

## 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：双粕震荡下行 棕榈油下破 8000 大关

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 政策面进一步加大稳增长力度

央行、银保监会发布金融支持房地产市场平稳健康发展的十六条措施，涉及房企融资和个人住房贷款等，有助于提振市场信心。监管层发布维稳楼市的相关措施后，多家银行讨论进一步加大房地产信贷投放力度。中美元首会晤就管控和稳定双方关系达成共识。今年10月投资、消费和工业增速全线回落，经济恢复的基础有待进一步巩固。近期稳经济、稳楼市政策接连出台，市场信心得到提振。央行三季度货币政策执行报告强调，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，为实体经济提供更有力的支持。

美国11月密歇根大学消费者信心指数降至54.7，为9月以来新低。美联储理事沃勒表示，考虑下次会议可能加息50个基点。美联储副主席布雷纳德表示，核心个人消费指数也可能出现下降，恰当的做法是尽快放缓加息步伐。美国10月PPI环比上涨0.2%，低于预期的0.4%，市场对通胀见顶和美联储加息放缓的预期加强。美国10月零售销售环比增长1.3%，为2月以来最大增幅。

## (2) 本周国内棕榈油市场大幅下行

本周国内棕榈油市场大幅下行。受产地库存增加及国内的需求忧虑打压，棕榈油价格在本周连续下跌。主产国方面，马来货币汇率上涨，原油下跌，马棕大幅下挫，且中国及欧盟需求萎缩加剧市场担忧情绪。国内方面，周内库存继续累库，库存高点尚未来临，供应压力较大。本周受原油大跌拖累，叠加马来货币汇率上涨，马棕BMD大幅下挫，虽然本周出口数据环比上月向好，但中国及欧盟需求萎缩加剧市场担忧情绪。国内方面，连盘棕榈油领跌油脂，现货价格随之下调国内基差较为坚挺，各区域间价差走缩，周内成交相对活跃。24度进口利润好转，周内个别客户买船。国内库存持续累库，到港持续增加，国内供应压力显现。

## (3) 本周豆粕价格承压下调

本周豆粕价格下跌。由于原油下跌、豆油期货急挫，交易商获利了结，同时巴西局部地区迎来降雨，有助于大豆播种工作推进，使得美豆本周期价走弱，加之人民币汇率回升，进口成本下滑，原料成本端对国内豆粕价格支撑不足。美国密西西比河水位上升，运输状况有所改善，国内进口大豆陆续到港，不过数量有限，豆粕产出虽有增多，但市场供应依然偏紧，尤其是华南地区，在北方价格持续回落的情况下，华南价格表现较为坚挺。当前市场看空后市氛围较浓，贸易商及饲企养殖端采购意愿不强，在无利好因素支撑的背景下，豆粕价格承压下调。

## 2、现货市场数据

### 1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 18 日，进口大豆港口库存为 569.02 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 11 日，油厂豆粕库存为 17.78 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

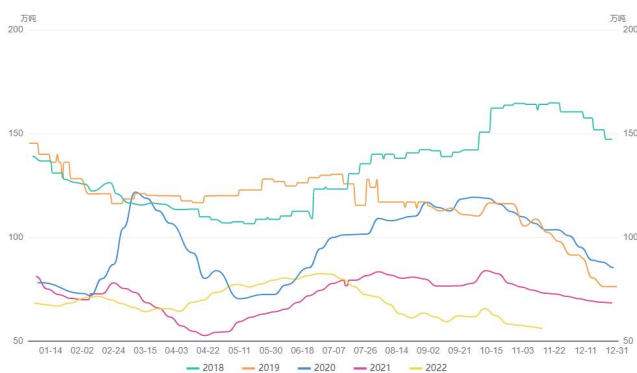
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 15 日，豆油港口库存为 56.20 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 15 日，棕榈油港口库存为 82.80 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

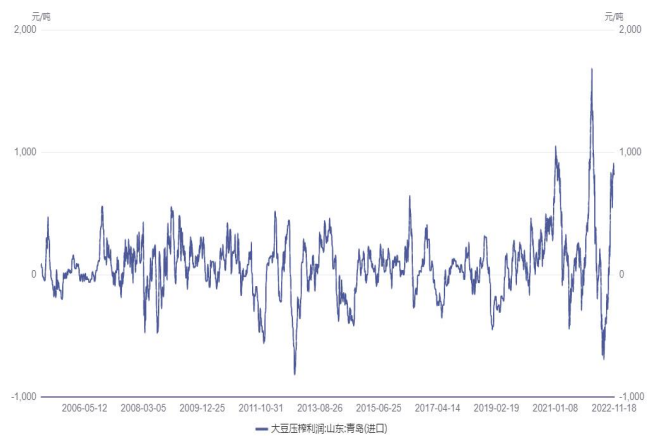
截至 11 月 17 日，CNF 美西大豆进口价 643 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 602 美元/吨。我国进口大豆压榨利润不变，截至 11 月 18 日，山东进口大豆压榨利润为 834.15 元/吨。

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

## 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	81.8	-6.36	-7.0771	8.6661	67174.25	62741
CBOT 大豆电子盘 2301	1417.75	-32.25	-2.342	4	81194.5	252213
CBOT 豆粕电子盘 2301	70.36	-4.18	-8.7182	7.5262	42928.75	108738
CBOT 豆油电子盘 2301	402.4	-1.2	-1.2758	2.2052	32048.75	116861.75
豆一 2301	5675	-2	-0.088	2.6951	86761.6	92640.4
豆粕 2301	4109	-140	-2.9523	3.6244	897739.8	1440484.8
菜粕 301	2957	-235	-6.6604	7.2055	683441.4	389796.8
豆油 2301	9202	-46	-1.5829	3.5035	642569	410494.2
棕榈油 2301	7898	-520	-7.6689	9.7648	964110.8	407936.4
菜油 301	11645	-143	-0.7246	2.757	530455.2	255255.2
玉米 2301	2816	-64	-2.2562	3.1597	356865.2	615661.6
鸡蛋 2301	4256	-6	-0.0235	3.801	92721.8	141266.8

### 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 1400-1450。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

### 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 0.3%。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：

豆粕继续消化利空，连豆粕小幅走低，交投宜短；棕榈油外盘油脂连续重挫，短线技术指标走弱，偏空对待。

## 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