

## 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：减产预期兑现 棕榈油持稳 8300

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 政策面频繁释放利好

证监会发布个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录，长期资金入市有助于维护资本市场稳定，提振市场信心。证监会主席易会满表示，深入推进股票发行注册制改革，统筹推进一揽子关键制度创新。央行拟提供 2000 亿免息再贷款支持保交楼，稳楼市政策进一步加码，有助于提振市场信心。近期政策面频繁释放利好，监管层强调探索具有中国特色的估值体系，稳楼市政策进一步加码。国务院常务会议提出，提出加大金融支持实体经济力度，适时适度运用降准等货币政策工具。国常会释放降准预期，有助于提振市场信心和风险偏好。

美国亚特兰大联储主席博斯蒂克称，准备在 12 月会议上放弃加息 75 个基点，预计再加息 0.75%-1%将足以控制通胀。美国旧金山联储主席戴利发表讲话称，如果通胀数据不降温，可以加息至 5%以上，没有排除 12 月会议上的任何可能性。美国克利夫兰联储主席梅斯特表示，降低通胀仍然是首要任务。美国 2 年期和 10 年期国债收益率曲线倒挂加深，暗示经济衰退的风险加大。美联储 11 月会议纪要显示，多数官员认为放缓加息步伐是合适的，利率将在更高水平见顶。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 降至 47.6，进一步强化市场对美联储加息放缓的预期，美元指数延续调整。

## (2) 南美大豆播种进度良好

截至上周四(11月17日)，巴西 2022/23 年度大豆播种面积触及 80%，高于一周前的 69%。截至 11 月 16 日，2022/2023 年度阿根廷大豆种植进度为 12%，低于去年同期的 16%。据海关数据显示，中国 10 月大豆进口 413.6 万吨，比上月的 771.5 万吨减少 46.4%，比上年同期的 510.9 万吨减少 19%。第 46 周(11 月 12 日至 11 月 18 日)111 家油厂大豆实际压榨量为 152.86 万吨，开机率为 53.13%。巴西计划在次年提高生物柴油掺混率，对豆价构成一定的支持。美国国内大豆需求保持坚挺，因为压榨利润持续丰厚，也给大豆价格提供了底部支撑。CBOT 大豆市场偏强运行，为豆粕价格带来一定支撑，不过随着国内进口大豆陆续到港，油厂开机率得到恢复，豆粕产出增多，供应状况预期逐渐缓解，同时下游先期已采购进口合同，使得近期采购现货节奏放慢，市场需求偏弱，油厂及贸易商降价销售意愿较强，价格继续回落，反弹动力不足。

## (3) 本周棕榈油止跌反弹

周内马棕 BMD 止跌反弹，主要受产量数据下行及出口数据向好影响，另外，市场传言印尼调整 DMO 政策，也对盘面起到推动作用。国内方面，周内库存继续累库，库存拐点或即将来临，供应压力减弱，但需求依旧难以回暖。

## 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 24 日，进口大豆港口库存为 564.16 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 18 日，油厂豆粕库存为 15.64 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

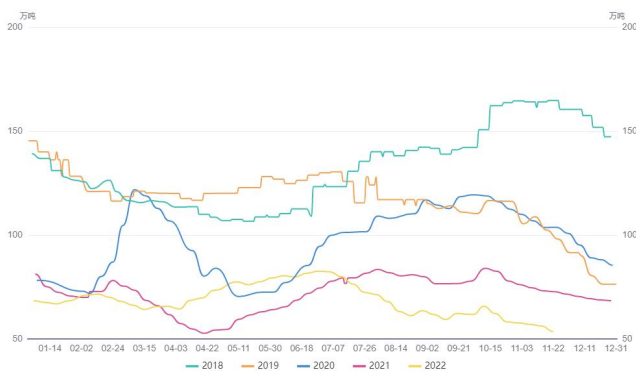
### 3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 11 月 22 日，豆油港口库存为 53.55 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

