

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：USDA 报告显示美豆供应偏紧 油粕共振上扬

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，美国劳动力市场依旧强劲

今年7月新增贷款和社融规模不及预期，M1和M2增速下降，反映实体融资需求不足。商务部宣布将进一步放宽外国投资者对上市公司战略投资限制，政策面接连释放利好。中国7月投资增速继续下降，消费和工业生产回落，反映经济下行压力加大，需求不足是主要矛盾。国务院常务会议强调着力扩大国内需求，提振大宗消费，政策面接连释放利好。央行二季度货币政策执行报告强调，适时调整优化房地产政策，坚决防范汇率超调风险，近期政策利好频出。

美国7月PPI同比上涨0.8%，结束连续12个月下降，环比涨幅创1月以来新高。美国7月CPI、PPI同比由降转升，引发市场对美联储继续加息的担忧。美国7月零售销售环比增长0.7%，为1月以来最大增幅。美联储会议纪要显示，多数官员认为通胀存在显著上行风险，可能需要进一步收紧货币政策。美国当周初请失业金人数下降，显示劳动力市场依然强劲。

(2) USDA 报告出炉，双粕持续走强

截至8月13日当周，美豆优良率为59%（预期55、前周54、上年同期58）。目前是美豆的关键生长期，降雨和温度对价格的影响非常敏感。气象预报显示，未来两周美国中西部作物带大部分地区气温较凉爽并有降雨。8月USDA报告将美豆单产下调至50.9蒲/英亩，基本符合此前主流咨询机构预测的50-51蒲/英亩的区间。新作美国大豆收获面积维持在8270万英亩，基于单产和收获面积计算，USDA将2023/2024年度美国新作大豆产量下调至1.1445亿吨，较7月预估值1.1703亿吨下调258万吨，并创下近4年的低点。

(3) 三大油脂偏多运行

本月MPOB偏多，马来棕榈油库存远低于市场预期，而产量和出口量均高于预期。数据显示，因季节性增产，马来西亚7月棕榈油产量激增至今为止最高水平，较6月大幅增加11.21%至161万吨，高于市场预计的158万吨。此外，7月棕榈油出口环比增15.5%至135万吨，超过市场预期的8.5%。因出口增速快于市场预期，马来西亚7月末棕榈油库存增至173万吨，较前月仅增加10.68%，虽连续第三个月增加，创五个月新高点，但远低于市场预估的4%涨幅。豆油方面，国内仍处于大豆进口及压榨高峰期，豆油库存继续季节性回升。当前国内库存中性偏低，并无库存压力。菜油方面，关注国际机构对加菜籽新作产量的预估，关注减产幅度。

2、基本面数据

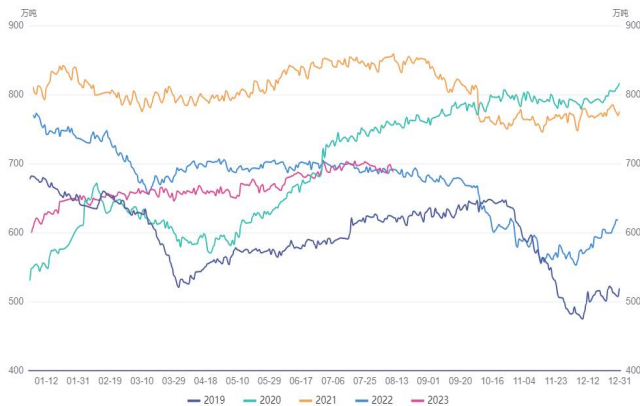
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2023 年 8 月 18 日，进口大豆港口库存为 692.55 万吨，较上周增加 4.38 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

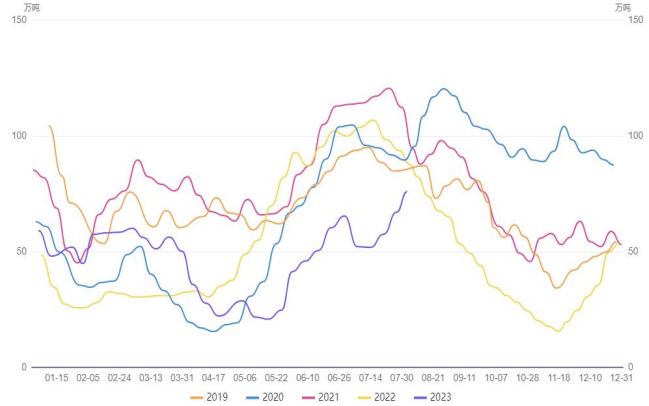
截止 2023 年 8 月 4 日，油厂豆粕库存为 67.19 万吨，较上周减少 8.77 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期最低水平。

