

## 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：MPOB 报告偏空 棕榈油重回 7800 一线震荡

## 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

随着稳投资政策不断加码，年内已有近 60 家 A 股公司发布项目投资计划，累计投资规模已超 2000 亿元。国内政策面不断释放稳增长信号，有助于风险偏好修复。李克强总理主持召开座谈会强调，保持经济平稳运行仍面临诸多风险挑战，要持续实施好稳经济一揽子政策措施。A 股近 2700 家公司披露业绩预告，近千家公司预计盈利超 1 亿元。

美国 1 月新增非农就业 51.7 万，远超预期的 18.5 万，失业率降至 3.4%，创 50 年来新低。美联储官员博斯蒂克称表示，基本预期仍然是再加息两次，非农就业数据提高了终端利率变得更高的可能性。美联储主席鲍威尔讲话重申通胀回落进程开始，但强调就业数据接连走强有必要加息更多，利率峰值也可能比预期更高。美联储三号人物、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话称，终端利率在 5-5.25% 是合理的，需要在几年内维持限制性利率，近期美联储多位官员发表鹰派言论。

## (2) USDA 报告中性

USDA 供需报告显示，巴西 2 月 2022/23 年度大豆产量预估 1.53 亿吨（预期 1.5301），阿根廷大豆产量预估 4100 万吨（前值 4234），美国大豆期末库存高于预期，报告中性。美国农业部 2 月供需报告显示，阿根廷 2022/23 年度大豆产量预估被下调 450 万吨，至 4100 万吨，低于分析师预计均值到 4234 万吨，原因是种植面积减少和干旱天气单产。巴西 2022/23 年度大豆产量预估维持在 1.53 亿吨不变。美国 2022/23 年度大豆期末库存预估为 2.25 亿蒲式耳，较 1 月预估上调 1500 万蒲式耳，原因在于异常恶劣的天气导致 12 月加工厂压榨速度放缓。未来南美降雨仍然至关重要，特别是阿根廷产量。但是巴西商贸部继续小幅上调产量至 1.53 亿吨，丰产兑现越来越后将限制美盘，关注后期南美天气情况。

## (3) MPOB 报告利空

今日公布的 MPOB 数据处于预期区间的高端。MPOB 数据显示，1 月末马来西亚棕榈油库存较前月增加 3.26% 至 227 万吨，因进口激增帮助抵消了产量和出口的下滑。1 月毛棕榈油产量较去年 12 月重挫 14.73%，至 138 万吨，为 11 个月内最低水平。1 月棕榈油出口大幅减少将近 23%，至 114 万吨，为 4 月以来最低水平。与船运调查机构的数据一致，数据显示，对印度和中国主要市场的出货量下滑。1 月进口增加逾两倍至 144937 吨。不过由于印尼出口供应收紧，2 月份马来西亚出口预期将显示良好复苏。印尼本周暂停此前发放的大部分棕榈油出口许可，以增加国内供应，遏制食用油价格上涨。新的贸易限制将持续至 4 月底，暂停当前棕榈油出口许可的约三分之二。印尼官员透露，截至 1 月底，共有 590 万吨棕榈油的出口许可尚未使用。暂停意味着，在截至 4 月的三个月期间内，只能出口约 197 万吨棕榈油。

## 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 10 日，进口大豆港口库存为 647.91 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

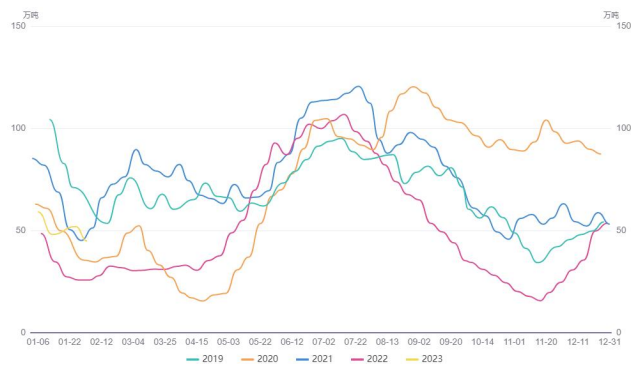
截止 2023 年 2 月 3 日，油厂豆粕库存为 44.89 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于近 5 年同期中等水平。

