明显放缓，

美国 5 月核心 PCE 物价指数降至 4.6%，低于预期的 4.7%，市场削减了对美联储年内加息的预期。美国 6 月 ISM 制造业 PMI 降至 46，创 2020 年 5 月以来新低，加剧市场对经济衰退的担忧。美联储 6 月会议纪要显示，几乎所有官员预计 2023 年将有更多利率上调，维持对经济温和衰退的预测。美国 6 月新增 ADP 就业 49.7 万人，远超预期的 22.8 万，创 2022 年 2 月以来新高。强劲的就就业数据引发市场对美联储进一步加息的预期。

(2) 美豆种植面积减少 5%，USDA 数据超预期利好

上周五 USDA 公布美国 2023 年大豆种植面积为 8350.5 万英亩（预期 8767、3 月 8750、2022 年 8745），美国 6 月 1 日当季大豆库存为 7.96 亿蒲（预估 8.12 亿蒲），数据超预期利好。美豆种植面积调减 5%，主要原因有两点：2023 年上半年美豆新季出口销售大幅低于同期水平，农民种植意愿降低；美豆主产区本年度在播种期面临干旱少雨的情况。USDA 6 月供需报告预估收获面积为 8670 万英亩，而 USDA 最新报告显示收获面积为 8266 万英亩。数据公布后或暗示 23-24 年度美豆产量将面临环比 6 月预估减少 3 亿蒲以上的供应量。另外，截止 7 月 2 日当周，美豆优良率为 50%，创下 1988 年以来同期最低。在美豆供需紧平衡的格局下，单产不容有失，美豆对天气市的炒作将更加敏感。

(3) 油脂高位震荡

豆油方面，美豆库存下降，全球供应呈现紧平衡，叠加天气扰动的增加，使得新一季大豆产量减产预期不断增强，改变了全球大豆供应的格局。棕榈油方面，一项调查显示，截至 6 月底马来西亚棕榈油库存料达到 186 万吨的四个月高点，较上个月增加约 10.5%。因出口迟滞，库存较上年同期的 165 万吨增加 12%。6 月产量预计将小幅下滑 0.8% 至 151 万吨。虽然马来西亚 6 月份出口可能较低，但最大进口国印度进口量回升，出口复苏预期令市场期待。船运调查机构 ITS 估计出口较 5 月份下降 6.9%。AmSpec 表示出口增长 0.6%。但六位交易商表示，印度 6 月份棕榈油进口量较上月跃升 49%，达到三个月来的最高水平，因买家利用了价格降至 28 个月低点的机会。菜油方面，加拿大农户报告今年油菜籽种植面积为 2210 万英亩，高于 4 月份预估的 2160 万英亩，比去年播种面积提高 3.2%。

2、基本面数据

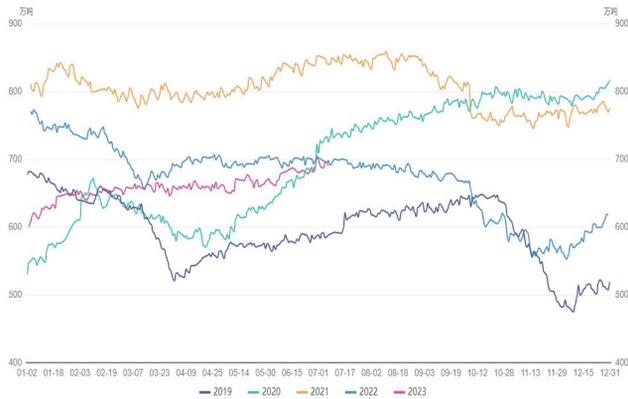
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 7 月 7 日，进口大豆港口库存为 690.65 万吨，较上周减少 4.77 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

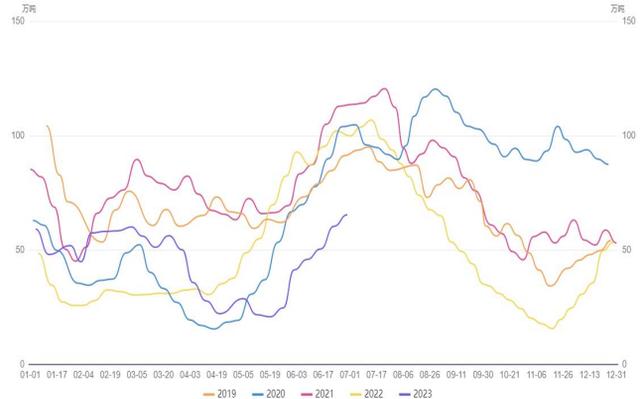
截止 2023 年 6 月 30 日，油厂豆粕库存为 65.42 万吨，较上周增加 5.05 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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

