



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。

【新纪元期货·策略周报】

【2022年4月22日】

油粕：双粕高位震荡，棕榈油冲高回落

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 国内稳增长政策持续加码，受美联储加快加息和缩表的预期推动，实际利率由负转正

央行4月15日宣布全面降准0.25个百分点，释放长期资金约5300亿，进一步推动社会综合融资成本下降。今年一季度GDP同比增长4.8%，但工业生产放缓，消费持续走弱，经济下行压力依然较大。央行上缴结存利润6000亿，相当于降准0.25个百分点，稳增长政策不断加码。国家发改委强调加大助企纾困力度，做好大宗商品保供稳价工作。中美国债利差倒挂，资本外流的压力加大，加剧人民币汇率贬值的预期。

美国3月工业产出和4月纽约联储制造业指数大幅回升，显示制造业扩张显著加快。美联储鸽派官员发表讲话称，5月份具备加息50个基点的条件，支持年底前将利率上调至中性水平。受美联储加快加息和缩表的预期推动，实际利率由负转正。美联储主席鲍威尔发表讲话称，加快行动是恰当的，将在5月会议上讨论加息50个基点。美元指数止跌回升，10年期美债收益率再次上行。

(2) 菜粕保持震荡偏强

南美大豆因干旱减产已成定局，俄乌冲突造成粮油出口以及新季播种受阻无法证伪，加之国内菜粕需求进入旺季，菜粕期价仍有望维持偏强走势。

(3) 豆粕维持高位震荡

目前阿根廷大豆产区天气干燥，不利于大豆的灌浆和鼓粒。美国中西部地区低温低于常值，降雨令田间作业难以开展。国内部分地区疫情防控形势严峻，防控和封闭对于生产物流运输消费短期都带来一定影响。国内终端饲料厂商豆粕备货节奏存在一定阻碍，豆粕运输影响因素持续发酵，尤其是华东、山东以及沿江地区市场都是受影响较为明显的地区，因而一定程度上支撑豆粕现货基差。

(4) 棕榈油进入季节性增产周期

BMD毛棕榈油料三周来首次周线下跌，因库存前景增加。南部半岛棕榈压榨商协会(SPPOMA)周四发布数据显示，2022年4月1-20日马来西亚棕榈油产量增加7%。船运调查机构SGS周四稍晚公布的数据显示，马来西亚4月1-20日棕榈油产量出口较上月同期下滑12.6%，至63万吨。

(5) 分析综述

目前南美处于典型拉尼娜气象模式，南美干旱引发的减产，为近十年罕有。当前巴西大豆收获率超4/5，美国严重干旱面积缩减，俄乌地缘危机仍在持续冲击粮食价格，市场寄望更高的价格以激励美豆播种，芝加哥大豆收于1712。目前棕榈油进入季节性增产周期，且劳工短缺问题有望缓解，尝试逢高沽空。

二、基本面分析

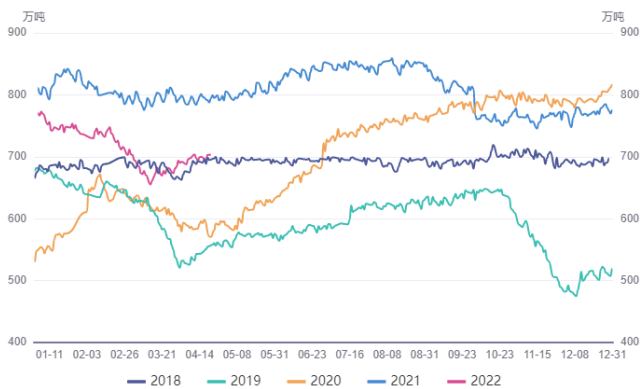
1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 04 月 21 日，进口大豆港口库存为 702.99 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史偏高水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