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 2 月 7 日，豆油港口库存为 54.70 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

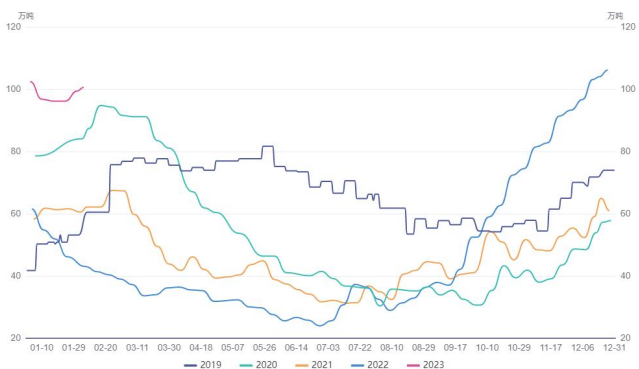
截止 2023 年 2 月 7 日，棕榈油港口库存为 100.65 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期最高水平。

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

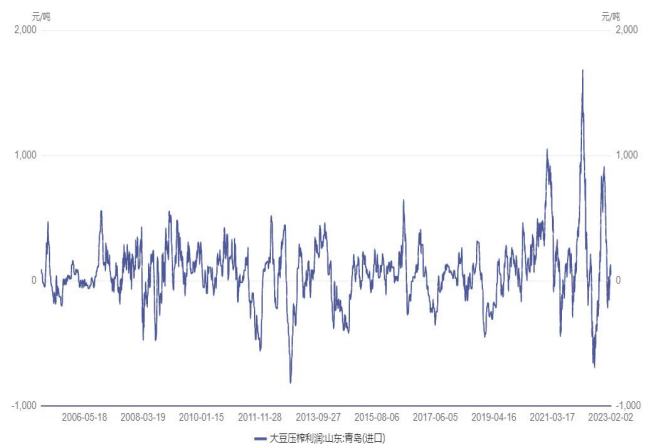
截至 2 月 9 日，CNF 美西大豆进口价 657 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 611 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 2 月 10 日，山东进口大豆压榨利润为 16.15 元/吨。

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：鸡蛋领涨

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	77.83	4.09	5.776	8.652	42272.25	74053
CBOT 大豆电子盘 2305	1518.75	-13.25	-0.8649	1.9419	145151	272753.75
CBOT 豆粕电子盘 2305	59.28	-0.1	-0.1348	4.8838	54119.5	136780.5
CBOT 豆油电子盘 2305	477	-19.5	-4.0048	6.5257	64100.75	159946
豆一 2305	5584	15	0.667	1.7238	87952.2	147043
豆粕 2305	3853	-17	-0.9766	3.5401	742408.8	1312009.6
菜粕 305	3181	-19	-1.3337	4.3125	552858.2	503573.6
豆油 2305	8604	36	-0.0232	3.5481	425911.4	420627.2
棕榈油 2305	7840	152	0.6418	4.9948	616396.8	488809.6
菜油 305	9741	-40	-1.357	2.8525	394819.6	240197.6
玉米 2305	2801	-42	-1.5812	1.9698	172813.4	535988.8
鸡蛋 2305	4363	-102	-2.6116	3.785	72282.6	135494.8

### 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, 自布林带中轨下降。

图 9. 美豆周线级别, 价格在布林带上轨运行

图 10. DCE 豆粕自布林线中轨下降



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 0.7%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：南美大豆产区降雨以及巴西大豆收割步伐加快，天气炒作窗口逐渐关闭，世界经济衰退的担忧又使得世界大豆需求不振，导致美豆上涨乏力。后期还需关注南美大豆种植的天气方面影响、美联储持续加息后的影响以及各国生柴等新的一系列政策。国内方面巴西大豆货船延期，预计 2-3 月进口大豆到港偏紧，届时油厂挺粕动力将提升。虽豆粕价格下滑，但国内高基差等因素支撑豆粕市场。

#### 2、操作建议：

豆粕丰产预期格局下，期价上行承压，交投宜短；棕榈油 MPOB 报告利空，博弈短空行情。

## 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