

## 品种研究



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：双粕高位震荡 棕榈油持稳 8500 点

## 一、基本面分析

## 行业信息综述

(1) 政策面接连释放积极信号，美联储 11 月会议如期加息 75 个基点

证监会副主席方星海表示，将坚定不移推动资本市场高水平开放，引入更多各类境外机构投资者，吸引更多境内外中长期资金。今年 10 月进出口同比双双转负，外贸下行压力加大。国内政策面接连释放积极信号，为进一步提振经济，系统重要性银行将在四季度加大对制造业、基础设施领域的贷款投放力度，有助于提振市场信心。今年 10 月 CPI 涨幅回落，PPI 同比由正转负。今年 10 月新增贷款和社融规模不及预期，稳增长政策有望继续加码。

美国 10 月新增非农就业 26.1 万（前值 31.5），失业率由 3.5% 上升至 3.7%。美国非农数据进一步强化市场对美联储 12 月加息放缓的预期，美元指数延续调整。美联储三号人物、纽约联储主席威廉发表讲话称，目前的通胀率显然远高于长期目标，实现 2% 的通胀目标非常重要。美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，大幅低于预期的 8% 和前值 8.2%，表明控制通胀取得积极进展。市场对美联储加息放缓的预期进一步强化，美元指数大幅下跌，失守 108 整数关口。

(2) USDA 供需报告中性

USDA 11 月供需报告，新作美豆单产 50.2 蒲/英亩（预估 49.8），产量 43.46 亿蒲（预估 43.13），库存 2.2 亿蒲（预估 2），与市场预期基本吻合，报告中性。USDA 报告上调了美豆产量及期末库存，随着美豆收割进入尾声，市场焦点转移到南美市场，后期南美大豆能否实现丰产将成为关键。

(3) MPOB 报告利好

10 月马来西亚棕榈油库存 240 万吨（预期 253，上月 232，去年 183），产量 181 万吨（预期 182，上月 177，去年 173）；出口 150 万吨（预期 148，上月 142，去年 142）。印尼 6 月以启动出口泻库，放大了马来西亚季节性累库的利空压制，本月库存累积低于预期，产量低于预期，出口高于预期，偏利好。

(4) 分析综述

本周豆粕价格上涨。因为能源价格强劲以及中国需求前景乐观，成本端支撑增强。叠加受美国内河运输问题影响，国内 11 月进口大豆到港高峰或将推迟，到港量或处于同比下滑状态。而目前正值生猪家禽养殖需求旺季，下游企业豆粕需求存在刚需，使得油厂豆粕库存继续下探。

棕榈油主产国方面，马来棕榈油月度库存数据好于预期，出口数据好转，市场仍忧虑印尼的过量降雨对产量造成的影响。

## 二、基本面分析

### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 11 日，进口大豆港口库存为 592.70 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年偏低水平。

### 2. 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 4 日，油厂豆粕库存为 20.19 万吨。从季节性来看，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 2022 年 11 月 8 日，豆油港口库存为 57.00 万吨。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 2022 年 11 月 8 日，棕榈油港口库存为 81.50 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期最高水平。

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

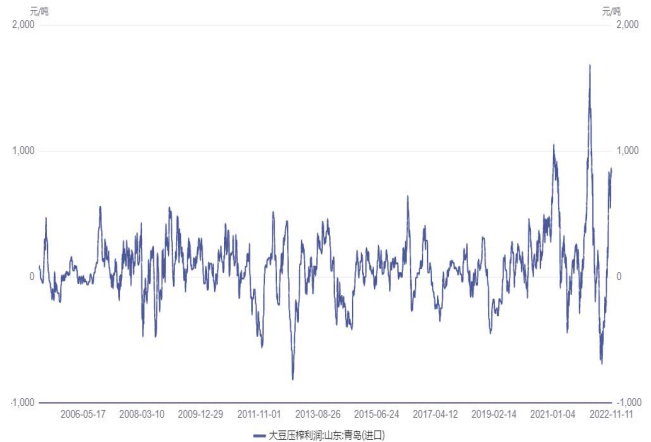
截至 11 月 10 日，CNF 美国大豆进口价 669 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 613 美元/吨。我国进口大豆压榨利润不变，截至 11 月 11 日，山东进口大豆压榨利润为 822.50 元/吨。

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

### 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：菜粕领涨

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	86.24	-6.37	-6.828	9.7182	42302.5	62270
CBOT 大豆电子盘 2301	1422.25	-40	-2.7521	3.3168	87555.5	258031.5
CBOT 豆粕电子盘 2301	76.02	-1.15	-1.6686	4.4577	47252.25	103468.75
CBOT 豆油电子盘 2301	404.3	-16.1	-3.9439	4.7336	52573	123412.5
豆一 2301	5680	85	2.3055	3.3959	132231.4	134558.6
豆粕 2301	4234	46	1.0984	3.8682	1120120	1645165
菜粕 301	3168	109	2.924	6.0804	744235.2	411712.8
豆油 2301	9350	-216	-3.149	6.3349	710412	423256.2
棕榈油 2301	8554	64	-0.4654	6.5489	1003626.2	431992.4
菜油 301	11730	376	1.7258	4.0955	570585.6	223965.4
玉米 2301	2881	25	0.4883	1.2605	311793.4	644432.8
鸡蛋 2301	4257	-41	-0.3744	1.9079	81467	148724

#### 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于自布林带下轨抬升, 预计波动区间为 1430-1480。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 自布林带下轨抬升

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



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, 本月出现小幅反弹。因供应忧虑、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, 芝加哥大豆本月涨 2.01%。密切关注南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): 下周豆粕市场预计偏弱运行。美豆收割进入尾声, 巴西大豆播种顺利, 预期丰产, 或令美豆价承压。国内油厂豆粕库存仍处同期低位, 下游提货正常, 对价格仍有支撑, 预计下周国内豆粕价格跟随美盘波动为主, 价格偏弱运行。

### 2. 操作建议

豆粕 k 线反转收跌, 博弈短空; 棕榈油再度攀升持稳 8550, 阶段多单继续持有。

## 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