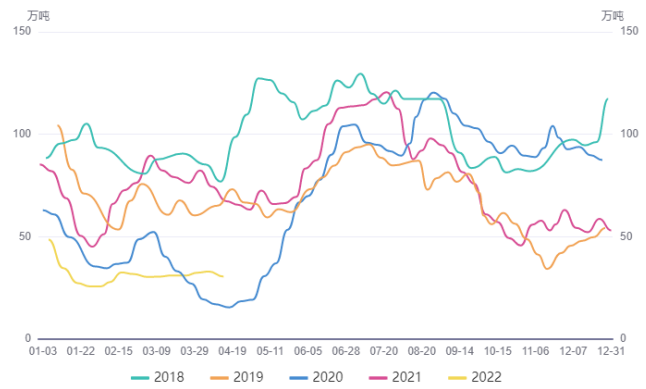
截止 2022 年 04 月 15 日，油厂豆粕库存为 30.54 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史较低水平。

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

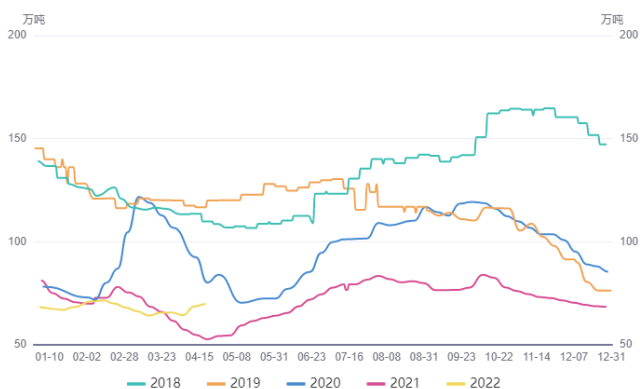
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 04 月 19 日，豆油港口库存为 69.75 万吨。从季节性来看，豆油港口库存位于历史较低水平。

4. 棕榈油国内库存季节性波动图

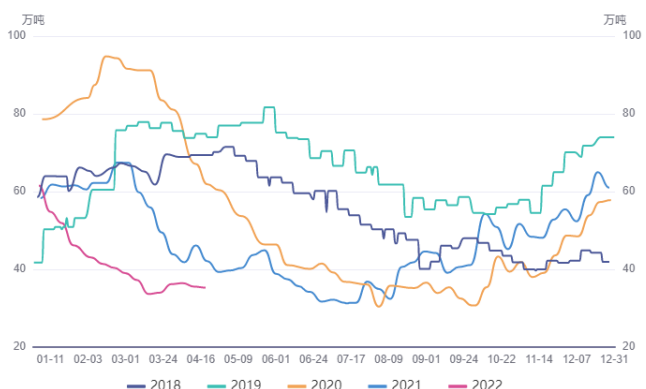
截止 2022 年 04 月 19 日，棕榈油港口库存为 35.30 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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 4 月 21 日，CNF 美西大豆进口价 716 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 755 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 4 月 21 日，山东进口大豆压榨利润为 386.60 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

