

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 季末报告尘埃落定 双粕仅唱多两日后再次走弱

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

今年3月官方制造业PMI连续3个月保持在扩张区间，工业生产恢复正常，外需依旧偏弱，经济仍在恢复的初期阶段。今年3月财新制造业PMI录得50.0，较2月下降1.6个百分点，显示中小型企业扩张步伐放缓。国内政策面接连释放利好，经济仍在恢复的初期阶段，企业盈利拐点尚未到来。

美国2月核心PCE物价指数同比上涨4.6%，低于预期的4.7%，欧元区3月CPI由8.5%降至6.9%。欧元区通胀大幅回落引发央行加息放缓的预期。美国3月ISM制造业PMI降至46.3，为2020年5月以来新低。欧洲央行管委霍尔茨称5月份加息50个基点仍有可能，美元指数和美债收益率再次回落。美国3月新增ADP就业14.5万，低于预期的20万，ISM非制造业PMI由55.1降至51.2。克利夫兰联储主席梅斯特表示，预计利率将“略提高”，然后保持不变。

(2) USDA 报告尘埃落地，豆粕唱多两日后下跌

供应方面，截至3月23日，巴西2022/23年度的大豆收获进度为76%，高于一周前的70%，低于去年同期的81%。截至3月29日的一周，阿根廷大豆评级优良的比例为4%，高于一周前的2%，但是低于去年同期的31%；评级差劣的比例为67%，低于一周前的73%，高于去年同期的15%。需求方面，第14周国内豆粕市场成交不错，周内共成交114.3万吨，较上周成交增加13.19万吨，日均成交28.575万吨，较上周日均增加8.497万吨，增幅为42.32%，其中现货成交109.9万吨，远月基差成交4.4万吨。本周豆粕提货总量为57.56万吨，较前一周减少8.26万吨，日均提货14.39万吨，较上周日均增加1.226万吨，增幅为9.31%。周一大豆期货触及四周高位，一方面受能源市场大涨带动，OPEC+发布减产消息；另一方面，受USDA报告提振，报告显示美豆种植面积预估为9751万英亩，仅略高于2022年实际种植面积，美豆期末库存为2.1亿蒲式耳，低于此前预期的2.25亿蒲。后受美国天气改善打压，豆粕收跌。

(3) 棕榈油本周反弹两日后下行

根据高频数据来看，3月马来出口强劲，预计3月份马来棕榈油将库。产地开始进入季节性增产期，目前产地棕榈油报价还是维持近强远弱格局。全球经济前景仍然存在不确定性，使得全球植物油消费的前景并不乐观。国内方面来看，上周国内棕榈油成交明显转淡，临近移仓换月，且5-9价差走扩，05合约性价比降低，下游接货意愿较低。上周重点油厂棕榈油成交量在31900吨，降幅59.93%。

2、现货市场数据

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 4 月 7 日，进口大豆港口库存为 660.58 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 3 月 31 日，油厂豆粕库存为 50.13 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

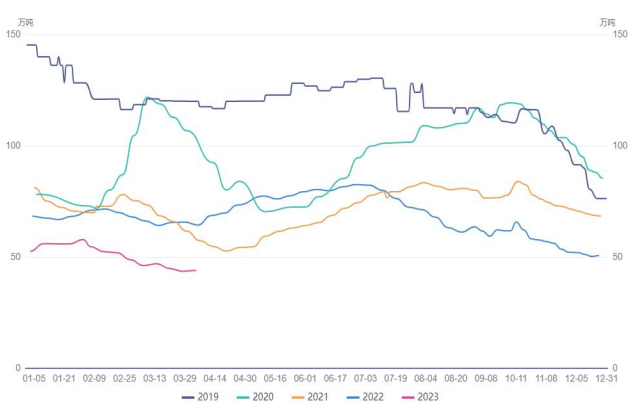
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 4 月 4 日，豆油港口库存为 44.60 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 4 月 4 日，棕榈油港口库存为 96.40 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 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 4 月 7 日，CNF 美西大豆进口价 584 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 561 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 4 月 7 日，山东进口大豆压榨利润为-45.70 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：菜粕领涨

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	76.82	1.02	1.3456	7.2691	34233.5	77796.5
CBOT 大豆电子盘 2305	1493.5	-12	-0.7641	2.9558	105845	256685.5
CBOT 豆粕电子盘 2305	54.56	-0.93	-2.3971	6.0551	52958.75	138917
CBOT 豆油电子盘 2305	453.9	-12.1	-2.3451	4.7425	46276	140387.25
豆一 2305	5353	-36	-0.6865	2.2453	70921.25	77926
豆粕 2305	3562	36	1.4526	5.3885	639340.75	731823.25
菜粕 305	2845	69	3.4545	6.7363	511784.25	273095.5
豆油 2305	8274	100	1.6712	3.401	466350	270261
棕榈油 2305	7720	102	1.6592	3.7018	567415.75	296616.5
菜油 305	8773	128	1.3165	2.8918	584823.75	176287.75
玉米 2305	2735	-12	-0.4006	1.6017	132954.5	316434
鸡蛋 2305	4282	-47	-1.2454	2.0097	44009.75	97385.75

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 1400-1480。国内豆粕期货合约, 于布林带下轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 价格跌至布林带下轨运行

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，芝加哥大豆本月跌 1.06%。密切关注阿根廷大豆收获情况以及新作美豆播种天气情况。

短期展望（周度周期）：预计下周豆粕价格下滑。国际方面，巴西将提升国内大豆压榨量及对华出口，挤压美豆粕市场。此外，巴西 4-5 月装船的大豆贴水报价平均下跌 20-23 美分，受此影响评估的近月装船大豆理论成本下降，美豆市场将承压，美豆粕或将跟随成本端偏弱运行。国内方面，巴西大豆增产削弱阿根廷减产对市场的影响，美盘大豆反弹受阻，豆粕市场支撑不足。此外，预计 4 月巴西大豆大量到港后，豆粕库存有望继续攀升，国内进口豆粕供应形势保持宽松，豆粕价格面临压力。预计下周 CBOT 豆粕期货为偏弱走势，国内豆粕价格跟盘波动为主，整体偏弱运行。

2、操作建议：

豆粕阿根廷实施大豆美元计划，豆粕供应宽松，偏空对待；棕榈油继昨日受阻 60 日均线后下行，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