



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8月26日】

油粕：关注豆粕天气升水行情走向和谷物产量前景

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 国务院常务会议加大金融支持实体经济力度，欧美8月制造业PMI继续下滑

国务院常务会议部署推动降低企业融资成本和个人消费信贷成本的措施，加大金融支持实体经济力度。央行召开部分金融机构货币信贷形势分析座谈会强调，增加对实体经济贷款投放，保障房地产合理融资需求。5年期LPR超预期下调，有助于提振市场信心。国务院常务会议决定增加政策性开发性金融工具额度和依法用好专项债结存限额，允许地方“一城一策”运用信贷等政策。国内政策宽松加码，人民币贬值压力加大。

美国里奇蒙德联储主席巴尔金表示，致力于让通胀回归2%的目标，即使会导致经济衰退。近期美联储多位官员发表鹰派讲话，美元指数再次走强，突破108整数关口。美联储官员鹰派言论提升了市场对9月再次加息75个基点的预期，美元指数持续走强，逼近7月高位，10年期美债收益率重回3%上方。美国第二季度GDP、核心PCE物价指数年率上修，美联储官员继续发表鹰派讲话。欧美8月制造业PMI继续下滑，经济衰退的担忧加剧。

(2) 印尼将棕榈油出口税豁免延长至10月底

受其他油脂及商品做多氛围带动，本周国内棕榈油市场止跌反弹。短期来看，其他油脂及商品做多氛围延续，一定程度支撑棕榈油价格；但未来到港增量成为不争事实，供应增加下棕榈油上行空间有限。下有支撑上有压力，棕榈油维持震荡走势。中期来看，印度尼西亚将棕榈油出口税豁免延长至10月31日。随着印尼出口政策落地，产地发运节奏恢复，国内前期买船陆续到港，市场货源供应逐步转宽松，国内现货基差仍有下移空间。马来方面，MPOA数据显示，马来西亚8月1-20日棕榈油产量预估增16.18%，结合出口情况，马来8月份累库将是大概率事件。基本面影响下，棕榈油中线维持看跌观点。

(3) 关注豆粕天气升水行情走向和谷物产量前景

本周原油及美豆偏强运行，油脂和粕类上涨明显。截至8月21日，美国大豆优良率为57%，比一周前下滑1%。大豆结荚率为84%，比一周前提高10%，比平均水平落后2%。2022年7月是美国有记录以来第三热的月份，美国部分地区遭遇了历史性的洪水和日益严重的干旱。8月USDA供需报告给出51.9蒲/英亩的单产。关注天气升水行情走向和谷物产量前景。周三，Pro Farmer的巡查发现，美国最大的大豆生产州伊利诺斯州3英尺见方的农田，大豆结荚数平均为1249.70个，低于去年平均的1279.79个，但高于三年均值的1174.95个。

(4) 分析综述

目前美豆仍处于关键生长期，受技术性卖盘打压，芝加哥大豆收于1440。受其他油脂及商品做多氛围带动，本周国内棕榈油市场止跌反弹。后市来看，马来8月份累库将是大概率事件。基本面影响下，棕榈油中线维持看跌观点。豆粕方面，关注天气升水行情走向和谷物产量前景。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 08 月 25 日，进口大豆港口库存为 690.50 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 08 月 19 日，油厂豆粕库存为 73.88 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均偏低水平。

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

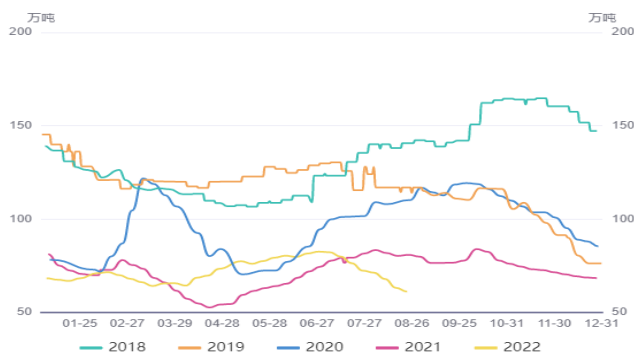
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 08 月 23 日，豆油港口库存为 61.20 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 08 月 23 日，棕榈油港口库存为 32.90 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

