

## 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：加拿大炎热干旱 菜粕偏强运行

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

**(1) 国内政策面接连释放利好，惠誉下调美国信用评级引发恐慌抛售**

国家发改委表示下一步将加大调控力度，强化宏观政策统筹协调和预研储备。中国7月官方制造业PMI连续两个月回升，但尚未摆脱收缩区间，显示经济恢复的基础不牢固。国常会要求加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措。中国7月财新制造业PMI时隔两个月再次跌破扩张区间，供需两端同步收缩，外需下行压力加大。近期政策面接连释放利好，央行、外管局强调继续引导个人住房贷款利率下行。

美国6月核心PCE物价指数同比上涨4.1%，为2021年9月以来新低。欧元区7月CPI进一步回落，市场对欧洲央行9月加息的预期下降，欧美货币政策之间的预期差收窄。美国6月职位空缺降至958.2万人，创2021年4月以来新低。美国7月新增ADP就业32.4万人，远超预期的18.5万，显示劳动力市场依然强劲。惠誉下调美国信用评级引发恐慌抛售，美国6月耐用品订单环比增长2.3%，创2021年1月以来新高。

**(2) 粕强油弱格局延续，棕榈油权衡多空消息**

市场调查显示，受7月份季节性高产量趋势影响，棕榈油库存将小幅攀升。油脂市场仍在棕榈油增产压力以及黑海协议之间权衡。周五的一项调查显示，马来西亚7月底的棕榈油库存可能升至五个月高点，因产量增加抵消了出口增长。调查的10位交易商和分析师的预估中值显示，库存料连续第三个月增加，较6月份增加4.2%，至179万吨。马来西亚是全球第二大棕榈油生产国7月棕榈油产量预计将增长9.2%，至158万吨，为去年12月以来的最高水平。7月棕榈油出口可能飙升8.5%，至127万吨。市场等待8月10日的MPOB报告出炉。

**(3) 美国干旱有所缓解**

美国干旱监测数据显示，截8月1日的一周，干燥天气主导西部和美国大平原的南部，气温高于正常值。降水最广泛的地区是美国中西部北部，中部平原以及东北部。上周几乎美国全国的气温都接近正常值，西南和中部平原的气温最高，至少比正常值高4-7度。太平洋西北地区的气温比正常温度低3-6度。

**(4) 菜粕强势领涨**

目前处于水产养殖旺季，近月期价上涨。虽然由于菜粕相比豆粕性价比下滑，需求明显回落，菜粕库存近两周持续攀升，回升至近年低位水平。但同时菜籽到港量也明显下滑。

## 2、基本面数据

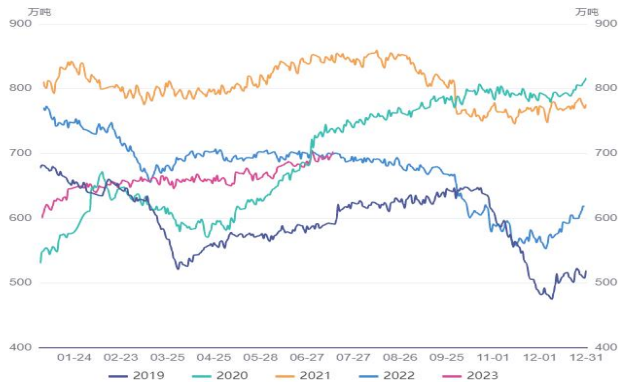
### (1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 8 月 4 日，进口大豆港口库存为 689.12 万吨，较上周减少 4.65 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

