

油粕：巴西天气影响降温 油粕短线面临回调压力

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 巴西暴雨影响供给

巴西大豆收割步入尾声，巴西最南部主产区南里奥格兰德（第二大生产州）遭遇暴雨和洪水。根据巴西官方数据显示，南里奥格兰德地区大豆产量大约为 2100-2200 万吨左右，收割进度约在 60%以上，意味着大约有 500-600 万吨大豆尚未收割。

由于此轮降雨程度较为罕见，导致南部多地出现非常严重的积水，对于已经收割入仓的大豆也面临着水淹风险。目前由于洪水尚未消退，还无法评估洪灾的全部影响。

(2) MBOP 供需报告利空

马来西亚棕榈油局(MPOB)周五公布的数据显示，4月底马棕库存为 174 万吨，较 3月增长 1.85%，4月毛棕榈油产量环比增加 7.86%至 150 万吨，出口量下滑 6.97%至 123 万吨。此前一项调查显示，4月棕榈油库存预计为 168 万吨，较 3月下滑 2%；产量预计为 146 万吨，出口量预计为 122 万吨。

4月末马来西亚棕榈油库存意外录得 6个月来首升，因当月产量增长幅度较大且出口出现下滑。4月份产地进入增产季，随着斋月节结束，工人陆续复工复产导致马棕生产效率提高，产量随之恢复。同时，棕榈油消费因价格高企而受到抑制，国际豆棕、葵棕价差倒挂下，马棕出口份额受到打击。

(3) 双粕先抑后扬

节后 CBOT 大豆主力合约价格冲高，于 1250 美分/蒲受阻，现回落至 1200 美分/蒲存在支撑，上涨驱动主要在于巴西南部暴雨引发市场对于巴西大豆供给担忧，随后的价格回落主要在于 5月 USDA 供需报告可能带来的利空。国内双粕节后随之高开，而后天气炒作降温走势先扬后抑。

三大油脂方面，不同于粕类的先扬后抑，油脂整体氛围较为冷淡，节后市场重回基本面主导，供强需弱格局延续，三大油脂延续下行趋势。



葛妍

分析师

从业资格证：F3052060

投资咨询证：Z0017892

TEL：0516-83831165

E-MAIL：geyan@neweraqh.com.cn

英国萨塞克斯大学管理与金融专业
理学硕士，FRM 持证人，中级经
济师。

2、基本面数据

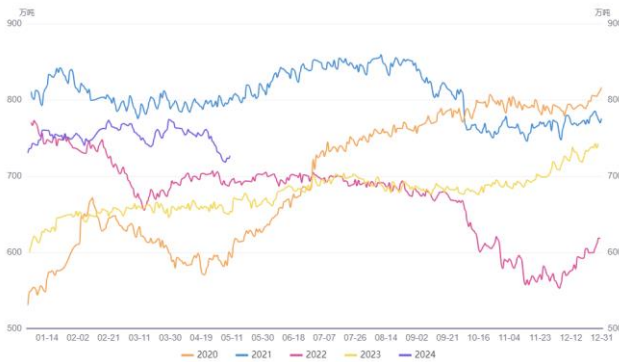
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2024 年 5 月 10 日，进口大豆港口库存为 726.44 万吨，较上周减少 3.86 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年中偏高水平。

(2) 豆粕国内库存季节性波动图

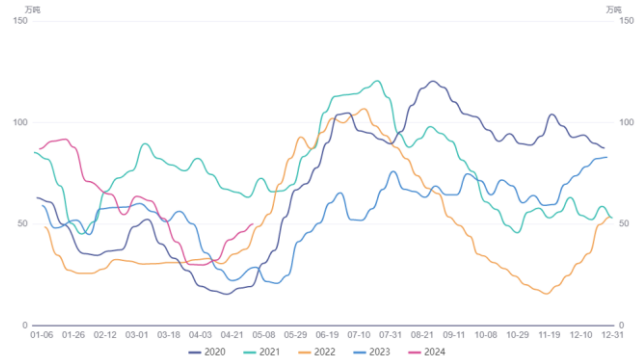
截止 2024 年 5 月 03 日，油厂豆粕库存为 50.03 万吨，较上周增加 3.79 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期中等。

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 2024 年 5 月 07 日，豆油港口库存为 74.30 万吨，较上周减少 2 万吨，目前豆油库存自高位回落。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期中等水平。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2024 年 5 月 07 日，棕榈油港口库存为 49.70 万吨，较上周减少 0.5 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期中等水平。

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 5 月 10 日，CNF 巴西大豆进口价 495 美元/吨，较上周减少 8 美元/吨。CNF 美西大豆进口价 527 美元/吨，较上周减少 5 美元/吨。