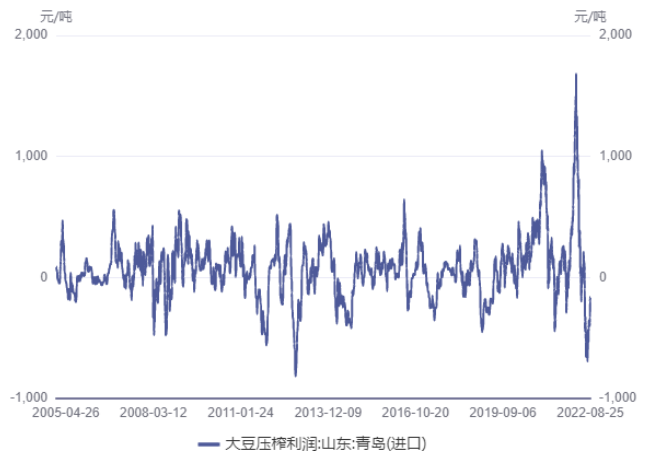
截至 8 月 25 日，CNF 美西大豆进口价 678 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 688 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 8 月 25 日，山东进口大豆压榨利润为为-160.90 元/吨。

图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



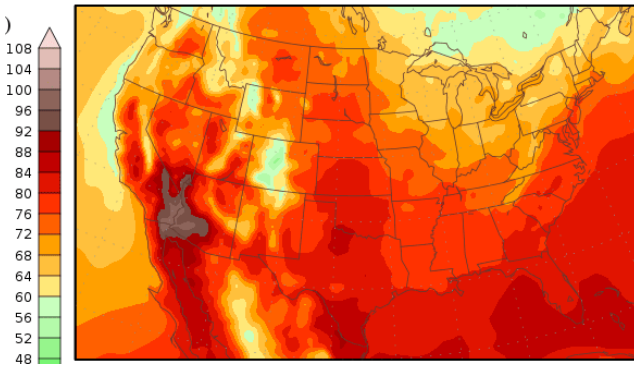
资料来源：iFind 新纪元期货研究



资料来源：iFind 新纪元期货研究

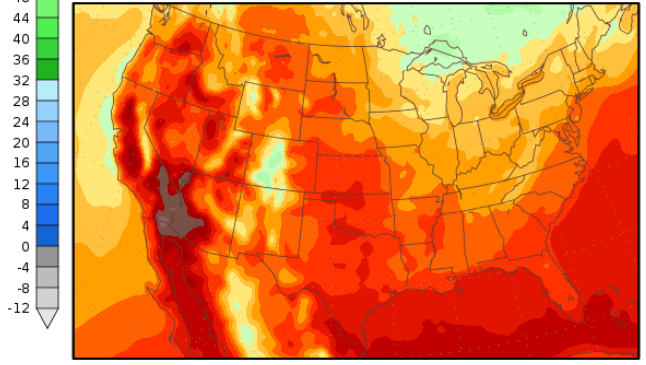
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 8 月 26 日-9 月 3 日平均气温



资料来源：Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 9 月 3 日-9 月 11 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：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	92.02	2.41	3.4049	9.8427	35034.5	108546.5
CBOT 大豆电子盘 2209	1552.6	64	4.1594	7.9269	10214.75	22883.25
CBOT 豆粕电子盘 2209	462	13.3	2.8953	7.8226	15098.25	43193.25
CBOT 豆油电子盘 2209	69.09	1.19	1.3793	4.9043	19173.25	40222.75
豆一 2209	5970	-75	-1.2734	4.1522	60611	34679.4
豆粕 2209	4261	158	3.097	6.4587	104862.4	131746.4
菜粕 209	3536	112	1.9902	5.6951	4346.6	14469.6
豆油 2209	10436	546	4.9899	5.9858	56821.2	46850.6
棕榈油 2209	8928	516	5.9075	7.5131	66346.8	58659

菜油 209	12686	1038	8.1224	10.2335	22594.2	18196.6
玉米 2209	2751	101	3.4989	3.9623	42564	143132
鸡蛋 2209	4280	33	0.8008	4.4973	11750.6	23880.4

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于布林带下轨运行, 预计波动区间为 1350-1420。国内豆粕期货合约, 于布林带下轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 于布林带下轨运行



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 10. DCE 豆粕于布林带下轨运行



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): 芝加哥大豆自年初以来开始上涨, 1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌。因 USDA 报告利空、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 本月跌 2.63% 收于 1434。密切关注美联储加息、北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望(周度周期): 8 月美豆主产区将迎来高温干燥天气, 天气市兴起, 密切关注降雨、干旱等天气形势。印尼将棕榈油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, 8 月 MPOB 报告中性, 棕榈油中线承压。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 豆粕资金观望离场高位回落, 交投宜短; 菜油国内供应偏紧近月合约持续攀升, 交投宜短; 棕榈油产地累库预期偏强, 近强远月交投宜短。

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#