



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10月14日】

油粕：豆粕供不及需 棕榈油偏强运行

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 国内稳经济政策不断加码，美联储加息等外部利空因素被反复消化

今年9月财新服务业PMI跌破枯荣线，为6月以来首次。央行下调首套房公积金贷款利率15个基点，有助于降低刚需购房成本，刺激房地产市场回暖。国内稳经济政策不断加码，美联储加息等海外利空因素反复消化。今年9月新增人民币贷款2.47万亿，较上年同期多8108亿，远超预期的1.8万亿，M2同比增长12.1%。国资委发布通知要求加快推进减租工作，切实减轻服务业小微企业和个体工商户经营负担。

美国9月新增非农就业26.3万人，失业率由3.7%降至3.5%，反映劳动力市场依然强劲。美联储多位官员发表鹰派讲话，市场加息预期进一步强化。美联储2023年票委、芝加哥联储主席埃文斯表示，2023年初利率将略高于4.5%，加息结束后一段时间内需要采取限制性货币政策。美联储2022年票委、克利夫兰联储主席梅斯特表示，在降低通胀方面尚未取得任何进展，需要进一步收紧政策，目前最大的政策风险是加息力度不够。美联储9月会议纪要显示，与会者认为在评估政策调整的累积效应的同时，在某个时候放缓加息步伐将是合适的。当前市场已经充分消化了美联储11月加息75个基点的预期，美元指数或有调整。美国9月CPI同比上涨8.2%（前值8.3%），核心CPI同比上涨6.6%，为1982年8月以来新高，CPI超预期引发市场剧烈波动。

(2) USDA供需报告美豆单产意外下调

USDA供需报告显示，10月美国22/23年度大豆单产49.8蒲/英亩（预期50.6，9月50.5），美国产量预估意外下调。USDA报告对美豆给予利多提振，单产的下调，导致产量下降，由于需求的同步下调，库存未做调整，不过南美丰产压力明显，美豆涨势受限。

(3) 棕榈油偏强运行

据Mysteel调研显示，截至2022年10月7日，全国重点地区棕榈油商业库存约53.49万吨，较上周增加5.68万吨，增幅11.88%；同比2021年第40周棕榈油商业库存增加2.36万吨，增幅4.62%，国内累库持续。因俄罗斯威胁撤出黑海运粮协议引发市场对全球食用油供应的担忧，今日BMD棕榈油期价大涨站上7800元整数位，创逾半个月新高，持仓量增逾1.3万手。

(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，芝加哥大豆收于1401。豆粕方面，本周CBOT豆粕期货上涨，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。豆粕现货坚挺，供给担忧仍引领支撑，11-5价差继续扩大。棕榈油即将进入减产周期，且供应危机引发市场担忧，棕榈油偏强运行。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 14 日，进口大豆港口库存为 625.32 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年同期最低水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

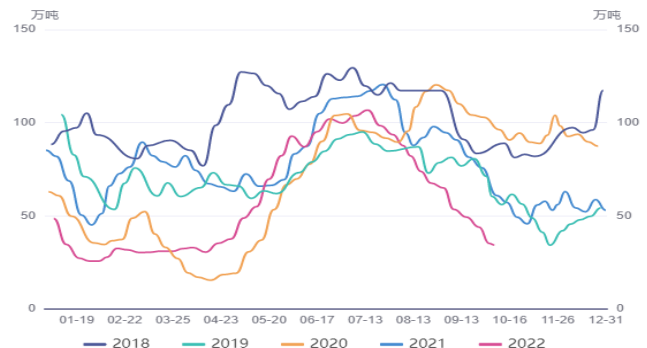
截止 2022 年 10 月 7 日，油厂豆粕库存为 34.39 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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

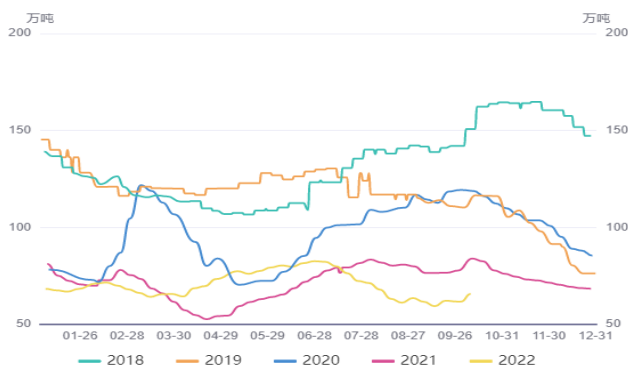
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 10 月 11 日，豆油港口库存为 65.75 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

