

## 油脂：市场氛围偏空浓厚 内盘油脂弱势依旧

朱皓天 zhuhaotian@jsfco.com 期货从业资格号：F03090081 投资咨询从业证书号：Z0016204

表 1：油脂期货日度数据监测

金石期货 JINSHI FUTURES		油脂每日数据追踪									
指标		截止	单位	今日	昨日	涨跌幅	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置	
期货	主力 (2301)	豆油 (Y)	9/20	元/吨	<b>9092</b>	9130	-38	<b>-0.42%</b>	-454	228	78.39%
		棕榈油 (P)	9/20	元/吨	<b>7638</b>	7766	-128	<b>-1.65%</b>	-632	-552	75.09%
		菜籽油 (OI)	9/20	元/吨	<b>10281</b>	10269	12	<b>0.12%</b>	-596	-425	81.61%
	外盘	美原油 (CME)	9/19	美元/桶	<b>85.73</b>	109.56	-23.83	<b>-21.75%</b>	-5.04	15.44	86.88%
		美豆 (CBOT)	9/19	美分/蒲式耳	<b>1461.5</b>	1702	-240.5	<b>-14.13%</b>	55.25	198	96.42%
		美豆油 (CBOT)	9/19	美分/磅	<b>65.31</b>	73.77	-8.46	<b>-11.47%</b>	-0.63	65.31	98.38%
		马棕榈油 (BMD)	9/19	令吉/吨	<b>3606</b>	3700	-94	<b>-2.54%</b>	-484	3606	94.94%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/20	元/吨	<b>10140</b>	10310	-170	<b>-1.65%</b>	-360	360	99.30%
		日照	9/20	元/吨	<b>10170</b>	10340	-170	<b>-1.64%</b>	-310	510	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	9/20	元/吨	<b>7950</b>	8280	-330	<b>-3.99%</b>	-2130	-1470	99.65%
		张家港	9/20	元/吨	<b>8300</b>	8580	-280	<b>-3.26%</b>	-1610	-1010	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/20	元/吨	<b>12480</b>	12480	0	<b>0.00%</b>	-130	1550	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/20	元/吨	<b>1166.33</b>	1294.17	-127.84	<b>-9.88%</b>	479.66	-465	95.57%
		P基差	9/20	元/吨	<b>857</b>	829	28	<b>3.38%</b>	-856.33	-1125	89.78%
		OI基差	9/20	元/吨	<b>2255.25</b>	2397.25	-142	<b>-5.92%</b>	1279.5	1358.25	98.53%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/20	元/吨	<b>400</b>	386	14	<b>3.63%</b>	6	1222	92.99%
		P价差	9/20	元/吨	<b>-40</b>	-46	6	<b>-13.04%</b>	-200	792	65.67%
		OI价差	9/20	元/吨	<b>398</b>	392	6	<b>1.53%</b>	238	951	87.90%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/20	元/吨	<b>948</b>	824	124	<b>15.05%</b>	-562	224	60.62%
		P-OI价差	9/20	元/吨	<b>-2097</b>	-1950	-147	<b>7.54%</b>	1206	708	26.14%
		OI-Y价差	9/20	元/吨	<b>1149</b>	1126	23	<b>2.04%</b>	-644	-932	75.87%
利润	南美豆进口压榨利润	9/20	元/吨	<b>-850</b>	-759	-90	<b>11.91%</b>	-373	3852	99.65%	
	美豆进口压榨利润	9/20	元/吨	<b>-940</b>	-858	-82	<b>9.53%</b>	883	4826	99.25%	
	棕榈油进口利润	9/20	元/吨	<b>378</b>	233	144	<b>61.92%</b>	635	9809	99.03%	
仓单	豆油 (Y)	9/20	张	<b>11866</b>	12166	-300	<b>0.00%</b>	590	-1515	70.91%	
	棕榈油 (P)	9/20	张	<b>1901</b>	1901	0	<b>0.00%</b>	1901	-60	88.01%	
	菜籽油 (OI)	9/20	张	<b>2285</b>	2402	-117	<b>0.00%</b>	2285	-455	57.40%	
汇率	美元指数	9/20	/	<b>109.82</b>	109.5949	0.2251	<b>0.21%</b>	1.7098	16.5702	85.20%	
	美元/人民币 (中间价)	9/20	元	<b>6.9468</b>	6.9396	0.0072	<b>0.10%</b>	0.1403	6.9468	72.65%	
	美元/马来西亚特	9/20	美元	<b>4.554</b>	4.386	0.168	<b>3.83%</b>	0.0762	0.365	99.96%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货价格重心继续下移，棕榈油依然低位徘徊。因受美国通胀数据高于预期，加剧美联储加息预期，美元大幅反弹加剧市场波动幅度，宏观面整体偏空的形势下，再加上产地棕油库存增加的预期给市场带来压力，油脂市场弱势震荡延续。主力 Y2301 合约报收 9092 点，跌幅 1.20%；P2301 合约报收 7638 点，跌幅 3.12%；OI2209 合约报收 10281 点，跌幅 1.03%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 170 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 330 元/吨，菜油现货价格较昨日持平。目前油脂影响因素依旧繁杂，国内三大植物油库存稳中略增，豆油、菜油库存继续稳中趋降，棕榈油库存稳中有增。国内油脂走势趋同国际油

