

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：天气升水注入 双粕共振上扬

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 政策面频繁释放利好

证监会主席易会满表示，要建设中国特色现代资本市场，进一步健全资本市场功能，更好服务构建新发展格局、推动高质量发展。国内稳增长政策进一步加码，疫情防控不断优化，市场对经济复苏的信心恢复。全球制造业 PMI 连续两个月低于枯荣线，市场对经济衰退的担忧再起。今年 11 月进出口同比降幅扩大，中央政治局会议强调着力扩大内需，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用。国务院总理李克强表示，随着优化调整措施的落实，中国经济增速将会持续回升。

美联储 12 月利率决议临近，市场已经提前消化了加息 50 个基点的预期，焦点转向加息终点何时到来。美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 意外上升，“新美联储通讯社”发文称，薪资压力将促使联邦基金利率在明年升破 5%。近期公布的美国非农和 ISM 非制造业 PMI 数据向好，特兰大联储将四季度经济增速预期从 2.8%上调至 3.4%。美国 2-10 年期国债收益率曲线倒挂幅度达到 85 个基点，连续三日破倒挂纪录，加剧市场对经济衰退的担忧。美联储 12 月利率决议临近，市场已经提前消化了加息 50 个基点的预期，焦点转向加息终点何时到来。

(2) 棕榈油录得七连跌

周内马棕 BMD 延续下跌态势，马来货币持续走强，国际原油及美豆油下挫给棕榈油带来较大压力，市场情绪偏空。路透社对 MPOB 的预估来看，11 月库存降幅 0.4%不及预期。但印尼政府将建立 B35 生物柴油政策实施机制，支撑盘面难以深跌。国内方面，连盘棕榈油周度跌势明显，现货基差表现偏弱，国内成交基差基本将至 100 以下。国内库存持续累库，12 月到港压力依旧，国内库存拐点或将推迟来临。

周内棕榈油成交明显减量，华北、华东、华南成交均较差。国内疫情政策放宽后，下游依旧观望为主，终端用户刚需采购为主。北方依旧受制于气温下降，且库存较高，需求疲态仍存，仅部分终端及饲料厂刚需采买，华东与华南本周出货明显不佳。

(3) 本周棕榈油宽幅震荡

本周豆粕价格先跌后涨。一方面是因为进口大豆大量到港，油厂开机率大幅提升，豆粕供应偏紧态势得到缓解，但后续到港量仍存不确定因素。另一方面，近期生猪价格逐渐回落一定程度上影响了豆粕需求，现货价格下降较快使基差快速回落。但随着国内防控措施优化，物流运力恢复较快，市场需求出现回暖趋势。南美方面，由于本周阿根廷天气持续干旱、影响大豆生长，阿根廷大豆产量预估大幅下降。此外，本周 CBOT 大豆市场偏强运行，这是因为中国防控措施逐渐优化，对美豆的需求有所增加，从而对美豆市场构成一定的支持，进而对豆粕价格带来一定支撑。

2、现货市场数据

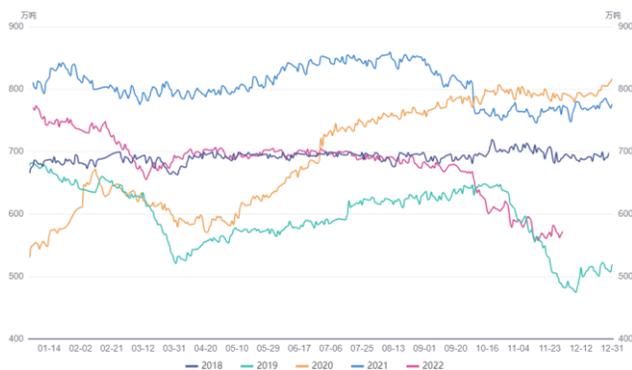
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 12 月 9 日，进口大豆港口库存为 569.60 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 12 月 2 日，油厂豆粕库存为 24.63 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 12 月 6 日，豆油港口库存为 52.00 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

