



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9月16日】

油粕：USDA 报告超预期利多 豆粕收高

一、基本面分析

行业信息综述

(1) 政策面不断释放稳增长信号，美国 8 月 CPI 超预期增长

国务院专题会议指出，要继续出台稳经济阶段性政策，能用尽用、快出快落地，多措并举稳增长稳就业稳物价。国内稳增长政策不断加码，8 月信贷和社融数据回暖，有助于提振市场信心。国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限，加力助企纾困。近期政策面不断加大稳增长力度。央行减量开展中期借贷便利操作，净回笼资金 2000 亿，国内部分存款利率下调，离岸人民币兑美元汇率跌破 7.0 关口。

美国 8 月 CPI 同比上涨 8.3%，超出市场预期的 8.1%，进一步强化了市场对美联储 9 月加息 75 个基点的预期，美元指数指数大幅反弹。因通胀和利率上升，美国大型企业 CEO 的信心降至两年来新低，全球经济增速遭遇大幅下调。受美联储加息预期的推动，美国 10 年期国债实际收益率突破 1%，逼近 2018 年高位。

(2) USDA9 月供需报告超预期利多

报告大幅下调了美豆单产预期，从 8 月 2022/2023 年度美国大豆单产预期的 51.9 蒲式耳/英亩下调至 50.5 蒲式耳/英亩，环比减少 1.4 蒲式耳/英亩。低于市场预期的 51.1 蒲式耳/英亩。报告下调了美豆种植面积预估，从 8 月 2022/2023 年度美国大豆种植面积预期的 8800 万英亩下调至 8750 万英亩，环比减少 50 万英亩。高于市场预期的 8729 万英亩。9 月美国 2022/2023 年度大豆总供应量预期 46.33 亿蒲式耳，8 月预期为 47.71 亿蒲式耳，环比减少 1.38 亿蒲式耳。报告下调了美豆产量，从 8 月 2022/2023 年度美国大豆产量预期的 45.31 亿蒲式耳下调至 43.78 亿蒲式耳，环比减少 1.53 亿蒲式耳。

(3) MPOB 报告库存超预期

数据显示马来西亚 2022 年 8 月棕榈油产量环比增 9.67%至 172.58 万吨，上月 157.36 万吨，去年同期 170.2 万吨；进口 14.55 万吨，上月 13.06 万吨，去年同期 9.1 万吨；出口环比减 1.94%至 129.97 万吨，上月 132.19 万吨，去年同期 116.3 万吨；库存环比增 18.16%至 209.47 万吨，上月 177.28 万吨，去年同期 187.5 万吨。产量和进口量中性，出口略低于预期，使得库存高于预期，本次报告偏空。

(4) 分析综述

目前美豆进入收获季，南美大豆播种工作展开，因美国天气对农作物有利，芝加哥大豆收低于 1451。因预期主产国印尼和棕榈油大幅累库，棕榈油本周弱势运行收跌。后市来看，马来累库将是大概率事件，基本面影响下，棕榈油中线维持看跌观点。豆粕方面，9 月 USDA 月度供需报告给美豆带来显著短期利多提振，之后因为美国 8 月 CPI 超预期，豆系跟随大宗有所承压，但 9 月议息会议加息 75 个基点的预期此前基本被市场消化。接下来一方面关注宏观的影响，一方面重点转向美豆出口需求和南美天气。

二、基本面分析

1. 大豆国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 16 日，进口大豆港口库存为 678.55 万吨。从季节性来看，大豆港口库存位于历史平均水平。

2. 豆粕国内库存季节性波动图

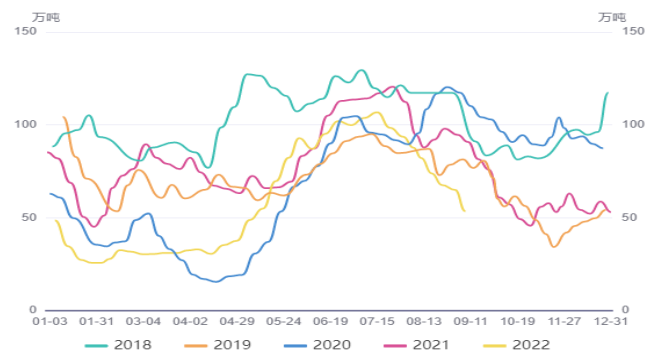
截止 2022 年 9 月 9 日，油厂豆粕库存为 53.53 万吨。从季节性来看，豆粕库存位于历史平均偏低水平。