脂，综合多种因素影响使得油脂市场弱势震荡或将展开。

## 二、宏观要闻

1、俄罗斯考虑在 2023 年对石油、天然气和液化天然气征收更高的出口税。

2、拜登政府将在欧盟禁运俄罗斯石油前释放 1000 万桶石油储备，另据悉阿联酋加快提高石油产能的计划。

3、高盛预计美联储将在本周加息 75 个基点，并在 11 月和 12 月再次加息 50 个基点。2023 年将以更小幅度加息一次，将联邦基金利率维持在 4.25%至 4.50%的区间，然后于 2024 年降息一次。

4、消息人士称，欧佩克+在 8 月份的石油产量比目标减少了 358.3 万桶/日。

5、李克强指出，受超预期因素冲击，中国经济正顶住下行压力，着力稳就业、稳物价，保持运行在合理区间，总体呈恢复态势。

6、中国央行将五年期贷款市场报价利率（LPR）维持在 4.3%不变；一年期贷款市场报价利率（LPR）维持在 3.65%不变。

## 三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）每周作物生长报告显示，截至 9 月 18 日当周，美国大豆生长优良率为 55%，市场预期为 56%，前一周为 56%，去年同期为 58%。大豆落叶率为 42%，前一周为 22%，去年同期为 55%，五年均值为 47%。美国大豆收割率为 3%，市场预估为 5%，去年同期为 5%，五年均值为 5%。

2、据美国农业部（USDA）表示，美国民间出口商报告对中国出口销售 13.6 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

3、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 9 月 1-20 日棕榈油出口量为 95.08 万吨，较 8 月同期出口的 72.82 万吨增加 30.58%；据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 9 月 1—20 日棕榈油出口量为 86.70 万吨，上月同期为 62.22 万吨，环比增加 39.35%。

4、据外媒报道，印尼棕榈油生产商正通过提供相对折扣和对印度的积极销售，削减其庞大的过剩库存。下个月排灯节将到来，印度对棕榈油的需求正在回升。

5、据巴西商贸部农产品出口数据，2022 年 9 月第 3 周，共计 11 个工作日。累计装出大豆 257.12 万吨，去年 9 月为 482.72 万吨。日均装运量为 23.37 万吨/日，较去年 9 月的 22.99 万吨/日增加 1.69%。