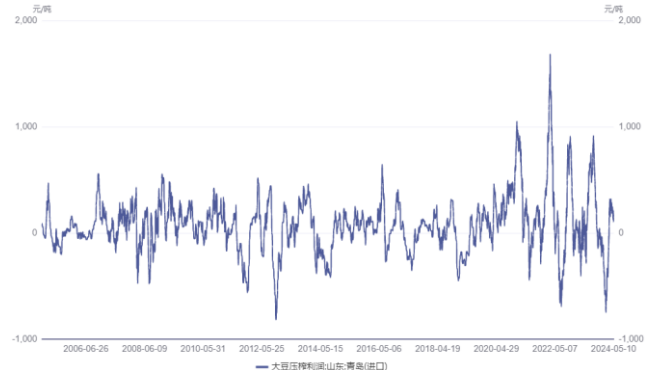
我国进口大豆压榨利润提高，截至 5 月 10 日，山东进口大豆压榨利润为 103.90 元/吨，较上周下降 75.30/吨。压榨利润有所降低。

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) 大豆压榨量和油厂开机率

截至 5 月 03 日当周，国内油厂大豆周度压榨量为 193.06 万吨 1,930,600.00，较上周增加 14 万吨。截至 5 月 03 日，国内大豆油厂开机率为 51%，较上周增加 3%。

图 7. 国内油厂周度压榨量



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 8. 国内大豆油厂开机率

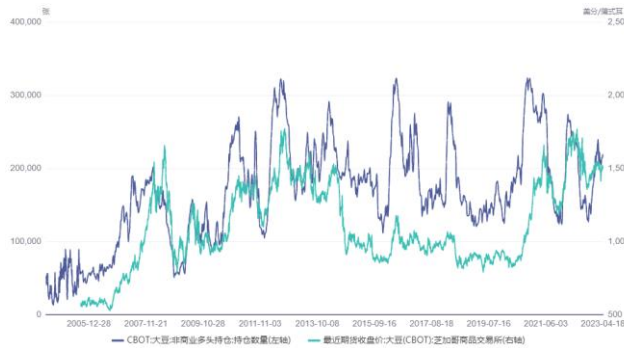


资料来源：iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆 CFTC 持仓和大豆升贴水

截至 4 月 30 日，CFTC 大豆非商业多头持仓为 9.21 万张，比上周减少 0.433 万张。截至 2 月 2 日，进口大豆巴西港口升贴水为 140.00 美元/吨，进口大豆美国西岸升贴水为 233 美元/吨。

图 9. CFTC 大豆非商业多头持仓



资料来源：iFind 新纪元期货研究

图 10. 进口大豆升贴水



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

主力合约	周收盘价 (元/吨)	周涨跌	周涨跌幅 (%)	成交量 (手)	持仓量 (手)
豆粕 2409	3411	118	3.58	2077687	2262983

豆油 2409	7450	-122	-1.61	557171	772366
棕榈油 2409	7698	-12	-0.16	739984	572135
菜油 2409	8350	145	1.77	744019	353208

2. K线及价格形态分析

芝加哥大豆价格本周重心上移, 预计波动区间为 1150-1250。国内豆粕期货合约, 整体延续上行态势。

图 11. 美豆周线级别, 重心上移



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 12. DCE 豆粕冲高上行



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）：全球大豆市场供应逐步转向宽松，南美大豆基本定产，美豆播种开始提速，受到天气因素扰动，种植进度的快慢决定了最终单产情况。国内进口大豆到港量有望继续增加。2024 年初以来，我国沿海油厂大豆平均开机率处于历史同期均值偏低位置，主要是前期压榨利润偏低且到港量预期偏少，油厂缺豆停机制约压榨产能。四月中下旬开始，大豆大量到港且后市预期压榨利润较好，库存将出现拐点，随着生猪养殖利润修复，5-6 月份养殖情绪仍较弱，下半年或迎来好转。豆粕供需弱格局延续，但巴西升贴水高位下，下行空间受到限制。

短期展望（周度周期）：巴西洪水影响继续但市场扰动情绪趋缓，市场等待今晚 USDA 报告的出台，市场预期全球大豆库存或创四年新低。国内豆粕现货稳中略降，现货成交缩量，市场观望气氛浓重，由于巴西升贴水依然坚挺，市场底部存在支撑明显，豆粕短线延续调整态势；进口加拿大油菜籽继续到港和国产油菜籽开始上市，供给仍施压，加之今年水产需求较弱，菜粕短线震荡整理。三大油脂方面：MPOB 报告出台，4 月马棕油库存回升至 174 万吨，远高于市场预期，报告中性偏空，随后公布马棕油出口数据依然不佳。国内三大油脂现货成交清淡，由于近期进口利润改善，大豆、菜籽和棕榈油买船均有所增加，加之终端需求有限，油脂库存总量或将迎来拐点，棕榈油短线延续调整态势；豆油短期弱势运行；成本端支撑减弱，菜油短线回调态势。

2、操作建议：

豆粕短线延续调整态势；菜粕短线震荡整理；三大油脂短线弱势运行。

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