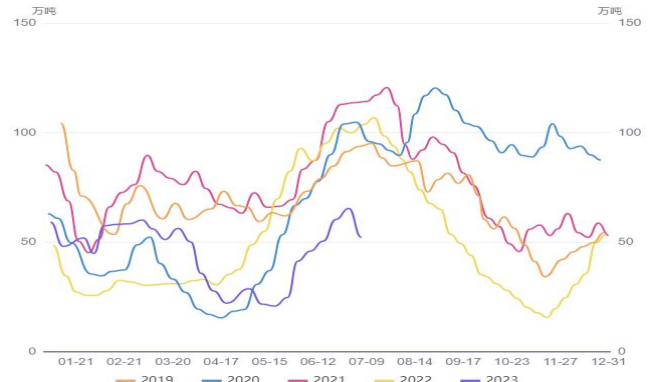
截止 2023 年 7 月 28 日，油厂豆粕库存为 67.08 万吨，较上周增加 15.24 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 8 月 1 日，豆油港口库存为 91.60 万吨，较上周增加 9.5 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 8 月 1 日，棕榈油港口库存为 68.15 万吨，较上周增加 3.6 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 8 月 3 日，CNF 美西大豆进口价 578 美元/吨，较上周减少 18 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 588 美元/吨，较上周减少 9 美元/吨。

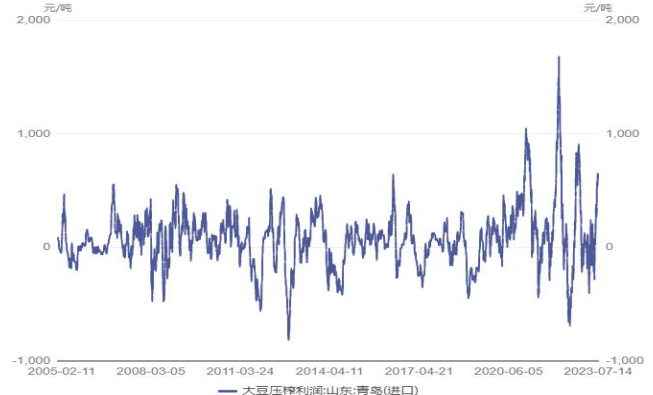
我国进口大豆压榨利润提高，截至 8 月 4 日，山东进口大豆压榨利润为 476.10 元/吨，较上周减少 178.85 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

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

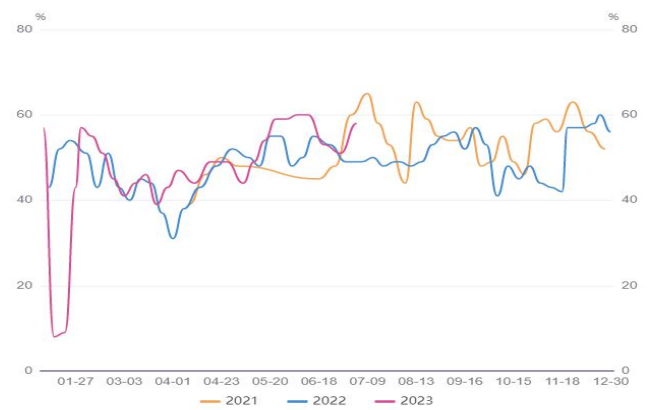
截至 7 月 28 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 220.0 万吨, 较上周减少 0.8 万吨。截至 7 月 28 日, 国内大豆油厂开机率为 59%。

