

## 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&amp;MPOB 报告出炉 油粕或利空出尽

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

**(1) 国内政策利好频出，美国 8 月 CPI 同比上升至 3.6%**

中国 8 月 CPI 同比转正，受原材料价格反弹的影响，PPI 降幅继续收窄，但工业通缩压力依然较大。中国 8 月新增贷款和社融规模回升，M2 和 M 增速继续下降，反映信贷支持力度加大，但企业盈利水平不高。近期公布的 8 月经济数据回暖，监管层接连释放利好。央行宣布下调存款准备金率 0.25 个百分点，有助于降低金融机构资金成本，进一步推动社会综合融资成本下降。

美国 7 月批发销售月率录得 0.8%，为 2022 年 6 月以来最大增幅。受日本央行干预日债收益率等因素的影响，美元指数短线调整，跌破 105 整数关口，10 年期美债收益率高位运行。受去年高基数效应消退以及原油价格反弹的影响，市场预计美国 8 月 CPI 同比上升至 3.6%，可能引发美联储 11 月加息的预期。欧洲央行 9 月会议加息 25 个基点，货币政策声明暗示利率或已达到峰值。美国 8 月零售销售和 PPI 超预期，推动美元指数继续上涨。

**(2) USDA 报告出炉，数据显示报告中性偏空**

9 月 USDA 供需报告显示，美国 2023/2024 年度大豆单产预期为 50.1 蒲式耳/英亩，市场预期为 50.2 蒲式耳/英亩，8 月月报预期为 50.9 蒲式耳/英亩。美国 2023/2024 年度大豆产量预期 41.46 亿蒲式耳，市场预期 41.57 亿蒲，8 月报告值为 42.05 亿蒲式耳。美国 2023/2024 年度大豆期末库存预期 2.2 亿蒲式耳，市场预期 2.07 亿蒲，8 月值为 2.45 亿蒲式耳。报告显示，美豆产量基本符合预期，美国 2023/2024 年度期末库存超预期增多，报告中性偏空。

**(3) MPOB 报告大幅利空**

本月 MPOB 报告出炉，数据显示马来棕榈油库存增幅显著高于预期，出口远低于市场预期。数据显示，8 月毛棕榈油产量为 175 万吨，环比增幅 8.91%，略高于市场预期的 172 万吨；马来西亚 8 月棕榈油出口为 122 万吨，环比下滑 9.78%，出口远低于预期的 133 万吨；8 月底马来西亚棕榈油库存录得 7 个月以来最高水平 212 万吨，环比增加 22.54%，显著高于市场预期的 189 万吨，为连续第四个月增加。南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 最新发布的数据显示，2023 年 9 月 1-10 日马来西亚棕榈油产量较上月同期减少 6.7%。ITS 和 Amspec Agri 数据显示，马来西亚 9 月 1-10 日棕榈油产品出口分别为 35 万吨和 30 万吨，较上月同期分别下降 11.2% 和 20.38%。

## 2、基本面数据

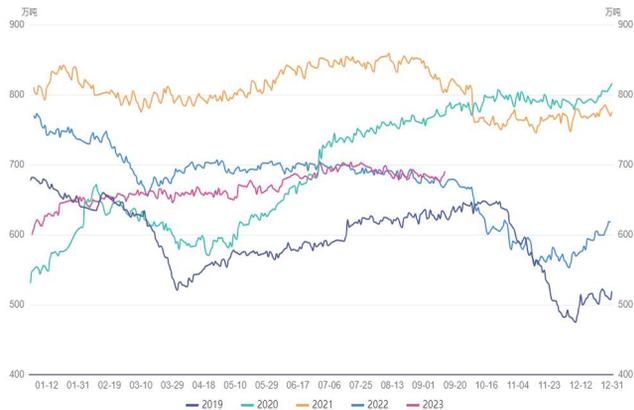
### (1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 9 月 14 日，进口大豆港口库存为 679.70 万吨，较上周增加 10.47 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