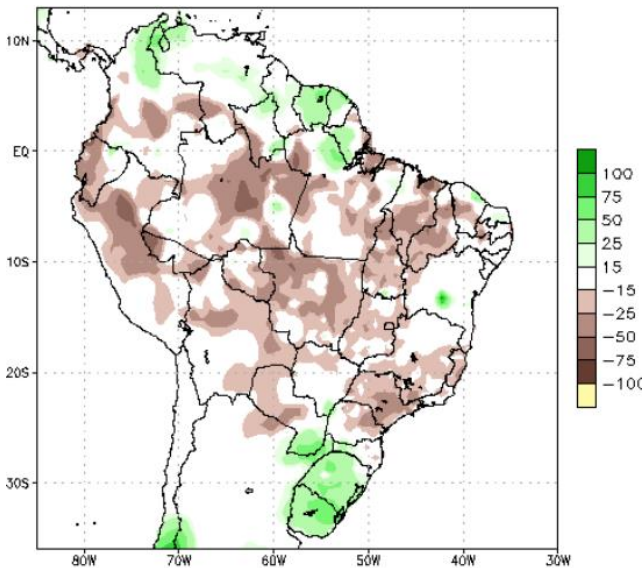


资料来源: iFind 新纪元期货研究

6. 关键作物区天气形势

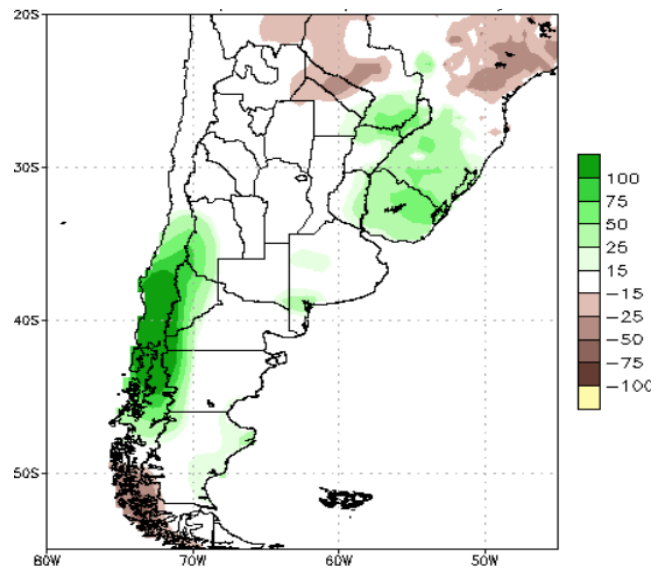
4月22日至4月30日期间,巴西大豆主产区中,中部地区持续无降雨,南部地区降雨有所减少,其余地区维持此前降雨预期。阿根廷大豆主产区中,东南部地区降雨略有减少,西部地区持续无降雨。

图7. 4月21日-27日巴西降水



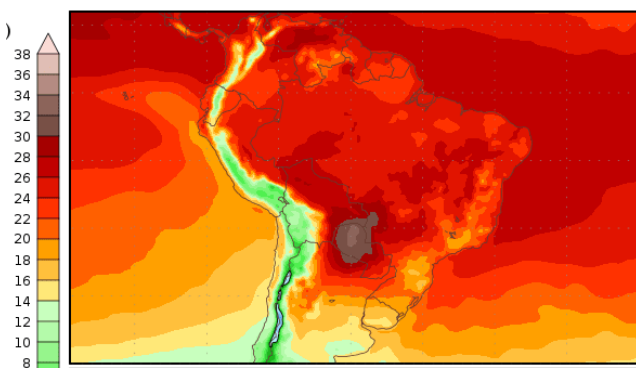
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图8. 4月21日-27日阿根廷降水



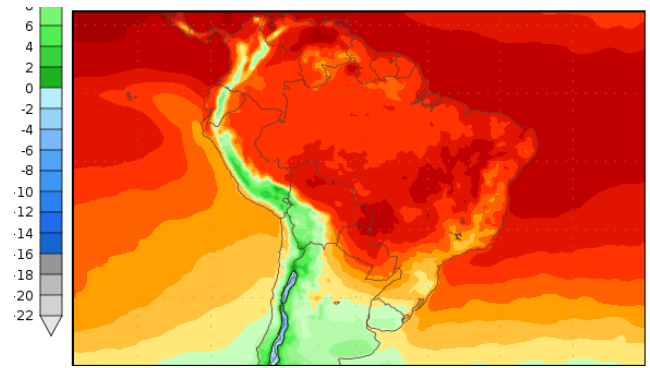
资料来源: NOAA 新纪元期货研究

图9. 南美4月22日-4月30日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图10. 南美4月30日-5月8日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

操作建议(周度周期): 豆粕 k 线反转失守 4100, 阶段多单避让; 棕榈油重心下移, 关注 11000 技术支持。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写, 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和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并获得许可, 并需注明出处为新纪元期货研究所, 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: 江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话: 0516-83831113
邮编: 221005
地址: 徐州市淮海东路153号

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: 深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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(电梯编号16楼1604室)

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(名义楼层16E)(尚需工商登记)

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: 023-6790698
邮编: 400010
地址: 重庆市渝中区新华路388号9-1#