



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9月23日】

油粕：豆粕供不及需 棕榈油预计继续累库

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 政策面不断释放稳增长信号，美联储9月利率决议加息75个基点

今年8月固定资产投资、消费和工业增加值同比回升，近期政策面不断加大稳增长力度。国家发改委强调加快资金投放，推动项目尽快开工建设。央行货币政策司发文指出，目前我国定期存款利率约为1%至2%，贷款利率约为4%至5%，处于较为合理水平，是留有空间的最优策略，今年9月LPR保持不变。美联储如期宣布加息75个基点，但加息放缓的预期推迟，人民币贬值压力有待消化。国务院常务会议要求狠抓政策落实、推动经济回稳向上，确定强化交通物流保通保畅和支持相关市场主体纾困的政策。

美国9月密歇根大学消费者信心指数不及预期。欧洲央行行长拉加德发表讲话称，预计将在后面的多次会议上进一步提高利率。美联储9月利率决议加息75个基点，但预计年内还将加息100-125个基点，这一点超出市场预期。美元指数进一步走强，最高逼近112关口，10年期美债实际收益率上升至1.29%，2年期美债收益率突破4%。

(2) 豆粕现货价格接连上调

当前豆粕供不及需，现货价格接连上调，多数地区基差价格破千元。因前期油厂亏损，采购大豆进程缓慢，使得9、10月进口大豆到港量偏低，油厂压榨量受限。国庆假期临近，处于对未来供应状况担忧，下游饲料企业及贸易商备货采购热情依然较高，提货积极，使得豆粕产出速度不及市场需求增量，供不应求的状况暂难缓解。

(3) 棕榈油预计继续累库

本周国内棕榈油市场震荡有跌。印尼库存继续环比回落，马棕出口数据利好，短期对于市场支撑作用较大。美联储加息落地，但美联储还暗示今年将再加息125个基点，宏观利空落地但未出尽。同时原油方面俄乌再起争端，使得短期市场不确定性增强。综合影响下，预计油脂市场震荡运行为主，结合盘面存在反弹预期，长线依旧偏弱。

(4) 分析综述

目前美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开，因美国天气对农作物有利，芝加哥大豆收低于1448。因预期主产国印尼和棕榈油大幅累库，棕榈油本周弱势运行收跌。后市来看，马来累库将是大概率事件，基本面影响下，棕榈油中线维持看跌观点。豆粕方面，本周CBOT豆粕期货上涨，美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国大豆收获进度和优良率均低于市场预期，加之中国需求提振，美豆价格上涨。数据显示收获进度为3%，去年同期5%，五年同期均值5%。国内方面，本周豆粕价格上涨。9月进口大豆到港数量少，豆粕产量受限，市场供应持续紧张，下游养殖利润良好，且前期库存不多，加之对后续供应状况的担忧情绪加重，采购备货热情依然不减，提货积极性高，油厂豆粕库存持续下滑，并处于近年同期低位，油厂普遍限量开单，挺价惜售，现货价格连续上涨，全面突破5000大关，基差破千不断扩大，目前部分地区豆粕价格已突破3月最高值。

二、基本面分析

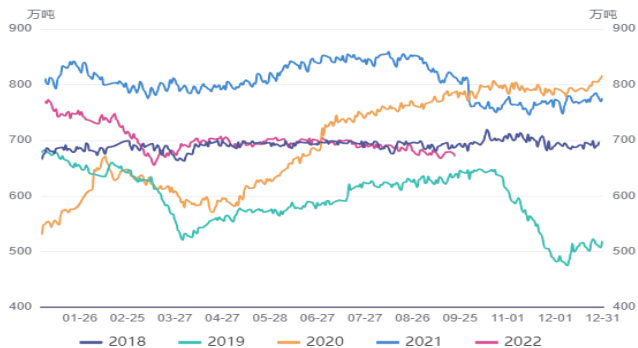
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 22 日，进口大豆港口库存为 671.72 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 9 月 16 日，油厂豆粕库存为 49.34 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史偏低水平。

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

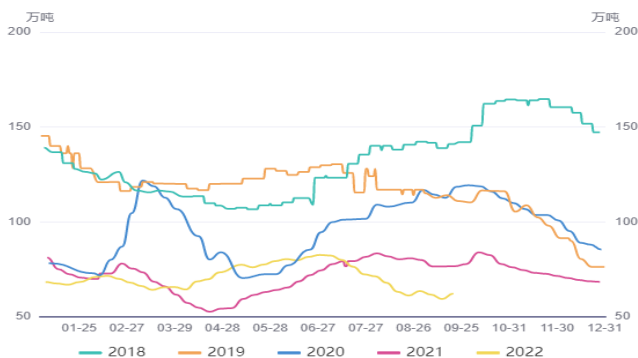
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 20 日，豆油港口库存为 62.25 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

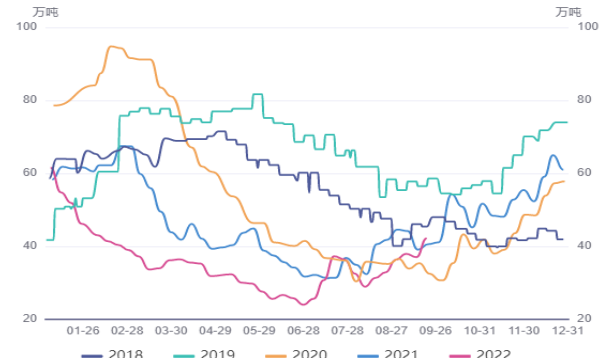
截止 2022 年 09 月 20 日，棕榈油港口库存为 42.20 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史平均水平。

