

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：供应逐步宽松 周内三大油脂震荡下行

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 政策面不断释利好

政府工作报告明确今年经济增长的预期目标为5%左右，财政赤字率按3%安排，拟发行地方专项债3.8万亿。国资委强调要进一步优化国有经济布局，推进战略性重组和专业化整合。美联储主席鲍威尔鹰派证词打压风险偏好。今年1-2月进出口同比下降，反映全球经济下行和外需持续放缓。全国两会正在进行，改革和维稳预期有助于提升风险偏好。今年2月CPI涨幅回落，PPI同比继续下降，反映工业通缩压力依然较大。

美联储半年度货币政策报告重申将坚定致力于使通胀率降至2%，认为持续加息是合适之举，如有必要将调整缩表进程。美国2月纽约联储全球供应链压力指数为2019年8月以来最小值，低于历史平均水平。美联储主席鲍威尔在参议院作证词表示，通胀前景不平坦，如果有必要准备加快加息步伐。市场对美联储3月加息50个基点的预期飙升，美国2年期国债收益率触及5%，美元指数大幅上涨。美国2月ADP就业增加24.2万，高于预期的20万。美联储主席鲍威尔在众议院听证会上表示，尚未就加息步伐做出决定，重申以经济数据为导向。美国当周初请失业金人数录得21.1万，高于预期的19.5万。美国2月非农数据即将公布，这将影响市场对美联储3月加息的预期。

(2) MPOB 数据显示马棕2月库存降至6个月低位

马来西亚棕榈油局(MPOB)周五发布的数据显示，马来西亚2月末棕榈油库存降至6个月低位，因产量和进口大幅下滑。2月末库存环比下降6.56%至212万吨，为8月以来最低。受季节性洪水影响，毛棕榈油产量降至一年低点。数据显示，马来西亚2月毛棕榈油产量下降9.35%至125万吨，为连续第四个月下降。棕榈油出口下滑1.99%，至110万吨，创10个月低点。进口下降63.8%。

(3) USDA 报告调低阿根廷大豆产量

随着供需报告的出台，市场注意力转向美国农业部本月底发布的播种意向报告以及3月1日的库存报告上。美国农业部月度供需报告显示，美国大豆期末库存下调1500万蒲式耳，为2.1亿蒲式耳，这将是七年来的最低水平。美国农业部预计阿根廷大豆产量为3300万吨，较2月份预测的4100万吨大幅下降了20%，预计将创下2009年以来最低的产量纪录。罗萨里奥谷物交易所周三也将阿根廷2022/23年度大豆产量预估从3450万吨大幅下修至2700万吨，因受干旱天气影响。如果上述预估应验，这将是该国20多年来大豆产量的最低水平(2000/2001年度的阿根廷大豆产量为2750万吨)。而就在今年度之初，交易所预计大豆产量为4700万吨。现阶段美豆旧作偏紧和阿根廷产量的变数支撑盘面，如果最终南美还是增产的，盘面还会下移。

2、现货市场数据

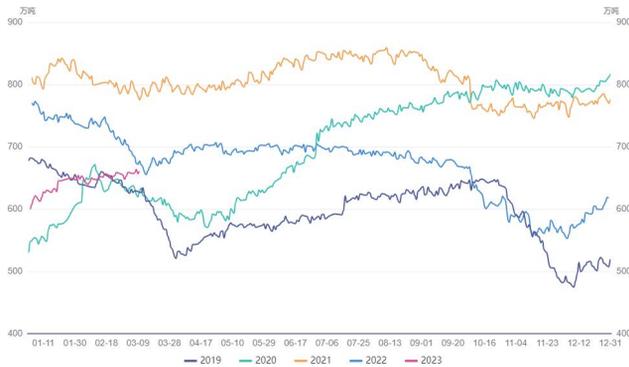
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 3 月 10 日，进口大豆港口库存为 660.52 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

