

## 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 报告偏多 豆粕突破 3900 大关

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 政策面不断释放积极信号

银保监会主席郭树清称，需加大对小微企业等领域支持力度，鼓励住房、汽车等大宗商品消费。财政部、税务总局决定，2023 年对月销售额 10 万元以下的增值税小规模纳税人，免征增值税。去年 12 月新增人民币贷款 1.4 万亿，M2 同比增速回落至 11.8%。央行、银保监会召开信贷座谈会指出，各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力。工信部 2023 年工作会议强调，支持企业加大设备更新和技术改造，引导社会资本加大对制造业投入。去年 12 月 CPI 小幅上升，PPI 同比降幅收窄。李克强表示继续抓好稳经济一揽子政策和接续措施落实，支持平台经济健康持续发展。

美国 12 月新增非农就业 22.3 万，失业率由 3.7% 降至 3.5%，薪资增速创 2021 年 10 月以来新低。美国非农就业和工资增长放缓，市场对美联储加息预期下降。美联储主席鲍威尔表示，在通胀高企的情况下恢复价格稳定，可能需要采取短期内不受欢迎的措施。世界银行将 2023 年全球经济增长预期由 3% 下调至 1.7%，并警告第二次衰退将至。美国波士顿联储主席柯林斯表示倾向于 2 月加息 25 个基点，今年将利率提高至略高于 5% 的水平。美国 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，涨幅连续 6 个月回落，环比为 2020 年 5 月以来首次转负。市场对美联储加息进一步放缓的预期升温，美元指数连续走弱，逼近 102 关口。

## (2) MPOB 报告中性

1 月 10 日 MPOB 官方 12 月供需数据正式出炉，受累于洪灾以及低产周期，马来西亚 12 月毛棕榈油产量为 162 万吨，环比下降 3.68%，连续第二个月回落，基本符合预期；因对中国的出口骤降，马来西亚 12 月棕榈油出口为 147 万吨，环比下降 3.48%，略低于此前市场预期，截至 12 月底马来西亚棕榈油库存为 219 万吨，环比下降 4.09%，创四个月新低，但略高于市场预期，且处于过去五年同期高位，本次报告整体偏中性。

## (3) USDA 报告偏多

USDA 预估，2022 年大豆产量将低于此前估计水平，美国大豆收成为 42.76 亿蒲式耳，低于 12 月预估的 43.46 亿蒲式耳，平均单产从每英亩 50.2 蒲式耳降至 49.5 蒲式耳。美国农业部还将大豆收获面积下调 30 万英亩，至 8630 万英亩。此外，干旱还导致美国农业部下调对阿根廷大豆产量的预测，因为那里的作物在干旱中枯萎。美国农业部预测阿根廷大豆产量为 4550 万吨，比 12 月份 4950 万吨的预测低 8.1%。不过巴西大豆产量预估为 1.53 亿吨，略高于去年 12 月的 1.52 亿吨。

## 2、现货市场数据

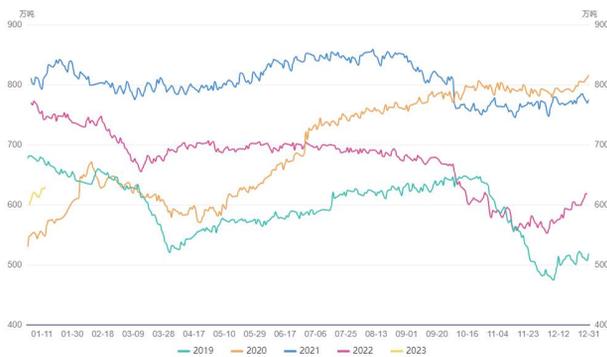
### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 1 月 13 日，进口大豆港口库存为 630.14 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年偏低水平。

### 2. 豆粕国内库存季节性波动图

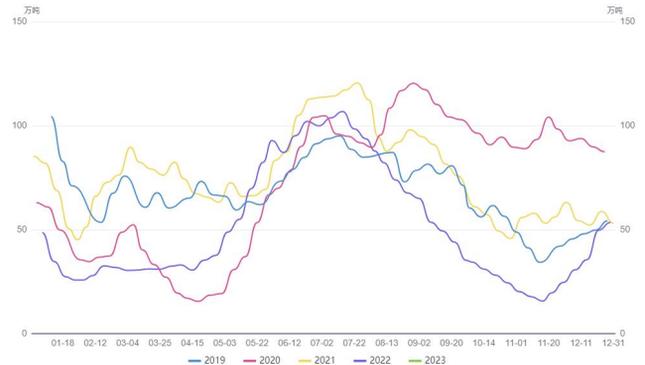
截止 2023 年 1 月 6 日，油厂豆粕库存为 59.13 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期偏低水平。

