



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6月17日】

## 油粕：印尼政策利于出口，棕榈油领跌

## 一、基本面分析

## 行业信息综述

## (1) 今年5月经济数据有所回暖，美联储加息75个基点符合预期

今年5月新增贷款和社融规模大幅回升，信用扩张进一步加快。今年5月经济数据有所回暖，工业生产快速恢复，但消费依旧偏弱，股指连续上涨后存在回调的要求。

美国5月CPI同比上涨8.6%，创逾40年新高。通胀刷新40年新高，美元指数再次突破105关口，10年期美债收益率大涨。美国5月PPI同比上涨10.8%（前值10.9%），但仍处于高位，美联储加息75个基点符合预期。

## (2) 印尼下调出口税且加速发放出口许可证，棕榈油重心下移

在对棕榈油出口税做出的一系列调整中，印尼将毛棕榈油的出口专项税（export levy）最高限额自每吨375美元下调至200美元/吨，6月14日起生效，直至7月31日。印尼于6月13日批准额外116万吨棕榈油产品的出口许可证。

## (3) 美豆旧作利多交易充分，新作即将进入开花期

截至6月12日，美国大豆播种率为88%，去年同期为93%。美国大豆生长优良率为70%，去年同期为62%。美豆旧作利多交易充分，继续驱动行情大幅上涨非常困难，后期美豆交易节奏更多要靠新作天气变化带动。因此，在短期美豆产区天气相对适宜的背景下，美豆或维持1700-1750美分蒲式耳高位振荡，国内豆粕料跟随美豆在4000-4250元/吨区间振荡。从6月16日更新的天气图来看，6月16日至6月24日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨有所增加，中西部和南部地区降雨有所减少。其中，大豆主产区爱荷华州降雨有所减少，但明尼苏达州降雨有所增加。美豆即将进入开花期，降水较丰富时，大豆优良率较高。近期菜粕库存持续小幅回升，截止6月10日，港口菜粕库存增加12万吨至6万吨，连续两周回升，已经处于近五年以来最高水平。

## (4) 分析综述

目前美国大豆主产区天气干燥且美豆出口需求旺盛，俄乌地缘危机仍在持续冲击粮食价格，市场寄望更高的价格以激励美豆播种，芝加哥大豆收于1721。目前棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，印尼政策利于加快出口，博弈短空。

## 二、基本面分析

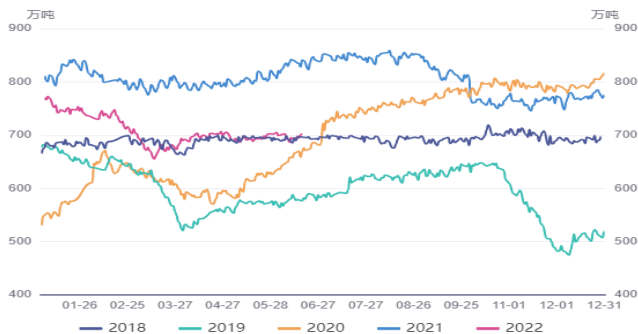
### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 06 月 17 日，进口大豆港口库存为 702.16 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史平均水平。

### 2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 06 月 10 日，油厂豆粕库存为 87.09 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均水平。

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

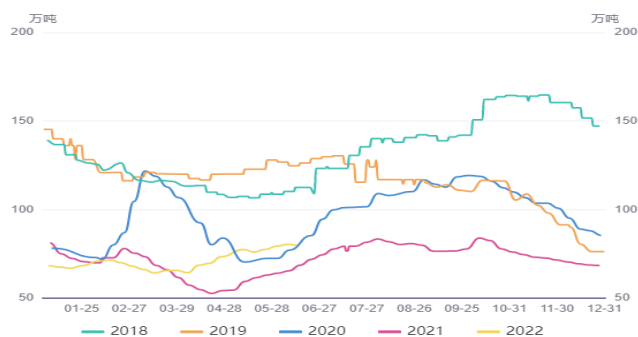
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 06 月 14 日，豆油港口库存为 79.80 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。

### 4. 棕榈油国内库存季节性波动图

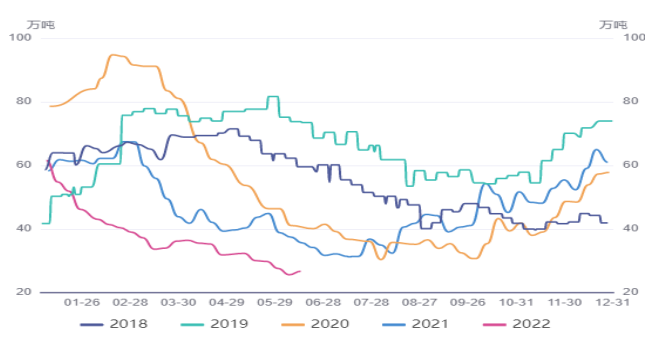
截止 2022 年 06 月 7 日，棕榈油港口库存为 25.60 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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