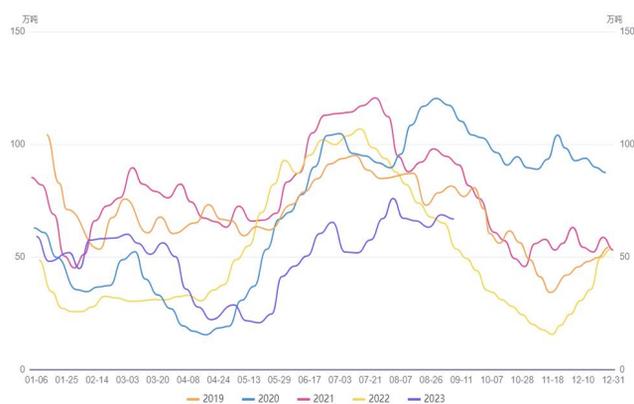
截止 2023 年 9 月 8 日，油厂豆粕库存为 68.73 万吨，较上周减少 1.9 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期中等偏下水平。

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 9 月 12 日，豆油港口库存为 83.00 万吨，较上周减少 3.60 万吨，目前豆油库存较前期有所降低。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期中等水平。

### (4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 9 月 12 日，棕榈油港口库存为 74.00 万吨，较上周增加 0.5 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期中等最高水平。

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 9 月 14 日，CNF 美西大豆进口价 590 美元/吨，较上周减少 20 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 588 美元/吨，较上周减少 13 美元/吨。

我国进口大豆压榨利润降低，截至 9 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为 489.10 元/吨，较上周减少 98 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 9 月 8 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 210.5 万吨, 较上周增加 0.43 万吨。截至 9 月 8 日, 国内大豆油厂开机率为 57%, 与上周持平。

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 9 月 5 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 16.1 万张, 与上周持平。截至 9 月 14 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 250 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 255 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	89.28	3.28	4.1045	4.4884	81086.75	124314.75
CBOT 大豆电子盘主力合约	1361.25	-1.75	-0.2016	2.898	127653.75	329311.75
CBOT 豆油电子盘主力合约	61.88	1.38	2.3317	5.0744	66718.5	198668.75
CBOT 豆粕电子盘主力合约	399	-2.4	-0.6721	4.1604	58182.25	197011.75
豆一 2401	5085	-57	-0.7805	2.1587	26215.5	56027.75
豆粕 2401	3979	-111	-2.0433	4.4988	1321886.75	1759511.25
豆油 2401	8290	44	0.4605	3.1045	902251.25	600484.25
棕榈油 2401	7472	-72	-1.164	4.3478	742940.75	477066.25
菜油 2401	8927	-44	-0.2681	4.5703	649159.75	285087.5
玉米 2401	2598	-7	0	1.4587	125297.5	430634.25

### 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格持稳布林线中轨, 预计波动区间为 1350-1400。国内豆粕期货合约, 反弹至布林线上轨。

图 11. 美豆周线级别, 持稳布林线中轨



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕反弹至布林线上轨



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）：**芝加哥大豆本月录得 0.15% 涨幅，目前北美大豆进入收割期。本月 USDA 报告显示美豆单产为 50.1 蒲/英亩，美豆 2023/2024 年度期末库存超预期增多。本月 MPOB 数据显示，马棕出口不及预期且库存远超预期，BMD 毛棕榈油期货录得 5.34% 的跌幅，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）：**美国农业部发布 9 月供需报告，将美豆单产下调至 50.1 蒲/英亩，符合市场预期。2023/2024 年度大豆期末库存预期 2.2 亿蒲式耳，超过市场预期的 2.07 亿蒲。双节临近，生猪需求正旺。并且当下国内生猪存栏量较大，下游仍有刚需存在，预计下周豆粕需求面或出现小幅好转，国内油厂整体压榨情况较好。马来西亚棕榈油处于增产周期，产量有上涨趋势，但出口不及预期，9 月大幅累库。

### 2. 操作建议：

豆粕市场担心供应紧张，豆粕收涨，博弈短多行情；棕榈油原油走强提振油脂企稳，交投宜短。

## 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