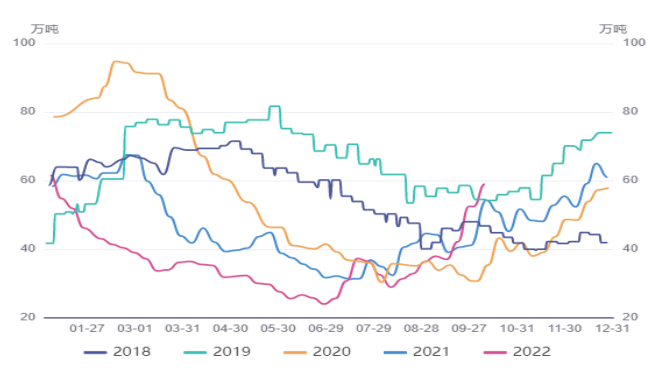
截止 2022 年 09 月 11 日，棕榈油港口库存为 59.00 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期最高水平。

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

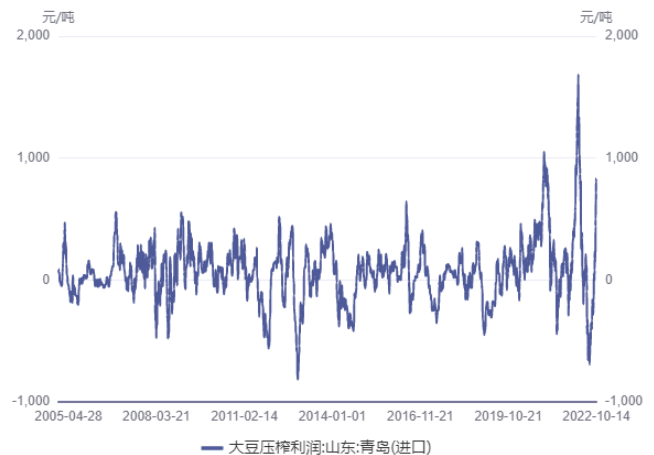
截至 10 月 13 日，CNF 美西大豆进口价 663 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 598 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 10 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为 832.70 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



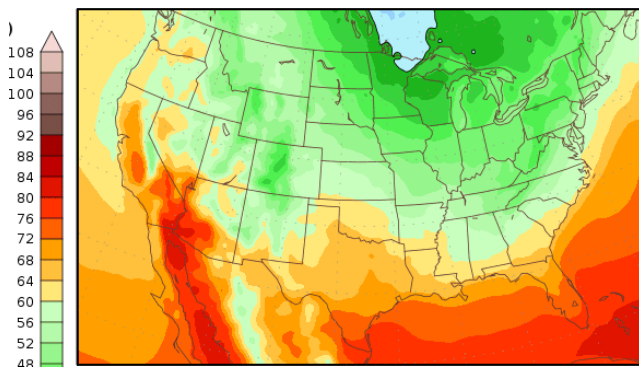
资料来源: iFind 新纪元期货研究



资料来源: iFind 新纪元期货研究

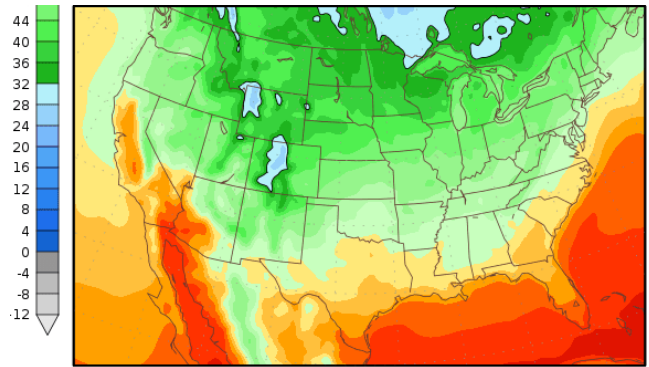
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 10 月 14 日-10 月 22 日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 10 月 22 日-10 月 30 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	88	-3.35	-4.1081	8.6371	40519.5	105463
CBOT 大豆电子盘 2301	1394	27	2.0685	3.5662	145563.75	257642.5
CBOT 豆粕电子盘 2301	66.34	-0.26	-0.4502	5.4054	48396.5	135723.75
CBOT 豆油电子盘 2301	411.4	10.7	2.7216	4.567	44229.5	160087.25
豆一 2301	5769	-164	-2.6165	2.9159	54383.8	87357.2
豆粕 2301	4163	59	1.5614	4.1667	887364.6	1573380.4
菜粕 301	3225	13	0.7498	4.3275	520840	462148.8
豆油 2301	9566	716	7.5557	5.8757	659594.6	445022
棕榈油 2301	7816	694	10.1776	5.7006	856627.4	410534.6
菜油 301	11281	360	2.0905	6.3364	344776.2	178483.2

玉米 2301	2870	99	3.498	3.8614	328866.6	701810.6
鸡蛋 2301	4560	252	6.3929	4.1318	98580.6	153234

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, 于布林带上轨运行。

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 2.62% 收于 1401。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。目前棕榈油即将进入减产周期, 供应忧虑提振, 油脂偏强运行。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕延续偏紧格局, 博弈短多行情; 棕榈油供应担忧提振, 期价跟随外盘反弹, 博弈短多。

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#