

## 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：加拿大主产区干旱 菜系偏强运行

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

**(1) 国内实体经济需求出现向好迹象，美国通胀大幅降温**

中国6月CPI同比持平，预期涨0.1%，前值涨0.2%；中国6月PPI同比降5.4%，预期降5%，前值降4.6%；环比下降0.8%。6月PPI同比跌幅进一步走扩。主要受海外经济下行压力加大，原油等国际定价大宗商品价格承压的影响。中国6月M2同比增长11.3%，预期增11.2%，前值增11.6%；中国6月新增人民币贷款3.05万亿元，预期2.38万亿元，前值1.36万亿元。整体来看，实体经济金融需求整体出现向好迹象，与PMI、物价指数等先行数据有所分歧。

美国劳工部公布2023年6月美国非农数据，新增非农就业20.9万人，低于预期的22.5万人和前值30.6万人，失业率3.6%，持平于预期的3.6%，低于前值3.7%；平均时薪环比+0.4%，高于预期的+0.3%，持平于前值+0.4%。整体来看，6月非农数据显示美国就业市场出现边际降温的信号，薪资环比增速也处于回落通道中。海外方面，近期人民币汇率贬值压力有所缓解，美元指数回落，当前市场对美联储7月加息25个基点的定价较为充分，加息预期升温。美国通胀大幅降温，6月CPI涨幅超预期回落。美国劳工统计局公布数据显示，美国6月CPI同比上涨3%（预期3.1%，前值4%），连续12个月涨幅回落，且为2021年3月以来最小涨幅。

**(2) 本月MPOB报告中性偏多**

本月MPOB报告出炉，报告显示马来西亚6月棕榈油产量为144.78万吨，较5月减少4.6%，预估151万吨，产量低于预期；马来西亚进口量13.53万吨，较5月增加67.15%，预估7万吨；出口量117.17万吨，较5月增加8.59%，预估110万吨；期末库存172.06万吨，较5月增加1.92%，预期186万吨。季节性增产周期下，产量下降且低于预期、出口增加、库存减少，MPOB报告偏多。

**(3) USDA供需报告中性偏空**

7月报告2023/23年大豆产量为43亿蒲，因为种植面积调低了400万英亩。由于价格高企抑制了海外对大豆的需求，美国农业部将美国2023/24年度大豆出口量预估下修至18.5亿蒲式耳，低于6月预估的19.75亿蒲。报告还将美国大豆压榨量预估小幅下调了1000万蒲式耳。这将导致期末大豆库存达到3亿蒲，较市场预估高出1亿蒲。USDA报告中性偏空。

## 2、基本面数据

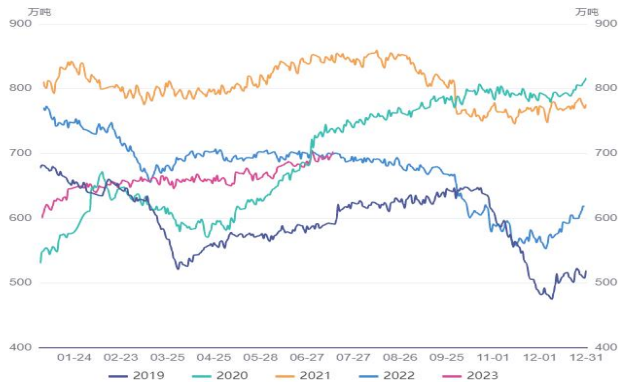
### (1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 7 月 14 日，进口大豆港口库存为 702.66 万吨，较上周增加 12.01 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

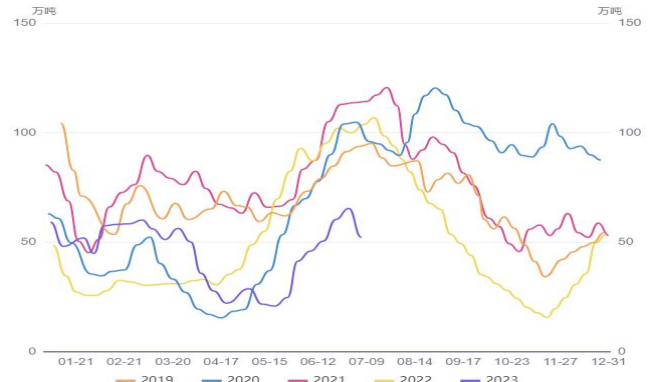
截止 2023 年 7 月 7 日，油厂豆粕库存为 52.17 万吨，较上周减少 13.25 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 2023 年 7 月 11 日，豆油港口库存为 78.00 万吨，较上周增加 1.9 万吨，经历了前期的主动去库周期和被动去库周期，目前豆油进入被动累库周期。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 7 月 11 日，棕榈油港口库存为 56.00 万吨，较上周增加 1.1 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期中等偏高水平。

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 7 月 13 日，CNF 美西大豆进口价 564 美元/吨，较上周减少 11 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 565 美元/吨，较上周增加 5 美元/吨。

