

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：消费恢复预期的乐观情绪消退 棕榈油失守 7800

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

财政部强调在财政支出强度上加力，统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模，政策面接连释放利好，股指短线调整后或延续反弹。今年1月官方制造业PMI时隔3个月重回扩张区间，需求恢复快于生产，外需依旧偏弱。李克强总理强调加大金融对扩大内需优化结构的支持，政策面接连释放积极信号，股指短期以回调思路对待。证监会发布公告，全面实行股票发行注册制改革正式启动，政策面接连释放积极信号，股指震荡调整后或延续反弹。商务部表示将聚焦汽车、家居重点消费领域，推动出台一批新的政策。

美国核心PCE物价指数继续下降，个人消费支出放缓，货币市场已完全定价了美联储2月加息25个基点的预期。美国第四季度劳工成本指数环比上涨1%，连续三个季度走低，工资与物价螺旋式上升的压力进一步缓解。美联储2月会议如期加息25个基点，货币政策声明称通胀已经缓和，被市场解读为鸽派，掉期市场显示年底前降息50个基点。英国和欧洲央行各宣布加息50个基点，称抗击通胀的任务尚未完成。

(2) 周内马棕持续下跌

周内马棕BMD持续下挫，隔夜国际原油及美豆油走弱施压棕榈油，马棕出口数据骤降显示需求疲软，以及马来货币林吉特走坚均令棕榈油承压。国内方面，外围表现弱势拖累了连盘走势，市场对于消费恢复预期的乐观情绪逐渐消退。现货基差表现继续北强南弱，上周国内库存继续累库，但周内成交转好，贸易商补货增多。截至本周四，国内24度全国均价在7685元/吨，较上周跌195元/吨，跌幅2.47%。

(3) 豆粕目前低库存、高基差

春节假期过后，国内豆类市场整体表现强于外盘。进口大豆到港量阶段性放缓，2月预估到港540万—550万吨，由于部分巴西大豆货船延期，实际到港量可能低于市场预期。令国内进口大豆阶段性供应收紧，同时也制约了港口大豆库存累积的速度。截至1月31日，国内进口大豆现货价格与成本差值在545元/吨，且1月份以来始终为正并保持在300元/吨上方。

2、现货市场数据

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 2 月 2 日，进口大豆港口库存为 647.82 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

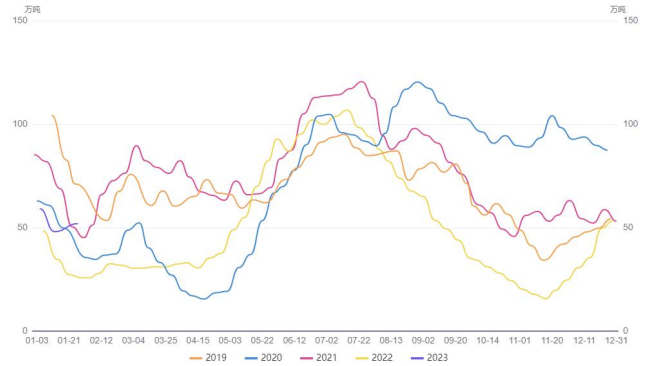
截止 2023 年 1 月 27 日，油厂豆粕库存为 51.94 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期中等水平。

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 1 月 31 日，豆油港口库存为 57.90 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 31 日，棕榈油港口库存为 99.45 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

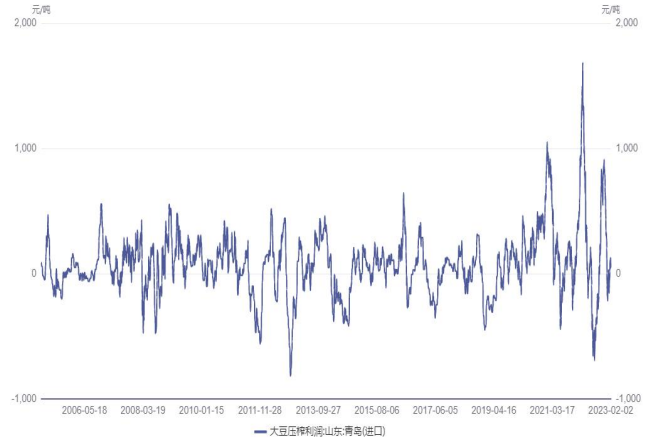
截至 2 月 2 日，CNF 美西大豆进口价 657 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 613 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 2 月 2 日，山东进口大豆压榨利润为 41.90 元/吨。

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：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	76.13	-3.95	-4.6587	6.4935	31119.75	64736.25
CBOT 大豆电子盘 2305	1534.25	24.75	1.4548	2.1862	106858.25	299087.25
CBOT 豆粕电子盘 2305	60.94	0.32	0.2962	3.7446	57035.5	122418.5
CBOT 豆油电子盘 2305	488.3	14.8	3.0169	3.4636	38648	169716.75
豆一 2305	5547	46	0.7446	2.3268	89525.6	128312.4
豆粕 2305	3891	32	1.3017	2.41	622810.8	1290776.2
菜粕 305	3224	51	2.4142	3.0255	473500.4	516337
豆油 2305	8534	-244	-2.8903	5.1265	460936.5	433107.5
棕榈油 2305	7790	-78	-1.2424	6.4565	638946.2	536136.2
菜油 305	9875	-138	-1.0124	4.7338	401040.8	238833.2
玉米 2305	2846	-8	-0.2803	1.787	125754.4	425985
鸡蛋 2305	4480	81	1.6795	2.0459	59371.4	129036.8

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 1500-1550。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1784点。因南美天气变动、以及美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月跌0.72%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：预计下周豆粕价格下滑。国际方面，目前美豆市场已经进入南美时间，南美天气变化对行情的影响愈加明显。气象预报显示，未来一周里阿根廷大豆产区或将再次回归干旱，一定程度上支撑着美豆粕市场。此外，巴西新作大豆装运偏慢，也使得近月豆粕表现偏强。国内方面，虽然目前逐步进入传统需求淡季，且春节过后市场对肉蛋奶等需求逐渐减少，加之养殖利润出现亏损削减养殖户的补栏积极性，后续对饲料需求或将减少，届时对豆粕的需求数量将较春节前明显下降。但春节前备下的库存在节假日期间逐渐消耗，后期提货的需求亦将有所增加，一定程度限制了豆粕市场跌幅。

2、操作建议：

豆粕宏观面与基本面拉扯，豆粕高位震荡；空头回补，棕榈油止跌反弹，偏多对待。

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