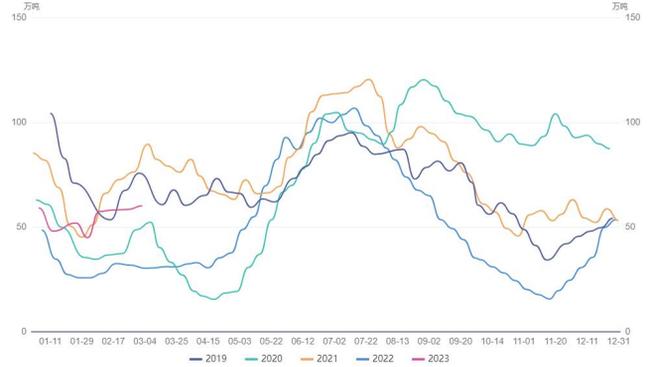
截止 2023 年 3 月 3 日，油厂豆粕库存为 60.12 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期中等水平。

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 3 月 7 日，豆油港口库存为 46.20 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 3 月 7 日，棕榈油港口库存为 101.30 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

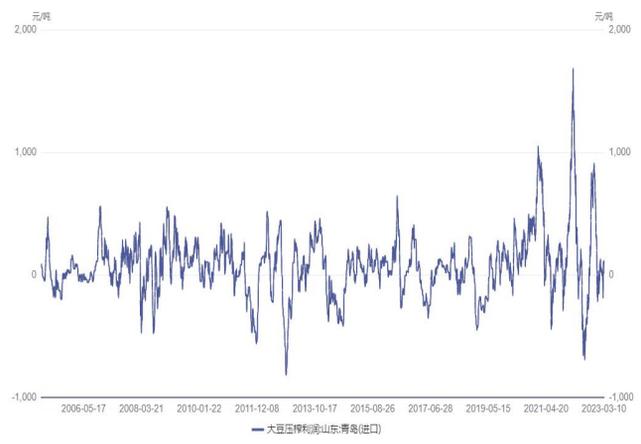
截至 3 月 9 日，CNF 美西大豆进口价 623 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 604 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 3 月 10 日，山东进口大豆压榨利润为 76.60 元/吨。

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：菜油领涨

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	75.72	-1.59	-5.1484	6.6227	33301	72428.5
CBOT 大豆电子盘 2305	1513.25	-5.5	-0.4113	2.1728	99257.25	324810
CBOT 豆粕电子盘 2305	57.17	-4.02	-6.3554	6.9946	66335	179073.25
CBOT 豆油电子盘 2305	487.7	6.4	1.1826	3.7191	60532.75	235768.5
豆一 2305	5571	38	0.4146	3.5424	97085.4	141083.8
豆粕 2305	3799	43	0.9567	2.1299	542617.8	1213128.6
菜粕 305	3044	0	0.2965	1.9054	452360	470019
豆油 2305	8560	-394	-5.3097	5.5394	494768	463351.6
棕榈油 2305	7912	-492	-6.0109	6.5683	631437	469250.4
菜油 305	9227	-772	-8.3259	8.4808	401011.8	283718.8
玉米 2305	2850	8	0.4228	1.3019	240364.4	655519.8
鸡蛋 2305	4387	-10	-0.5666	1.9559	70822.8	122653.6

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 1480-1530。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 豆粕于布林线下轨运行



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

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，芝加哥大豆本月涨1.81%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：三月下旬进口大豆或将集中到港，如果后续进口大豆数量增多价格回落，也将对国产大豆有所利空。预计下周大豆现货市场价格以稳中偏弱走势运行为主，价格在5500-5600元/吨，振幅将在20-80元/吨左右。美豆方面，巴西收割进度缓慢，且美国大豆出口上调，库存下调，为7年最低库存，将推动美盘上行。预计下周美豆市场呈现偏强走势，价格在1500-1520美分/蒲。

2、操作建议：

豆粕冲高回落失守3800，宜观望；棕榈油失守8000一线，博弈短空行情。

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