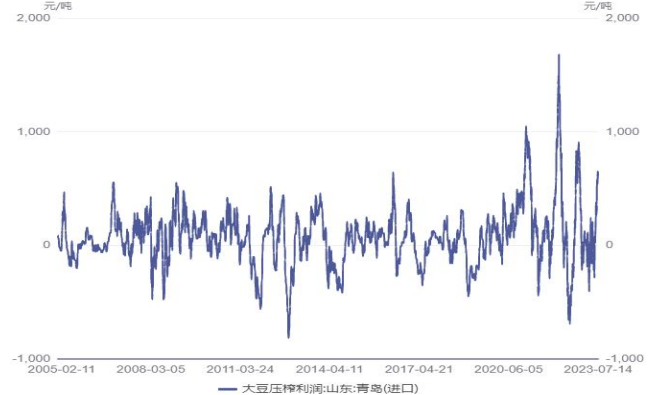
我国进口大豆压榨利润提高，截至 7 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为 643.20 元/吨，较上周增加 74.3 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

图 5. CNF 进口价美国&巴西



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 6. 进口大豆压榨利润



资料来源: iFind 新纪元期货研究

(6) 大豆压榨量和油厂开机率

截至 7 月 7 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 208.3 万吨, 较上周增加 24.4 万吨。截至 7 月 7 日, 国内大豆油厂开机率为 58%。

图 7. 国内油厂周度压榨量



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 8. 国内大豆油厂开机率

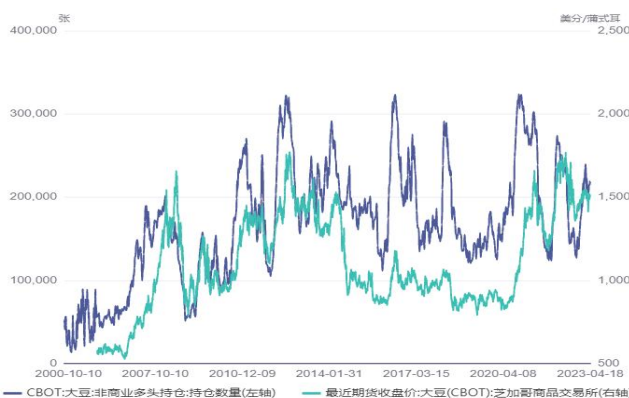


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和升贴水

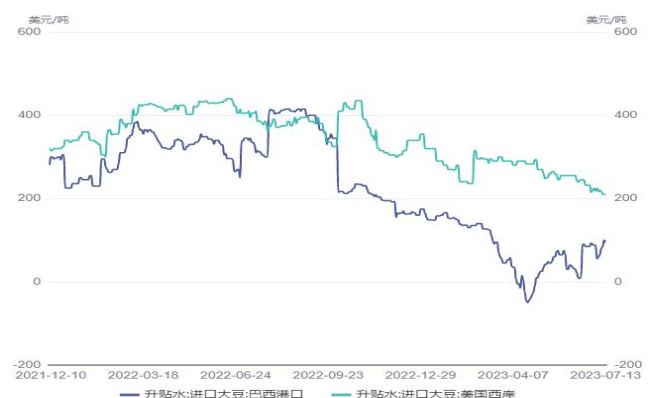
截至 7 月 3 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 17.0 万张。截至 7 月 13 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 95 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 210 美元/吨。

图 9. CFTC 大豆非商业多头持仓



资料来源: iFind 新纪元期货研究

图 10. 进口大豆升贴水



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：菜油领涨

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	76.97	3.2	4.6357	6.0865	55939	94997.5
CBOT 大豆电子盘主力合约	1368.25	50.5	3.7142	4.5722	114849.5	298223.25
CBOT 豆油电子盘主力合约	61.23	2.9	4.4524	5.5717	58111.75	187937.75
CBOT 豆粕电子盘主力合约	400	13.7	3.6001	5.3068	48456.5	191449
豆一 2309	5128	-77	-1.3656	2.2094	163721.75	136556.25
豆粕 2309	4020	53	1.336	4.9912	1142221.3	1272692
豆油 2309	7958	-78	-0.6988	3.8825	983393.25	534552
棕榈油 2309	7426	-62	-0.4291	4.4071	912564.25	485751.25
菜油 2309	9734	436	5.0621	6.1734	929932.5	293670.25
玉米 2309	2736	-52	-1.8651	2.2597	391773.5	854602

### 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格反弹至布林线中轨，预计波动区间为 1330-1450。国内豆粕期货合约，反弹至布林线上轨。

图 11. 美豆周线级别，反弹至布林线中轨



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕反弹至布林线上轨



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）：**芝加哥大豆自年初开始连跌五个月，本月录得 1.48% 涨幅。目前北美大豆进入关键生长期，由于美豆种植面积下调，美国大豆紧平衡，美豆对天气异常敏感。因厄尔尼诺炒作东南亚天气干旱，BMD 毛棕榈油期货本月涨 1.24%，密切关注东南亚天气和棕榈油单产情况。

**短期展望（周度周期）：**美国农业部将发布 7 月供需报告，单产维持 52 蒲/英亩不变超出市场预期，报告中性偏空。近期产地降雨施压美豆价格，天气预报显示未来一周降雨较少，或对美豆价格提供支撑。后续还需继续美豆主产区天气。马来西亚棕榈油处于增产周期，产量有上涨趋势，但出口增幅更大，预计 7 月累库速度继续放缓。中国和印度需求向好，但原料采购维持刚需。综合来看，下周棕榈油或维持震荡走势。

### 2、操作建议：

豆粕市场继续消化 USDA 报告偏空，震荡思路对待；棕榈油 7 月 1-10 日马来西亚棕榈油增产，震荡思路对待。

## 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