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 15 日，豆油港口库存为 90.65 万吨，较上周减少 1.45 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 年同期中等水平。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2023 年 8 月 15 日，棕榈油港口库存为 63.85 万吨，较上周减少 2.2 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 18 日，CNF 美西大豆进口价 584 美元/吨，较上周减少 1 美元/吨。CNF 巴西大豆进口价 591 美元/吨，较上周增加 4 美元/吨。

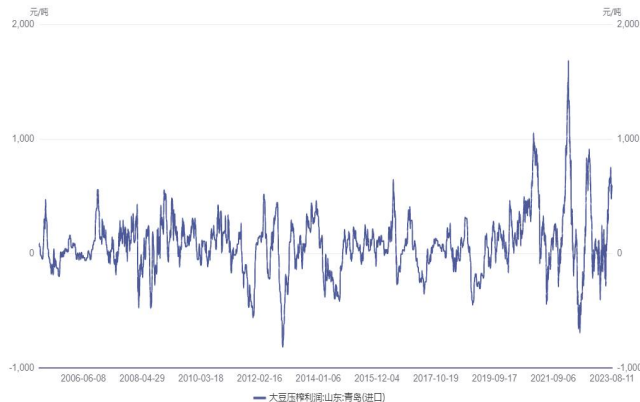
我国进口大豆压榨利润提高，截至 8 月 11 日，山东进口大豆压榨利润为 705.40 元/吨，较上周增加 105.45 元/吨。目前榨利处于盈利区间。

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

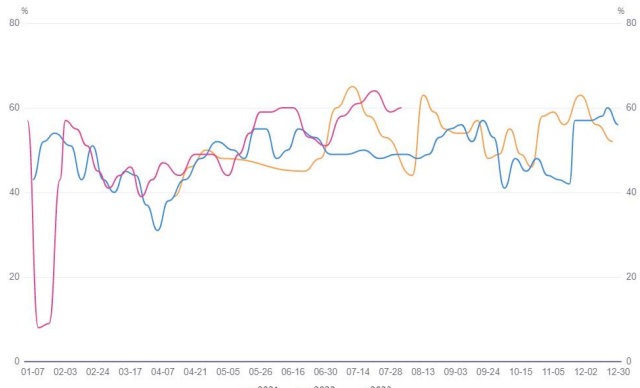
截至 8 月 11 日当周, 国内油厂大豆周度压榨量为 217.63 万吨, 较上周增加 2.23 万吨。截至 8 月 11 日, 国内大豆油厂开机率为 60%。

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

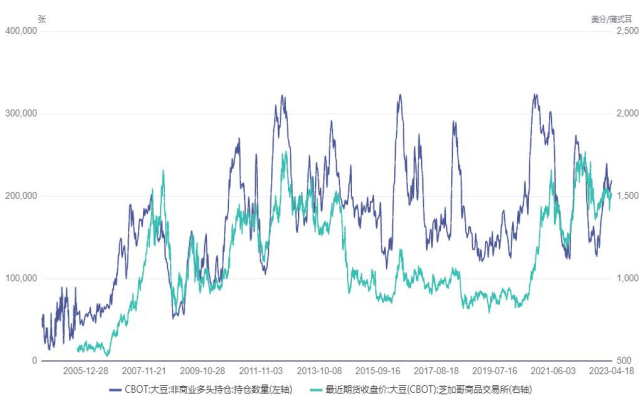


资料来源: iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和 大豆升贴水

截至 8 月 8 日, CFTC 大豆非商业多头持仓为 15.0 万张。截至 8 月 18 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 260 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：棕榈油领涨

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	78.91	-2.6	-3.059	4.1099	40174.75	117950.75
CBOT 大豆电子盘主力合约	1330.5	23	1.8565	2.9063	100611	307225.25
CBOT 豆油电子盘主力合约	63.76	3.54	5.5629	7.1073	50644	190646
CBOT 豆粕电子盘主力合约	381	-7.7	-1.8547	3.9619	51156.5	204667
豆一 2401	5164	152	3.8616	4.3895	29385.2	45064.4
豆粕 2401	4010	161	3.9129	5.7677	1327226.6	1652409.8
豆油 2401	8084	236	3.641	4.9949	631715.4	510261
棕榈油 2401	7614	264	4.2157	6.0136	636042.8	408524.4
菜油 2401	9110	174	2.3366	4.6889	343454.8	200065.8
玉米 2401	2598	-67	-1.7026	2.8518	145897	369141

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 1320-1380。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 1.05% 跌幅。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 毛棕榈油期货本月持平，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）：美国农业部发布 8 月供需报告，将美豆单产下调至 50.9 蒲/英亩，基本符合此前主流咨询机构预测的 50-51 蒲/英亩的区间。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，8 月累库。中国和印度需求向好，但原料采购维持刚需。综合来看，下周棕榈油或震荡走强。

2. 操作建议：

豆粕美豆主产区爱荷华州干旱，偏多对待；棕榈油马币走软且出口增加，期价上行，偏多对待。

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