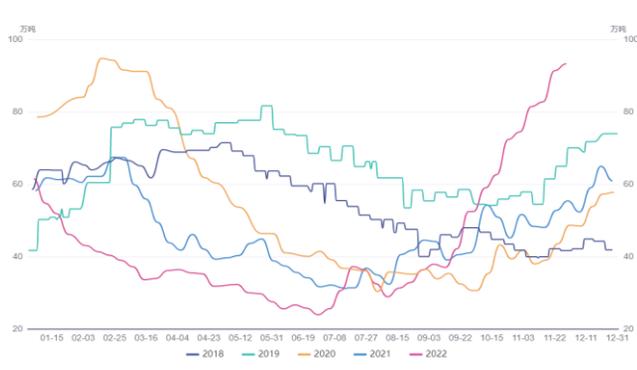
截止 2022 年 12 月 6 日，棕榈油港口库存为 96.75 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 5 年同期最高水平。

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

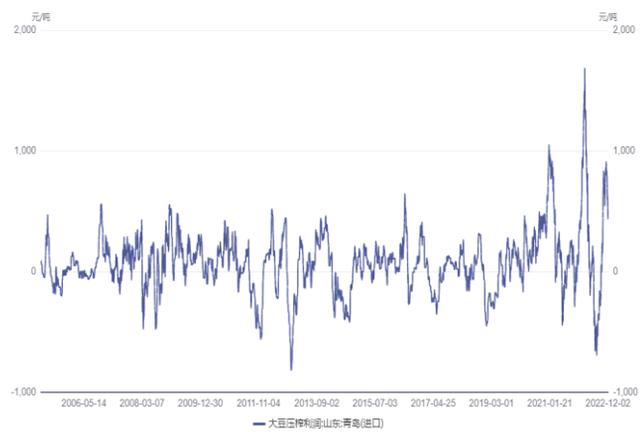
截至 12 月 8 日，CNF 美西大豆进口价 653 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 603 美元/吨。我国进口大豆压榨利润降低，截至 12 月 9 日，山东进口大豆压榨利润为 325.90 元/吨。

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：豆粕领涨

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	71.8	-6.04	-7.2831	10.907	9505	56522.25
CBOT 大豆电子盘 2301	1486.5	48	3.1933	3.9625	111761.25	215448.5
CBOT 豆粕电子盘 2301	60.6	-3.84	-7.041	8.473	61242	133637.75
CBOT 豆油电子盘 2301	462.2	38.1	8.7529	9.9505	62412.5	131445.5
豆一 2301	5602	27	0.7011	1.6323	85821.4	75782.6
豆粕 2301	4444	160	3.8075	5.042	831540.6	1066559
菜粕 301	3183	106	3.3777	5.8824	491505.6	255300.8
豆油 2301	9252	-70	0.1082	2.8749	428059.2	274331.4
棕榈油 2301	7966	-384	-3.6992	5.8922	716667.2	256301.4
菜油 301	11190	42	0.6204	3.2382	317282.6	132675.2
玉米 2301	2844	-42	-1.4553	1.9404	138379	206141.6
鸡蛋 2301	4415	64	1.401	3.1027	70887	89421.6

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 1460-1520。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 3.4%。密切关注南北美天气形势的演变。

短期展望（周度周期）：下周豆粕市场预计小幅上涨。随着国内疫情防控措施不断优化，且现阶段正值国内生猪及家禽的养殖需求旺季，后续即将到来的元旦及春节备货需求将拉动豆粕的消费，对豆粕价格将有一定的支撑。油厂继续主动调低豆粕价格的意愿将有所减弱，豆粕价格下跌速度将明显放缓，跌幅亦受限。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 4950 元/吨左右。

2、操作建议：

豆粕美豆连续上涨激励，连豆粕重心抬升，逢低博弈短多；棕榈油录得七连阴，短线技术指标趋弱，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