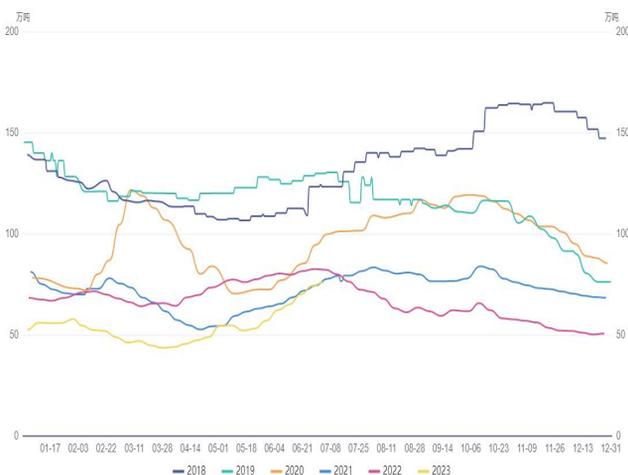
(3) 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 7 月 4 日，豆油港口库存为 76.10 万吨，较上周增加 1.75 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

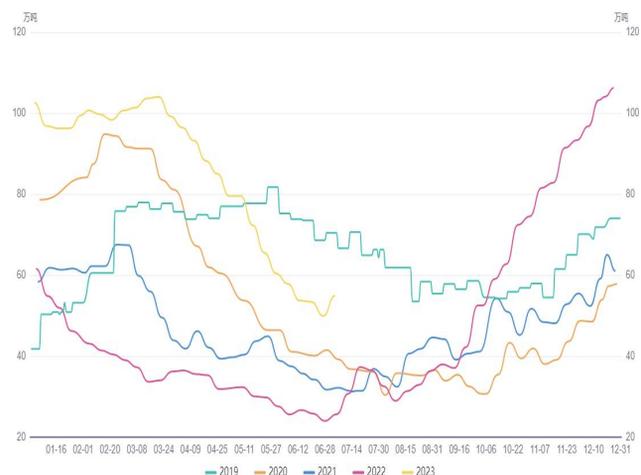
截止 2023 年 7 月 4 日，棕榈油港口库存为 54.90 万吨，较上周增加 5 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期中等偏高水平。

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 7 月 6 日，CNF 美西大豆进口价 575 美元/吨，较上周减少 5 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 560 美元/吨，较上周增加 1 美元/吨。

我国进口大豆压榨利润提高，截至 7 月 7 日，山东进口大豆压榨利润为 568.90 元/吨，较上周增加 13.3 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 30 日当周，国内油厂大豆周度压榨量为 183.9 万吨，较上周减少 9.0 万吨。截至 6 月 30 日，国内大豆油厂开机率为 51%。

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 持仓和升贴水

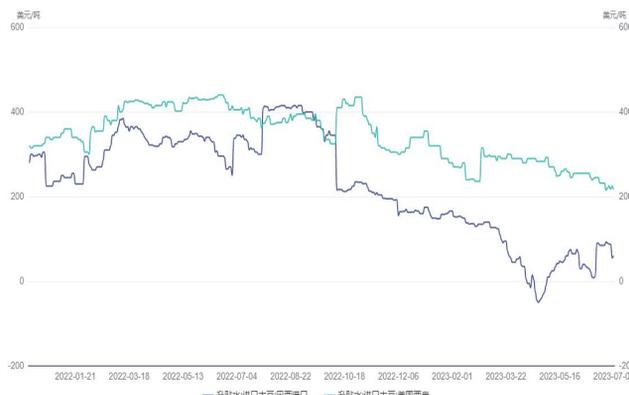
截至 6 月 27 日，CFTC 大豆非商业多头持仓为 17.4 万张。截至 7 月 6 日，进口大豆巴西港口升贴水为 60 美元/吨，进口大豆美国西岸升贴水为 217 美元/吨。

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	71.85	1.07	1.7129	3.5886	47639.5	100003.75
CBOT 大豆电子盘主力合约	1342.25	-1	-0.0186	4.5226	134595.33	295696.67
CBOT 豆油电子盘主力合约	59.33	0.36	0.6105	6.3931	65347.333	181320
CBOT 豆粕电子盘主力合约	391.7	-5.6	-1.2355	6.8966	48840.667	190238.67
豆一 2309	5199	52	0.7949	3.4972	220424	137101.6
豆粕 2309	3967	226	5.6177	7.5916	1226540.6	1289132
豆油 2309	8014	280	3.5133	6.4132	1031136.4	554635.2
棕榈油 2309	7458	96	1.194	5.1616	935262	482356
菜油 2309	9265	531	5.6683	7.7513	906057.8	275200.8
玉米 2309	2788	62	2.1994	3.5216	478026.2	892109.8

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 1300-1450。国内豆粕期货合约, 反弹至布林线上轨。

图 11. 美豆周线级别, 于布林带下轨运行



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