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

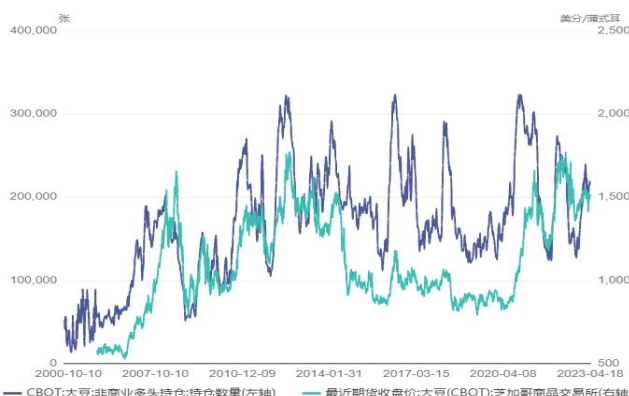


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和大豆升贴水

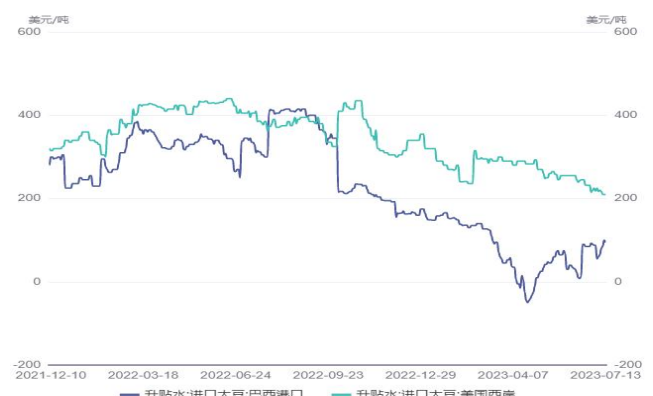
截至 7 月 28 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 19.8 万张。截至 8 月 3 日, 进口大豆巴西港口升贴水为 280 美元/吨, 进口大豆美国西岸升贴水为 255 美元/吨。

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	80.27	0.95	1.2232	4.0343	32746.5	108935.5
CBOT 大豆电子盘主力合约	1325.25	-57.25	-4.1584	4.3761	118644.75	314666.5
CBOT 豆油电子盘主力合约	60.18	-2.22	-3.4339	5.4006	50157.5	192057.75
CBOT 豆粕电子盘主力合约	396.9	-8.9	-2.5534	3.3268	52940	206441.25
豆一 2309	4978	-2	0.2215	2.4699	160507.6	135021.6
豆粕 2309	4349	47	1.7548	3.7889	1114932.4	989604.4
豆油 2309	8194	-4	-0.0488	3.0495	720609	357096.6
棕榈油 2309	7530	-118	-1.6201	3.4519	737609	301877.6
菜油 2309	9275	-357	-4.0252	5.6582	766532.8	184485.2
玉米 2309	2767	61	2.1033	2.7716	409999	542501.2

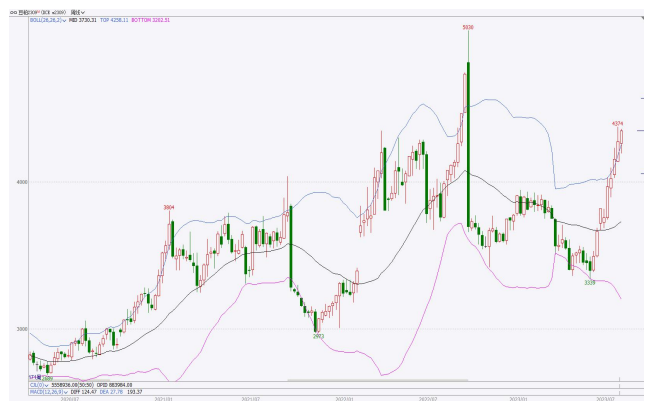
### 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格下跌至布林线下轨, 预计波动区间为 1300-1380。国内豆粕期货合约, 反弹至布林线上轨。

图 11. 美豆周线级别, 下跌至布林线下轨



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

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 0.58% 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 毛棕榈油期货本月跌 0.21%，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 8 月供需报告，市场关注焦点聚集在单产之上，能否维持 52 蒲/英亩的单产对于期价将产生重要影响。最新的天气预报指出，美国中西部地区将趋于凉爽多雨。生猪养殖持续亏损，叠加豆菜粕价差缩小以及国家推行减粕政策，不利好豆粕消费，需求面持续偏弱。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 8 月累库速度。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：

豆粕受出口活动支撑美豆收涨，豆粕震荡上行，偏多对待；棕榈油粕强油弱格局延续，MPOB 报告前交投宜短。

## 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