



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 持证入，中级经  
济师。

## 【新纪元期货一周策略周报】

【2024年6月14日】

## 油粕：国内三大油脂 追随国际而动

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) MPOB 报告中性偏空，

马来西亚棕榈油 MPOB 报告数据显示，产量 170.4 万吨，环比增加 13.48%；出口 137.8 万吨，环比增加 11.66%；进口 2.07 万吨，环比下降 40.28%；期末库存 175.3 万吨，环比增加 0.5%；国内消费 33.8 万吨，环比增加 25.17%。本次报告数据余市场两大机构的预估相比，产量高于市场预估，出口量低于市场预期，进口量低于市场预期，国内消费高于市场预期，期末库存符合市场预期。

## (2) USDA 供需报告中性偏空

6 月 USDA 报告中性偏空，供需报告上调美国旧作和新作大豆库存预期，对巴西大豆减产预估不及市场预期。美国大豆 2023/24 年度结转库存预测上调至 3.5 亿蒲式耳，高于 5 月份预估的 3.4 亿蒲式耳，新作大豆结转库存预估上调至 4.55 亿蒲式耳，高于 5 月的 4.45 亿蒲式耳。

USDA 下调巴西 2023/24 年度大豆作物产量预估，从 5 月的 1.54 亿吨调降至 1.53 亿吨，高于市场平均预期的 1.518 亿；报告维持阿根廷大豆产量不变，仍为 5000 万吨，市场关注月底种植面积报告。

## (2) 双粕宽幅震荡。

双粕表现偏弱，周初等待供需报告指引，内外盘走势较为谨慎，USDA 报告公布后，双粕延续调整态势，市场底部波动加剧。CBOT 大豆底部震荡剧烈，周四大幅回升，天气因素影响再度显现。

外部市场多空交织，国内油脂跟随国际油脂而动，菜油弱势凸显，因菜籽到港明显增加，供应宽松而需求转淡，三大油脂承压运行。

## 2、基本面数据

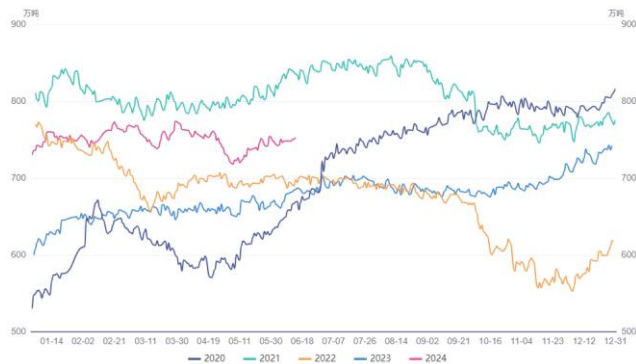
### (1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2024 年 6 月 14 日，进口大豆港口库存为 752.60 万吨，较上周上行 4.38 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 6 月 11 日，油厂豆粕库存为 84.50 万吨，较上周增加 2.07 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期偏高水平。

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 2024 年 6 月 11 日，豆油港口库存为 81.80 万吨，较上周增加 0.1 万吨，目前豆油库存逐步回升。从季节性来看，豆油港口库存位于近 5 年同期偏高水平。

### (4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2024 年 6 月 11 日，棕榈油港口库存为 41.50 万吨，较上周减少 1.9 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于近 5 年同期偏低水平。

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 6 月 14 日，CNF 巴西大豆进口价 497.00 美元/吨，较上周减少 8 美元/吨。CNF 美西大豆进口价 513 美元/吨，较上周减少 2 美元/吨。

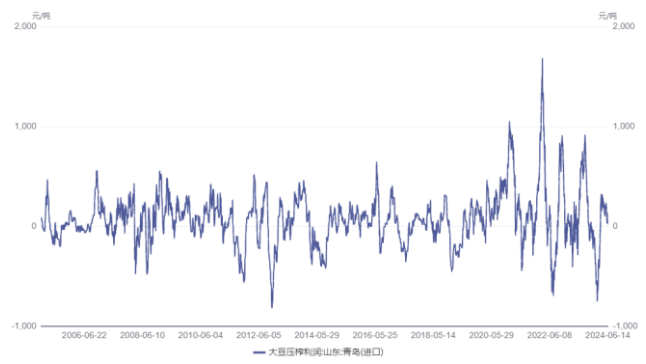
我国进口大豆压榨利润提高，截至 6 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为 25.30 元/吨，较上周降低 25.30/吨。压榨利润大幅降低。

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6月7日当周，国内油厂大豆周度压榨量为205.17万吨，较上周降低10.29万吨。截至6月7日，国内大豆油厂开机率为55%，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6月4日，CFTC大豆非商业多头持仓为12.81万张，比上周降低0.16万张。截至5月16日，进口大豆巴西港口升贴水为165.00美元/吨，进口大豆美国西岸升贴水为237.00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	3457	37	1.06	1132156	1969692

豆油 2409	7884	124	1.55	518486	686940
棕榈油 2409	7684	116	1.49	875186	527752
菜油 2409	8469	143	1.66	539423	316304

## 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 1170-1250。国内豆粕期货合约, 整体延续调整态势。

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）：国际大豆市场供应逐步转向宽松，南美大豆收割进入尾声，暴雨影响下巴西产量虽小幅下行，但整体较 23 年仍大幅增长，阿根廷处于加速收获阶段。北美进入大豆生长关键期，存在天气炒作的可能。国内大豆到港量逐步增加，油厂开机率维持较高水平，部分油厂可能出现累库，下游养殖需求仍较为平淡，企业采购趋于谨慎。目前巴西升贴水有所松动，但仍维持高位，对豆粕价格支撑仍在。连粕主力 09 合约仍面临 3650 元/吨一线的上行阻力，将围绕 2250-3650 点区间宽幅震荡，关注后续是否存在美豆播种天气炒作机会。

短期展望（周度周期）：6 月 USDA 报告中性偏空，供需报告上调美国旧作和新作大豆库存预期，对巴西大豆减产预估不及市场预期，市场关注月底种植面积报告。随着大豆到港量增加，国内大豆及豆粕库存持续攀升，豆粕短线关注 3400 关键支撑；进口加拿大油菜籽继续到港，菜粕短线弱势震荡。马棕油出口关税参考价格下滑，马棕出口存在增加预期。国内累库幅度放缓，需求表现一般，棕榈油短线操作为宜。国内菜油工厂成交放量，均为远月基差合同，对现货价格提振较弱，供强需弱格局仍在，菜油震荡思路对待；国内大豆压榨量有所下降，豆油累库幅度放缓，市场持挺价心理，需求表现一般，豆油进一步上涨的动力依旧不足。

### 2、操作建议：

豆粕短线关注 3400 关键支撑；菜粕弱势格局延续；三大油脂跟随国际油脂而动，短线操作为宜。

## 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