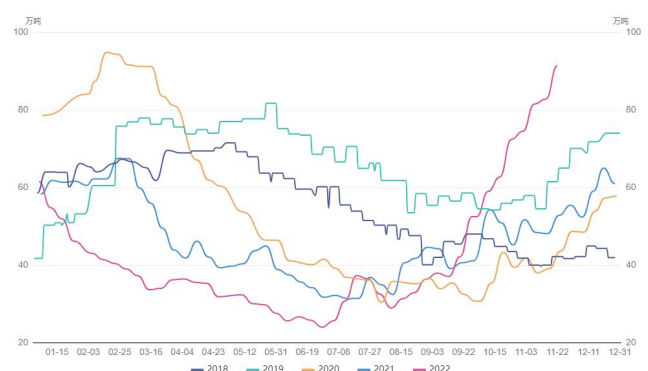
截止 2022 年 11 月 22 日，棕榈油港口库存为 91.40 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期最高水平。

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

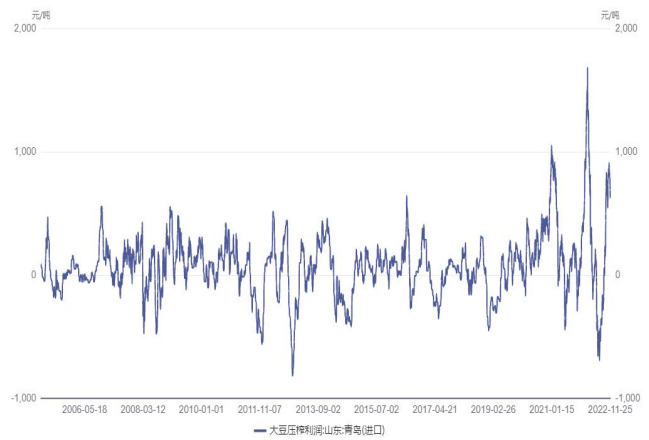
截至 11 月 24 日，CNF 美西大豆进口价 641 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 601 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 11 月 25 日，山东进口大豆压榨利润为 624.00 元/吨。

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	78.04	-2.07	-2.7418	8.8004	32449.5	56310.75
CBOT 大豆电子盘 2301	1437	8.75	0.6655	1.8379	60402.667	244772.67
CBOT 豆粕电子盘 2301	72.21	1.6	2.1647	4.4186	53434.667	116964.67
CBOT 豆油电子盘 2301	407.6	1.5	0.3447	1.6498	44013.333	126077
豆一 2301	5613	-52	-1.0925	2.3301	84559.4	87063.8
豆粕 2301	4303	181	4.7213	4.8035	717430	1327830.4
菜粕 301	3058	72	3.4156	3.5164	580242.8	349265.2
豆油 2301	9232	42	0.326	4.3961	569805.6	387122.8
棕榈油 2301	8302	406	5.1152	7.7508	912805.6	371759
菜油 301	11003	-749	-5.5131	6.1607	473941	193678.2
玉米 2301	2934	121	4.1903	4.1948	319689.6	533114.4
鸡蛋 2301	4440	158	4.3233	4.8575	98204.6	133247.8

### 2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格抬升至布林带中轨, 预计波动区间为 1420-1470。国内豆粕期货合约, 于布林带上轨运行。

图 9. 美豆周线级别, 价格抬升至布林带中轨

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。因南美局部地区干旱、大豆到港量逐步增多、美联储加息对经济衰退的担忧，芝加哥大豆本月涨 1.3%。密切关注南北美天气形势的演变。

**短期展望（周度周期）：**下周豆粕市场预计下跌。从装船的数据评估，11 月国内大豆到港量恢复，12 月将是大豆到港最集中的月份，有望突破 1000 万吨。随着进口大豆到港累积，豆粕产出增多，当前暂无利好因素支撑，市场看空后市情绪较浓，粕价将继续回调之路。不过当前库存仍处于低位，且市场刚需仍存，库存短期恢复难度较大，现货供应还将维持紧张，一定程度制约价格跌速。预计下周国内豆粕价格跟随美盘波动为主，价格偏弱运行，振幅 100 元/吨，均价 5200 元/吨左右。

#### 2、操作建议：

稳步攀高，多空分歧加剧，阶段多单谨慎持有；油脂内部分化，棕榈油站上 8300 元一线，阶段多单谨慎持有。

## 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