



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。

## 【新纪元期货一周策略周报】

【2024年6月28日】

## 油粕：双粕底部回升 等待重要报告指引

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 重磅报告等待公布

市场关注美国农业部将于周五(北京时间周六凌晨)发布的播种面积报告和6月1日的季度库存报告。这两份报告或导致大豆价格剧烈波动。目前预估显示美国大豆种植面积为8686万英亩,比3月份播种意向高出35万英亩,主要原因为大豆种植成本更低,收益前景相对好于玉米,大豆种植窗口关闭更晚。分析师还预计6月1日美国大豆库存为9.57亿蒲,低于3月1日的18.5亿蒲,但高于去年同期的7.96亿蒲。

美国农业部出口销售报告显示,截至6月20日当周,美国当前市场年度大豆出口销售净增28.29万吨,较之前一周减少49%,较前四周均值减少19%,低于市场预估的净增30-60万吨,其中,对中国大陆出口销售净增7.77万吨,上周美国对中国(大陆)销售21.4万吨大豆。

## (2) 马棕市场多空交织

马棕存在减产预期但出口需求疲弱。SPPOMA数据显示,6月1-25日马棕产量环比下滑5.62%,与前20日相比减幅收窄。但印尼降低关税影响马棕出口,三家机构预计马棕前25日出口需求走疲,马棕预计继续累库,限制盘面走势。

## (3) 菜粕技术性回升

菜粕震荡回升,技术性买盘支撑。国内油厂的菜籽压榨量高位回落,菜粕库存保持在较低水平,进口菜籽的成本在短期内为菜粕期现货价格提供支撑。五月下旬开始,菜粕出现连续下跌,目前技术面存在超跌反弹需求,但菜粕市场供强需弱格局尚未发生根本改变。

## 2、基本面数据

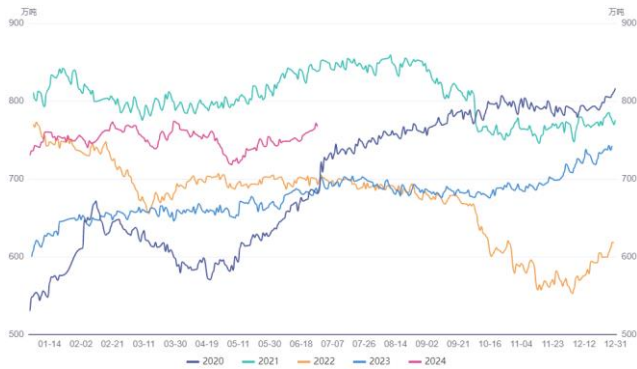
### (1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2024 年 6 月 28 日，进口大豆港口库存为 767.20 万吨，较上周上行 8.22 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于近 5 年偏高水平。

### (2) 豆粕国内库存季节性波动图

截止 2024 年 6 月 21 日，油厂豆粕库存为 93.26 万吨，较上周减少 2.50 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 25 日，豆油港口库存为 84.70 万吨，较上周增加 1.3 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 25 日，棕榈油港口库存为 43.20 万吨，较上周增加 1.3 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位近 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 28 日，CNF 巴西大豆进口价 472.00 美元/吨，较上周减少 9 美元/吨。CNF 美西大豆进口价 493 美元/吨，较上周减少 4 美元/吨。

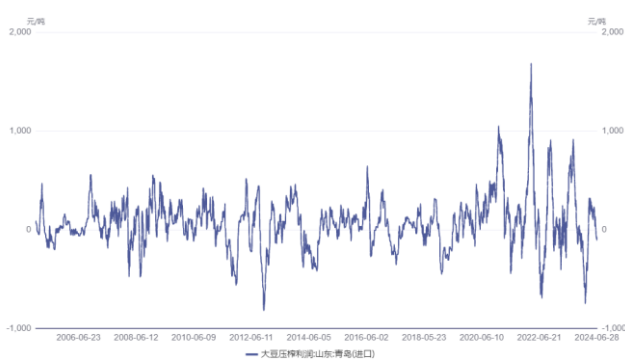
我国进口大豆压榨利润持续走低，截至 6 月 28 日，山东进口大豆压榨利润为-107.75 元/吨，较上周降低 30.25/吨。压榨利润大幅降低。