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

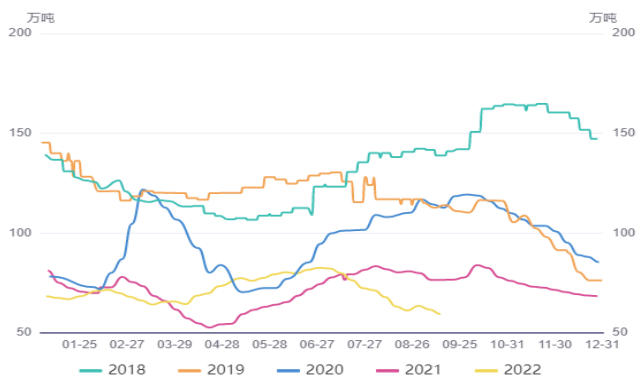
3. 豆油国内库存季节性波动图

截止 2022 年 09 月 13 日，豆油港口库存为 59.40 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

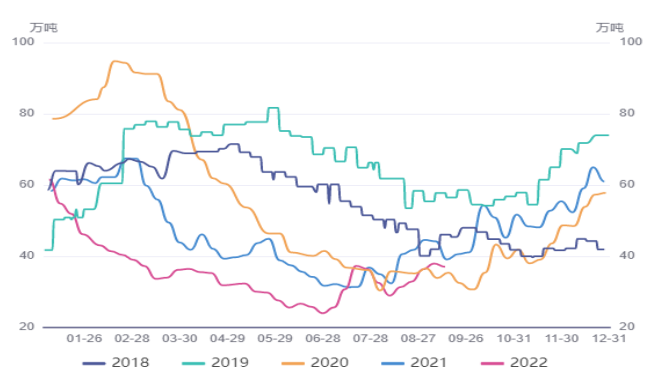
截止 2022 年 09 月 13 日，棕榈油港口库存为 37.05 万吨。从季节性来看，棕榈油港口库存位于历史较低水平。

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



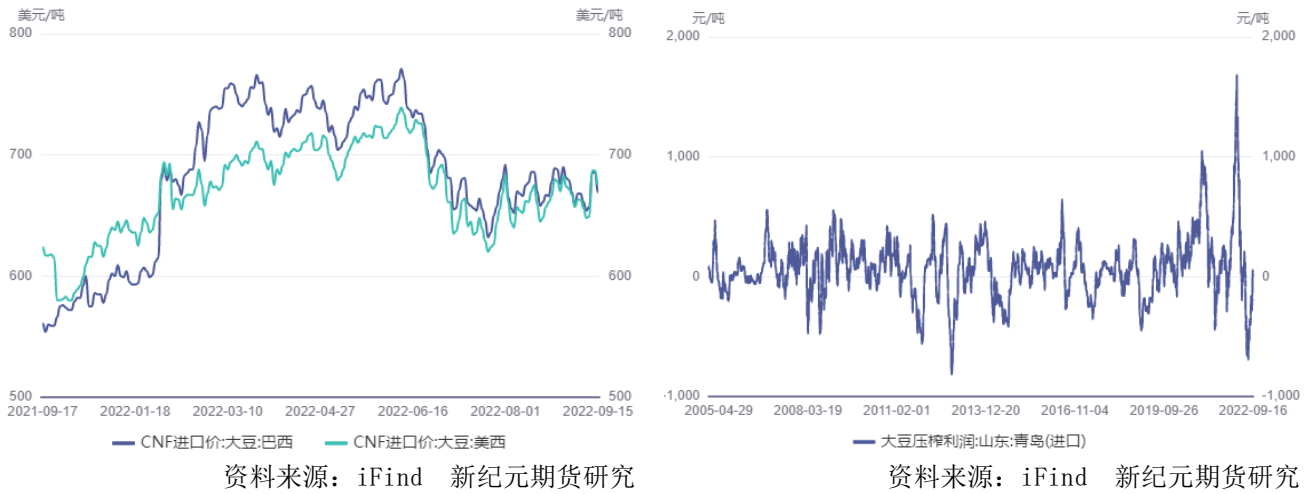
资料来源：iFind 新纪元期货研究

5. 产业链利润

截至 9 月 15 日，CNF 美西大豆进口价 675 美元/吨，CNF 巴西大豆进口价 669 美元/吨。我国进口大豆压榨利润提高，截至 9 月 16 日，山东进口大豆压榨利润为 11.80 元/吨。

