

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：天气升水注入 油粕强势运行或持续

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5月CPI低位运行，PPI降幅扩大，显示工业通缩压力加大，需求不足是主要矛盾。我国5月外贸和物价数据疲软，央行行长易纲表示要加强逆周期调节，推动融资成本稳中有降，政策面接连释放积极信号。央行先后下调逆回购和常设借贷便利（SLF）利率各10个基点，而后下调MLF利率10BP，有助于降低企业融资成本，稳定市场预期和提升风险偏好。今年5月投资、消费和工业增加值不及预期，经济下行压力显现。

美国纽约联储数据显示，一年期通胀预期下降至4.1%，创两年新低。美联储6月会议维持利率不变，但货币政策声明和鲍威尔讲话偏鹰派，暗示年内还将加息50BP。美国2年期国债收益率上升。

(2) USDA供需报告中性偏空，本周开启天气炒作

USDA 6月供需报告中性偏空，基本符合预期。2023/24年度三大主产国新作产量维持不变，美豆新作期末库存增加至3.5亿蒲，全球大豆期末库存升至1.2334亿吨。2022/23年度，美豆库存增加至2.3亿蒲，巴西产量上调至1.56亿吨，阿根廷产量下调至2500万吨。

美国气候预测中心发布的未来三个月季节性干旱展望显示，从伊利诺伊州到印第安纳州和俄亥俄州大部分地区的干旱将持续到9月份。美国中西部作物带局地干燥引发担忧，作物生长状况较前周进一步恶化。在美国头号大豆生产州伊利诺伊州，大豆的评级远远低于全国平均水平，该州大部分地区处于反常干燥或处于中度干旱（D0或D1）。周四的美国干旱监测报告显示，截至6月13日，中西部有89%的地区处于干旱状况，为2012年干旱以来的最高值。气象学家预测，今年夏天的厄尔尼诺天气模式会给中西部地区带来比平时更潮湿、更凉爽的天气，但可能来得太晚，无法扭转过去几周干旱天气造成的破坏。

(3) 油脂大幅拉升，EPA政策推迟发布

美国环保署寻求短期推迟2023-2025年生物燃料混合任务的最终规定。EPA原定于本周三发布最终规定，但现在可能推迟到下周。马来西亚头号棕榈油产区沙巴州的棕榈种植园正经历初期厄尔尼诺现象带来的缺水压力，这降低了油棕榈单产，并加剧了过去三年来施肥不足和劳动力短缺造成的影响。此前市场预期本轮厄尔尼诺的影响可能在2024年才有所体现，然而现在的报道表明天气的扰动已经有所出现，这样马棕油获得提振。对于国内市场而言，伴随着美国、马来天气的影响逐步出现，市场看涨情绪激增，买盘表现出极度高涨的热情。

2、基本面数据

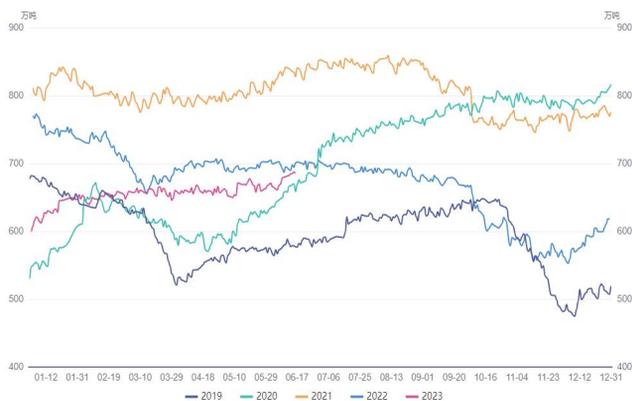
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 6 月 16 日，进口大豆港口库存为 686.20 万吨，较上周增加 6.36 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 9 日，油厂豆粕库存为 45.93 万吨，较上周增加 4.61 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

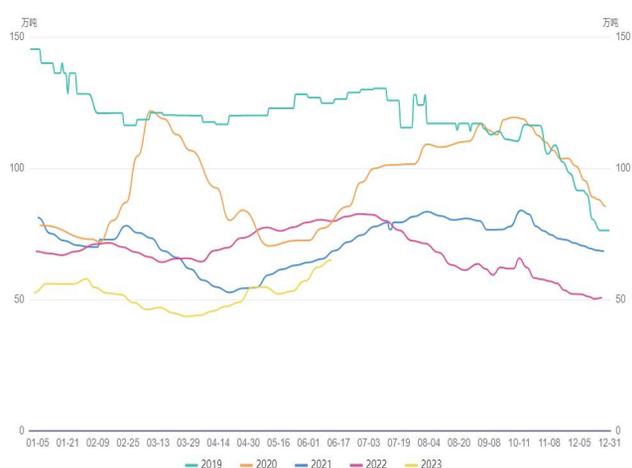
(3) 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 6 月 13 日，豆油港口库存为 65.05 万吨，较上周增加 2.75 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 6 月 13 日，棕榈油港口库存为 53.70 万吨，较上周减少 4.10 万吨，目前棕榈油处于去化周期。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期的中等偏高水平。