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

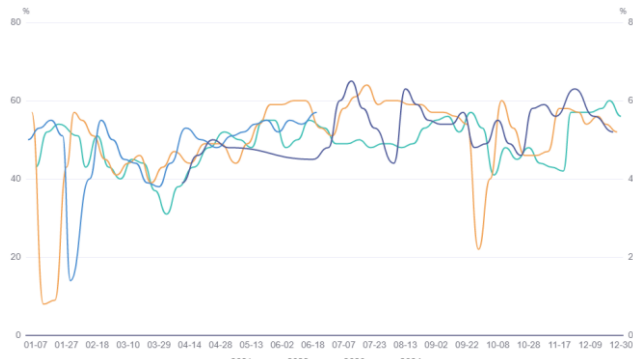
截至6月21日当周，国内油厂大豆周度压榨量为214.34万吨，较上周增加11.27万吨。截至6月21日，国内大豆油厂开机率为57%，较上周增加3%。

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

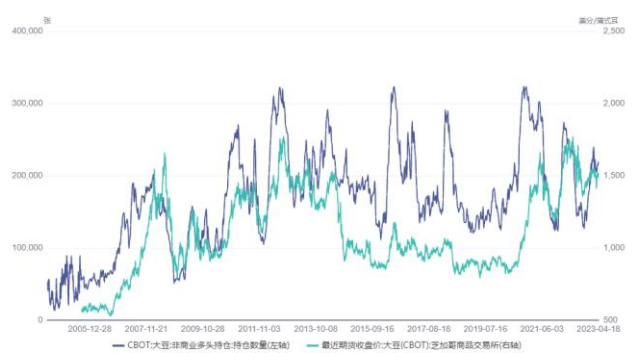


资料来源：iFind 新纪元期货研究

(7) 大豆CFTC持仓和大豆升贴水

截至6月18日，CFTC大豆非商业多头持仓为14.19万张，比上周增加0.93万张。截至5月16日，进口大豆巴西港口升贴水为135.00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	40	1.20	956329	1780999

豆油 2409	7834	8	0.10	419479	646914
棕榈油 2409	7666	22	0.29	642162	490608
菜油 2409	8382	84	1.01	449291	299983

## 2. K线及价格形态分析

芝加哥大豆价格本周弱势震荡, 预计波动区间为 1100-1160。国内豆粕期货合约, 价格自低位回升。

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 豆粕低位回升



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，关注后续美豆播种天气炒作机会。

**短期展望（周度周期）：** 市场关注美国农业部将于周五(北京时间周六凌晨)发布的播种面积报告和 6 月 1 日的季度库存报告，或导致大豆价格剧烈波动。二季度进口大豆到港较大，7 月份大豆到港量可能创年内新高，国内大豆供给宽裕。等待月底季度库存报告指引，豆粕谨慎短多；目前技术面存在超跌反弹需求，但菜粕市场供强需弱格局尚未发生根本改变，短多长空思路对待。油脂方面，外盘多空因素交织，原油强势，马棕存在减产预期但出口需求疲弱。国内供应宽松及需求清淡限制油脂上涨空间，进口大豆和菜籽到港顺畅，工厂开机率维持高位，加之需求依旧疲弱，工厂成交清淡。豆油和菜油库存持续增加，棕榈油上周也出现累库，豆棕价差缩窄抑制棕榈油需求，三大油脂震荡思路对待。

### 2、操作建议：

等待月底季度库存报告指引，豆粕谨慎短多；菜粕短多长空思路对待；三大油脂震荡思路对待。

## 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