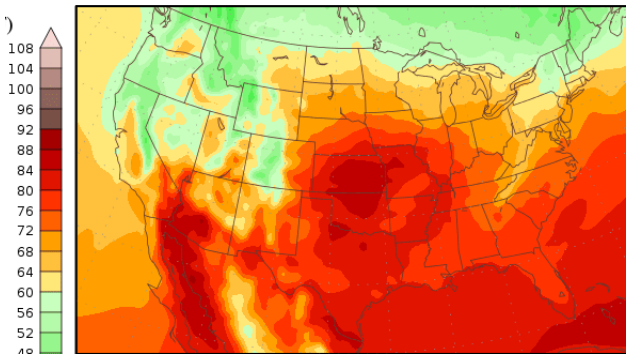
图 5. CNF 进口价美国&巴西

图 6. 进口大豆压榨利润



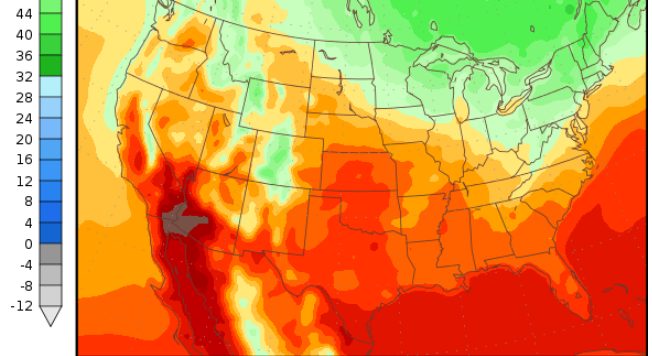
6. 关键作物区天气形势

图 7. 美国 9 月 16 日-9 月 24 日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

图 8. 美国 9 月 24 日-10 月 2 日平均气温



资料来源: Wxmaps 新纪元期货研究

三、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: 菜粕领涨

证券名称	周收盘价	周涨跌	周涨跌幅	周振幅	周日均成交量	周日均持仓量
UKWTI 原油主力合约	83.96	-1.79	-1.3628	6.1924	39932	108346.75
CBOT 大豆电子盘 2301	1451	38.75	2.6711	7.5412	120836.5	320334.5
CBOT 豆粕电子盘 2301	64.26	-0.56	-0.818	7.22	56790.75	144584.75
CBOT 豆油电子盘 2301	427.7	17	4.1139	7.6455	55567.75	188856.5
豆一 2301	5799	177	3.4612	3.1839	35164.5	43671
豆粕 2301	3999	160	3.8162	2.8914	732705.5	1461373.3
菜粕 301	3079	133	4.1258	3.666	490750.25	407311
豆油 2301	9170	10	0.3722	4.4978	561224	429362.25
棕榈油 2301	7782	72	1.2754	4.3839	684404	415735.75
菜油 301	10349	3	-0.1158	3.9629	261735	146527.25

玉米 2301	2835	31	0.639	1.2126	230182.75	824253.75
鸡蛋 2301	4263	8	-0.1639	2.3502	83449	161887.25

2. K 线及价格形态分析

芝加哥大豆价格于自布林带下轨抬升, 预计波动区间为 1430-1530。国内豆粕期货合约, 站上布林带中轨。

图 9. 美豆周线级别, 自布林带下轨抬升



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 10. DCE 豆粕于布林带上轨运行



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

四、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望(月度周期): 芝加哥大豆自年初以来开始上涨, 1349 开盘至 6 月最高涨至 1784 而后开始下跌, 本月出现小幅反弹。因 USDA 报告超预期偏多、美联储加息、异常天气导致美豆产量前景和对经济衰退的担忧, 芝加哥大豆本月涨 1.60% 收于 1445。密切关注美联储加息、南北美天气形势的演变以及美豆产量前景。

短期展望(周度周期): 随着美豆进入收获季, 南美大豆播种工作展开, 巴西大豆农户乐观看待新作前景, 将抑制美豆价格涨幅。目前棕榈油进入季节性增产周期, 累库概率依然较大, 油脂震荡运行, 关注美联储 9 月议息会议对市场的影响。

2. 操作建议

操作建议(周度周期): 多重因素支撑, 连粕依然抗跌; 棕榈油宏观偏空预期持续领跌油脂, 博弈短空。

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#