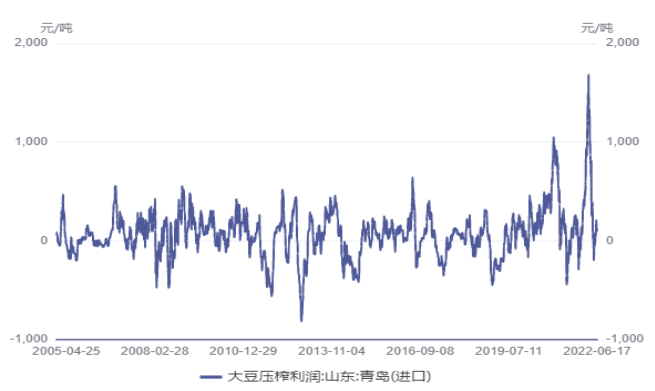
截至 6 月 16 日，CNF 美西大豆进口价 721 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 731 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 6 月 17 日，山东进口大豆压榨利润为 129.90 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



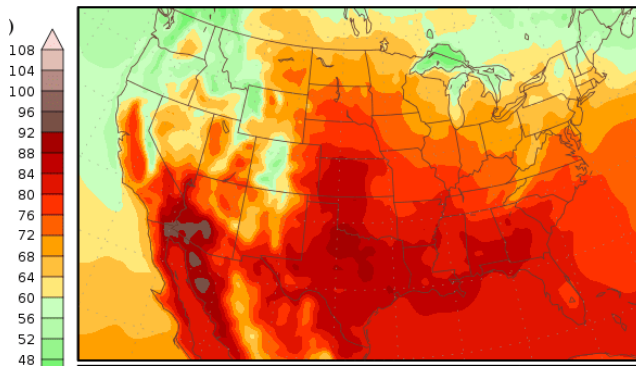
资料来源：iFind 新纪元期货研究



资料来源：iFind 新纪元期货研究

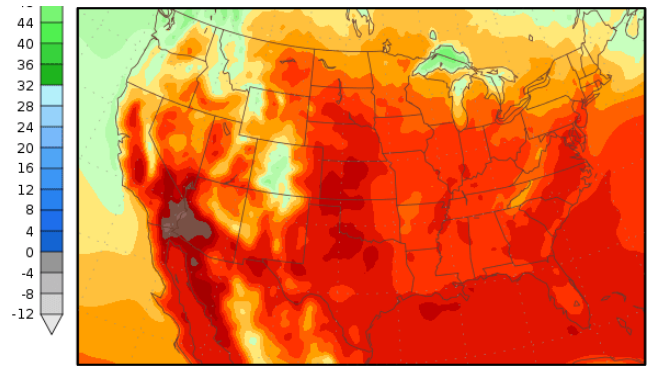
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 6 月 17 日-6 月 25 日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 6 月 25 日-7 月 3 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：棕榈油领跌

证券简称	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
ICE WTI 原油连续	105.6	-2.62	-2.1044	6.7363	18225	108961
CBOT 大豆	1565	-19.2	-1.212	3.2824	8614	24623.25
CBOT 豆粕	404.7	-4.4	-1.2686	4.571	9526.75	30582.5
CBOT 豆油	73.79	-3.41	-4.5408	5.4793	8585	30484
豆一 2209	6150	-54	-0.4532	1.5796	60463.4	81885.4
豆粕 2209	4188	-51	-1.7824	4.6237	731796.6	1247398.4
菜粕 2209	3744	-79	-2.7785	6.6963	138566.4	188333.4
豆油 2209	11354	-538	-4.4759	4.7427	529129.8	369790.8
棕榈油 2209	10736	-850	-6.7408	7.1466	691097.6	341935.2
菜油 2209	13567	-862	-6.0977	6.4038	178803.6	166243.4
鸡蛋 2209	2905	45	1.3254	1.7832	331941.4	1334345.2
玉米 2209	4690	10	0.5144	2.1368	70611.4	153885.6

## 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带上轨运行, 预计波动区间为 1680-1740。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 于布林带上轨运行



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 2021 年 11 月录得季节性低点 1181, 随后开始反弹。因俄乌局势、原油上涨和拉尼娜天气扰动, 本月美豆累计涨幅 0.75%, 最高录得 1784 点。密切关注俄乌局势演变、美豆出口销售进度和南北美天气形势的演变。

短期展望(周度周期): 豆粕、菜粕受南美减产、俄乌冲突、美豆出口恢复等利多提振, 且下游菜粕需求进入旺季、生猪养殖明显恢复, 双粕维持强势震荡格局。印尼发放棕榈油出口许可证且下调出口关税, 旨在促进出口, 目前棕榈油进入季节性增产周期, 且劳工短缺问题有望缓解, 棕榈油破 60 日支撑线。

### 2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕 k 线反转收阳, 博弈短多; 棕榈油深跌两周累计近 15%, 关注 10600 技术支持短多长空思路; 豆油 y-p 价差趋势扩大至 618 点, 持续博弈对冲套利。

## 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#