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



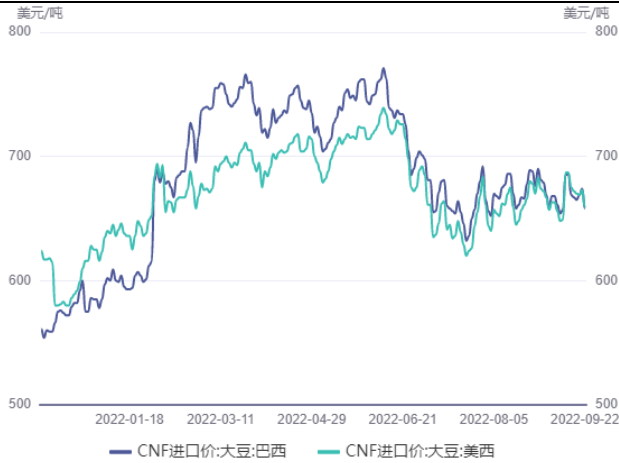
资料来源：iFind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

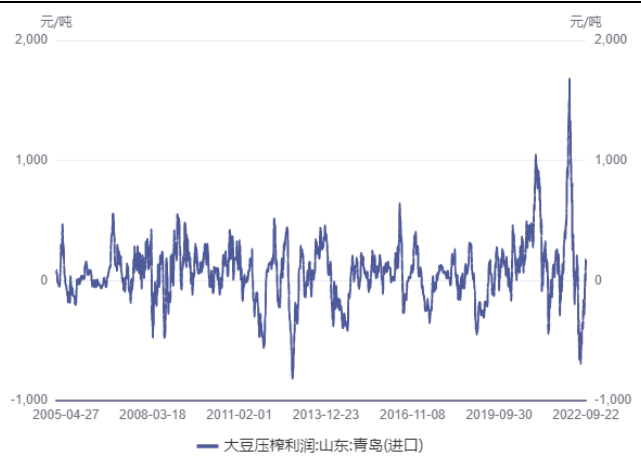
截至 9 月 22 日，CNF 美西大豆进口价 659 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 658 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 9 月 22 日，山东进口大豆压榨利润为 181.50 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



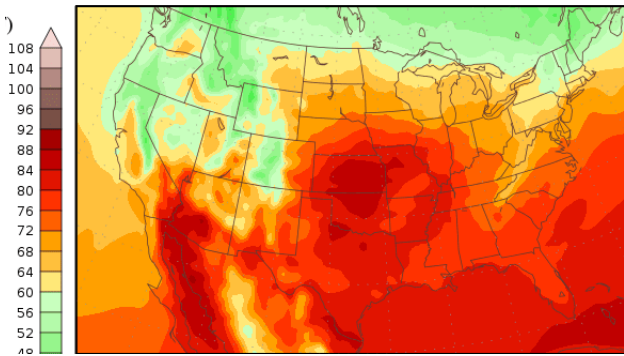
资料来源: iFind 新纪元期货研究



资料来源: iFind 新纪元期货研究

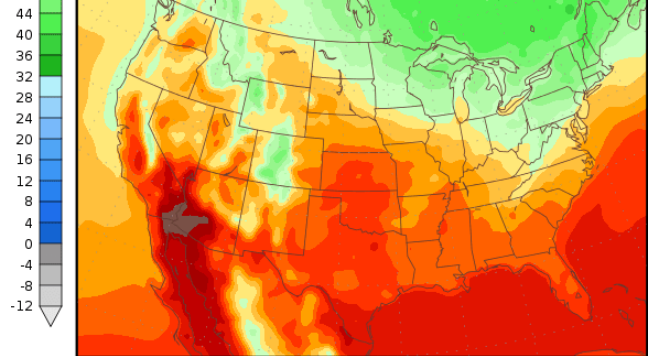
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 9 月 23 日-10 月 1 日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 10 月 1 日-10 月 9 日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

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: 豆一领涨

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	83.09	-0.98	-1.1657	5.7333	43507	112718.75
CBOT 大豆电子盘 2301	1455	6.5	0.6224	3.4864	89916.25	317837.5
CBOT 豆粕电子盘 2301	66.24	0.28	0.2877	3.8963	47824.25	146918.25
CBOT 豆油电子盘 2301	429.2	7.5	1.9477	5.5964	53015.5	190333.75
豆一 2301	5932	131	2.2935	2.8271	29789	52601.25
豆粕 2301	4077	85	1.9505	3.5822	766565.75	1484888
菜粕 301	3108	31	0.9419	4.0299	526690.75	400881.5
豆油 2301	9220	36	0.5453	4.007	655384.5	441105
棕榈油 2301	7898	84	1.4906	5.5285	827086	415286.5
菜油 301	10542	168	1.8649	5.8608	336933.75	153908.25

玉米 2301	2846	9	0.388	1.7272	287079.5	798284
鸡蛋 2301	4322	74	1.384	1.5301	74670.25	162947

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于自布林带下轨抬升, 预计波动区间为 1430-1520。国内豆粕期货合约, 站上布林带中轨。

图 9. 美豆周线级别, 自布林带下轨抬升



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 10. DCE 豆粕于布林带上轨运行



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): 芝加哥大豆自年初以来开始上涨, 1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌, 本月出现小幅反弹。因 USDA 报告超预期偏多、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 芝加哥大豆本月涨 2.16% 收于 1454。密切关注南北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望(周度周期): 随着美豆进入收获季, 南美大豆播种工作展开, 巴西大豆农户乐观看待新作前景, 将抑制美豆价格涨幅。目前棕榈油进入季节性增产周期, 累库概率依然较大, 油脂震荡运行。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕小幅走低, 结束连续五日飘红走势, 交投宜短; 棕榈油供应宽松预期仍强, 期价承压下跌。

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#