



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7月5日】

油粕：炒作情绪降温 油脂油料震荡加剧

一、基本面分析

1、行业信息综述

(1) 印尼关税消息扰动盘面

据路透社等媒体报道,印尼贸易部长 Zulkifli Hasan 6月28日在公开场合表示,印尼拟计划对中国部分产品征收进口关税的消息刺激,油脂看涨氛围浓厚。近期印尼贸易部长表示计划对中国鞋类、服装、纺织品、化妆品和陶瓷征收 100%-200%的进口关税,市场交易热情随之点燃。

随着消息端炒作降温,棕榈油走势逐步回归产地基本面。一项针对 12 位行业分析师的调查显示,6月马棕产量环比减少 5%至 162 万吨,预计为四个月以来首次下降,出口料环比减 10%至 124 万吨,库存预计环比增加 4.53%至 183 万吨,市场等待后续 MPOB 供需报告的公布。

(2) 关注点转向美豆种植天气

美豆仍处于关键生长期,天气炒作预期仍在。根据最新的干旱监测报告,美国西部玉米带 7 月天气预计炎热干燥。7 月后期,下一波袭击美国的热浪预计将给玉米带的西半部地区带来更大影响,美国干旱监测(U.S. Drought Monitor)数据显示,截至 7 月 2 日的一周,美国无反常干燥和干旱的面积较上周减少 1.86%至 52.74%。反常干燥(D0)至超级干旱(D4)的面积占比升至 47.26%。

(3) 阿根廷大豆收割完成

布宜诺斯艾利斯谷物交易周四在周度作物报告中称,阿根廷 2023/24 年度大豆收割上周结束,最终产量为 5.050 万吨,创下五年内最高水平。该交易所最初预估大豆产量为 5.250 万吨,但夏季的严重热浪造成了阿根廷农田损失。根据官方数据,截至 6 月 26 日,阿根廷农民销售了 44.3%的大豆产量,政府预估 2023/24 年度大豆产量为 4.970 万吨。

2、基本面数据

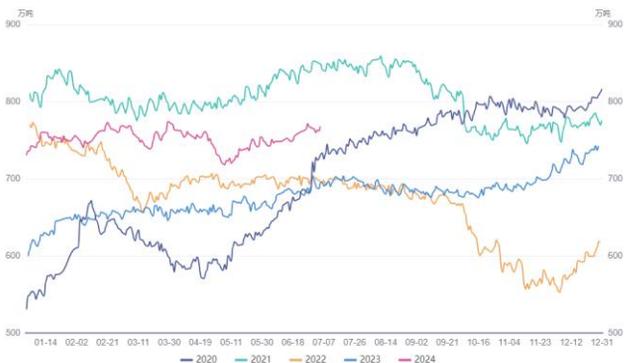
(1) 大豆国内库存季节性波动图

截止 2024 年 7 月 5 日，进口大豆港口库存为 767.60 万吨，较上周上行 0.4 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 28 日，油厂豆粕库存为 100.06 万吨，较上周增加 6.8 万吨。从季节性来看，国内主流油厂豆粕库存位于近 5 年同期高位。

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 7 月 02 日，豆油港口库存为 89.30 万吨，较上周增加 4.6 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 年同期高位。

(4) 棕榈油国内库存季节性波动图

截止 2024 年 7 月 02 日，棕榈油港口库存为 45.50 万吨，较上周增加 2.3 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 7 月 05 日，CNF 巴西大豆进口价 490.00 美元/吨，较上周增加 16 美元/吨。CNF 美西大豆进口价 500 美元/吨，较上周增加 7 美元/吨。

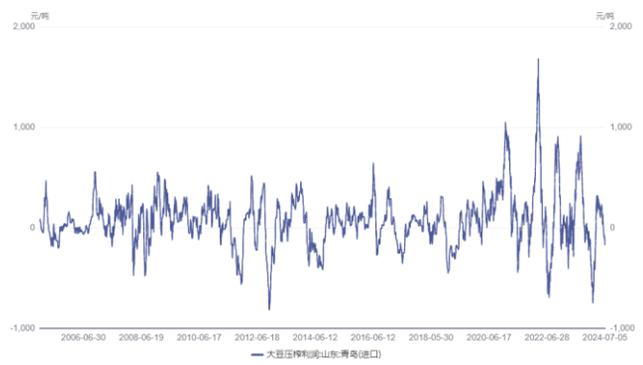
我国进口大豆压榨利润降低，截至 6 月 14 日，山东进口大豆压榨利润为-177.50 元/吨，较上周降低 64.80/吨。压榨利润大幅降低。

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28日当周,国内油厂大豆周度压榨量为197.40万吨,较上周降低16.94万吨。截至6月28日,国内大豆油厂开机率为52%,较上周增加5%。

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25日,CFTC大豆非商业多头持仓为13.26万张,比上周减少0.93万张。截至6月21日,进口大豆巴西港口升贴水为175.00美元/吨,进口大豆美国西岸升贴水为241.00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	3338	-36	1.07	1167140	1742879

豆油 2409	7952	118	1.51	354153	633925
棕榈油 2409	7954	288	3.76	730873	571337
菜油 2409	8732	350	4.18	643044	296348

2. K线及价格形态分析

芝加哥大豆价格本周低位运行, 预计波动区间为 1100-1130。国内豆粕期货合约, 整体延续震荡态势。

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，南美大豆基本收割完成。北美进入大豆生长关键期，存在天气炒作可能。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。目前巴西升贴水仍维持高位，关注后续美豆播种天气炒作机会。

短期展望（周度周期）：美豆仍处于关键生长期，天气炒作预期仍在，国内进口大豆压榨利润好转，企业加快大豆采购步伐。7-8 月国内大豆供应仍然充裕。6 月份国内油厂大豆压榨量 850 万吨，大豆库存上升 100 万吨，预计 6 月份我国大豆进口量近 1000 万吨。7 月份我国大豆进口到港量约 1100 万吨，可能创年内新高，8 月份到港 800 万吨。基本面缺乏明确利多，豆粕短线参与；供强需弱格局尚未发生根本改变，菜粕区间震荡格局。随着印尼加税消息不断消化，市场关注产地产量情况。6 月马棕或受天气影响，产量回落对行情提供支撑。消息端炒作降温，走势逐步回归产地基本面，棕榈油快进快出。基本面偏弱，豆油短空轻仓持有；菜籽生长季天气交易，菜油短线弱势震荡格局。

2、操作建议：

豆粕短线参与；菜粕区间震荡格局；三大油脂短线交易为主。

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