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

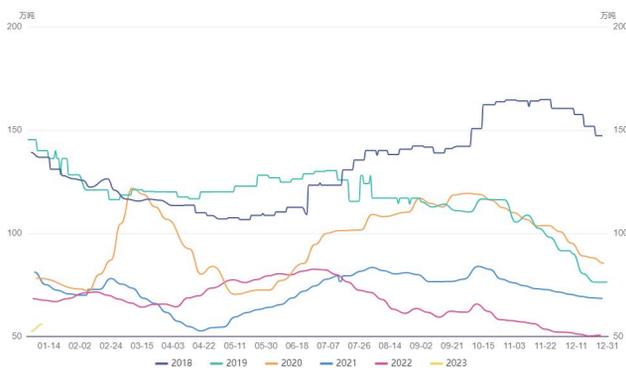
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 1 月 10 日，豆油港口库存为 56.05 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

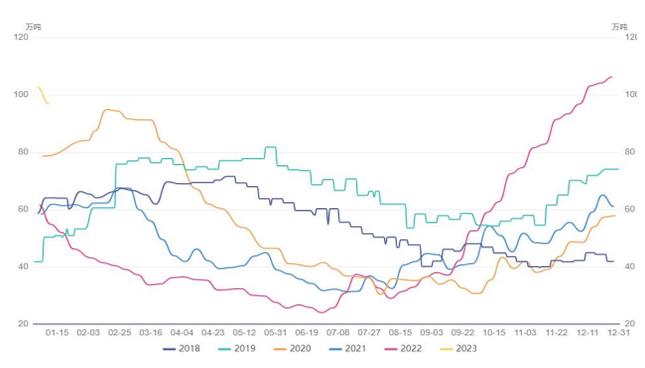
截止 2023 年 1 月 10 日，棕榈油港口库存为 96.80 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期最高水平。

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

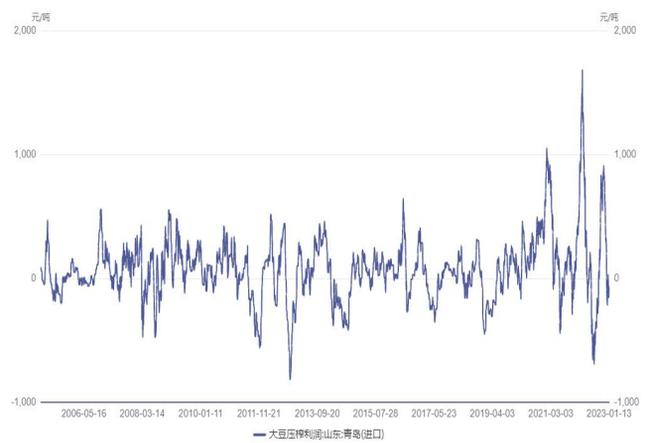
截至 1 月 12 日，CNF 美西大豆进口价 666 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 604 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 1 月 13 日，山东进口大豆压榨利润为为-65.70 元/吨。

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：棕榈油领跌

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	78.82	4.32	5.9409	6.0268	20841.75	63257.5
CBOT 大豆电子盘 2305	1519.25	26.75	1.8264	3.5511	89146	294977.75
CBOT 豆粕电子盘 2305	63.22	0.05	-0.221	3.8151	44774	148713
CBOT 豆油电子盘 2305	482	4.4	0.9636	3.8317	49473.25	206099
豆一 2305	5400	100	1.8868	0	6	240
豆粕 2305	4387	-154	-3.1567	10.3061	263.8	5367.6
菜粕 305	3335	-144	--	11.9287	1.25	206.75
豆油 2305	8698	-462	-5.0437	5.0437	11.4	656
棕榈油 2305	7352	-410	-5.2821	4.8699	80.3333	4135
菜油 305	11159	4	1.6858	5.7015	78.6	2767.2
玉米 2305	2866	15	0.2098	1.4732	746.8	3782.4
鸡蛋 2305	4050	-39	-1.1954	3.3994	6.4	136.2

### 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 1480-1550。国内豆粕期货合约, 于布林带中轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 价格在布林带上轨运行

图 10. DCE 豆粕于布林线中轨抬升



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，最高触及 1537 点。因南美天气变动、USDA 报告中性以及美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月跌 0.07%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：国内方面，近期虽说市场看空后市，但因节前备货需求开启加之饲料养殖企业及贸易商库存偏低，以及持续下跌的豆粕价格吸引下游的饲料养殖企业及贸易商开启了节前备货，豆粕现货成交量有所回升。但下周部分油厂开始停工放假，市场购销或将逐步暂停，市场价格以稳为主。综上预计下周 CBOT 豆粕期货或为弱走势，国内豆粕价格以稳为主，振幅 100 元/吨，均价 470 元/吨左右。

#### 2、操作建议：

豆粕 USDA 报告意外利多，豆粕延续上行，博弈短多；棕榈油低位震荡微幅收跌，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