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 6 月 15 日，CNF 美西大豆进口价 545 美元/吨，较上周增加 19 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 513 美元/吨，较上周增加 1 美元/吨。

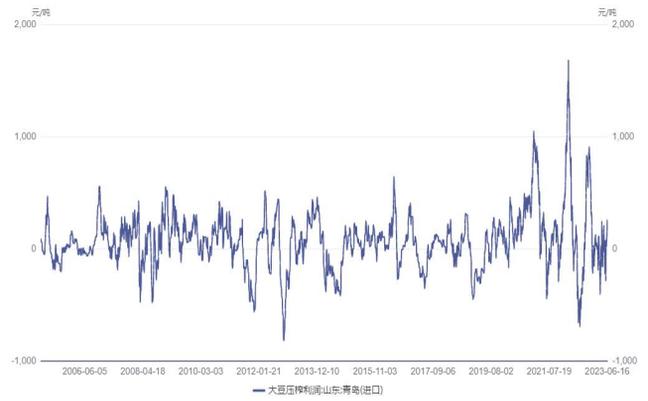
我国进口大豆压榨利润提高，截至 6 月 2 日，山东进口大豆压榨利润为 261.25 元/吨，较上周增加 191.45 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

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

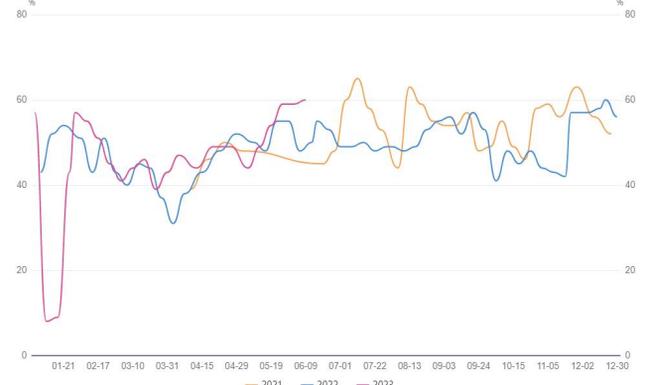
截至 6 月 9 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 216.1 万吨, 较上周增加 2.0 万吨。截至 6 月 9 日, 国内大豆油厂开机率为 60%。

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

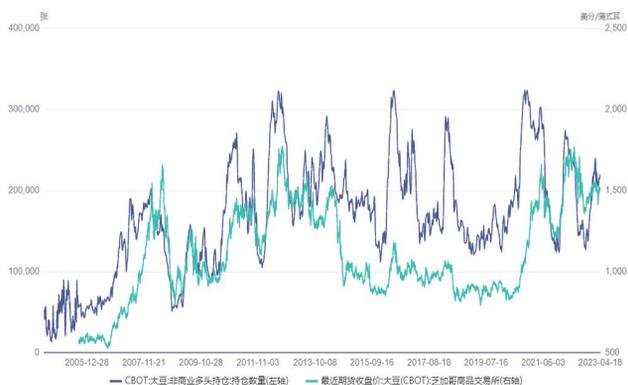


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和大豆升贴水

截至 6 月 15 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 13.7 万张。截至 6 月 15 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 8 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 243 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	70.76	0.43	0.4258	5.9292	63951.5	101846.25
CBOT 大豆电子盘主力合约	1292.25	-94.25	-6.8816	13.5052	110620.25	247142.5
CBOT 豆油电子盘主力合约	56.4	4.44	8.1703	10.0462	48656	160577
CBOT 豆粕电子盘主力合约	383.5	16.9	-3.4248	4.7463	52075.5	162308
豆一 2309	4961	108	2.2465	4.5333	142042.4	120736.8
豆粕 2309	3665	177	4.8941	5.6479	994504.4	1279119.8
豆油 2309	7688	580	6.6889	8.1598	833940.8	561194
棕榈油 2309	7168	608	7.9193	10.3963	949100.2	561577.6
菜油 2309	8473	670	6.6725	8.689	687177	270892.2
玉米 2309	2670	61	1.8695	3.8329	429909.4	766992.8

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格自布林带下轨反弹, 预计波动区间为 1300-1400。国内豆粕期货合约, 于布林带下轨运行。

图 11. 美豆周线级别, 自布林带下轨反弹



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕反弹至布林线中轨



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）：芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 10.43% 涨幅。目前南美洲大豆收割结束，供应压力释放。北美方面当前美豆播种率达 91%，美豆主产区播种几近完成，进入大豆生长初期。因厄尔尼诺炒作东南亚天气干旱，BMD 毛棕榈油期货本月大涨 17.91%，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

短期展望（周度周期）：国内豆粕累库速度放缓，且仍处于同期低位。美豆方面未来美豆主产区气温大多偏高，降水量分布不均，天气炒作将再次提振国际市场。密切关注降水量、温度和干旱情况。临近传统节日，餐饮消费或有所增加。下游企业存有备货需求，市场交投气氛活跃。国际方面，本周美国可再生资源政策的利多预期，带动其他植物油市场行情走势上行，国际棕榈油偏强运行。

2、操作建议：

天气炒作推动价格飙升，再创阶段新高，多单继续持有；棕榈油天气炒作热情高涨，多单持有。

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