6、据海关统计数据显示，中国 8 月棕榈油进口量为 302639.26 吨，环比下滑 1.34%，同比下滑 36.07%；中国 8 月油菜籽进口量为 62603.96 吨，环比下滑 36.16%，同比下滑 66.05%；中国 8 月菜籽油进口量为 54052.80 吨，环比下滑 19.78%，同比锐减 59.92%。

## 四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①9 月 20 日至 9 月 28 日期间，美国大豆主产区中，西部地



区维持此前的降雨预期，南部地区降雨预期减弱，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区北达科他州、堪萨斯州降雨预期增强；爱荷华州、密苏里州、阿肯色州、伊利诺伊州、及俄亥俄州降雨预期减弱。美豆处于灌浆期，所需水分较多，月度降雨量需要 85-120 毫米，低于 80 毫米，将影响优良率，会引起干旱炒作；当前阿肯色州部分地区无降雨预期。②9 月 28 日至 10 月 6 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区俄亥俄州、印第安纳州、伊利诺伊州、密苏里州及阿肯色州部分地区预期降雨量充足，其余地区天气干旱或降雨量较小。

## 五、观点及策略

**棕榈油：**受美国通胀数据高于预期，加剧美联储加息预期，美元大幅反弹加剧市场波动幅度，宏观面整体偏空的形势下，再加上产地棕油库存增加的预期给市场带来压力，油脂市场弱势震荡延续。目前印尼高产季仍然面临高库存担忧，且马棕处于增产累库周期，出口阻力增加，所以产地 10 月底之前仍然面临库存压力，从而导致棕油价格承压下行。国内来看，虽然当下棕油进口量低于去年同期，但 9-10 月将有大量棕油到港，国内供应紧张缓解，同时也伴随需求回暖，库存止降转升，预计短期油脂价格或将震荡格局。中长期来看，随着气温下降，需求或将减弱，10 月到港带来的供给压力最大或成为棕榈油价格上方最明显的压力，国内库存回暖，油脂消费将步入淡季，价格或将转弱势下行格局。

**豆油：**受全球经济放缓担忧，美元指数拉升，以及相关大宗商品跌势拖累及美豆收割压力等因素，导致美豆继续偏弱，使得豆油市场走跌。美国大豆收获逐渐展开，季节性压力显现，温暖干燥天气将有利于农民提前秋收，加上大宗商品市场抛售活跃，将成为大豆价格反弹的阻力。市场均认为今年南美大豆播种面积继续保持增长，则年度全球大豆供应将大幅增加，预计后期美豆价格将震荡走低。国内来看，当前生猪价格坚挺，导致豆粕需求向好，支持油厂开机率小幅增长，豆油产出随之增加，库存低位回升明显，但随着国庆节前继续提货，加之 9-10 月大豆到港不足，豆油库存积累受限，预计 9 月豆油供应偏紧现状或持续，利多豆油市场行情，短期豆油价格仍然较为坚挺；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

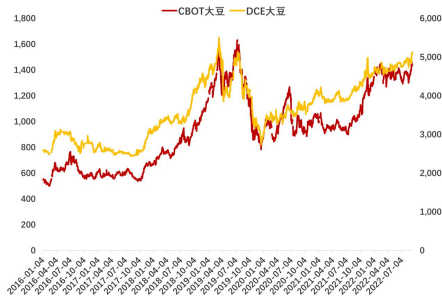
**菜油：**菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，目前国内菜油供应仍显紧张，10 月份之前国内的菜油库存预计将处于低位。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，叠加菜籽新季增产预期，市场认为后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港情况。

综上所述，短期商品市场情绪仍受美元指数和原油走势影响最大。目前加息预期再次成为市场情绪的参考指标。随着美豆和加菜籽的新作上市，以及棕油高产，国际油脂供应阶段性增加，对油脂价格构成压制。9-10 月棕榈油集中到港，后续菜籽也将大量到港，近端供应矛盾短期将会得以解决，且远端因为政策等问题不确定性较强。后期油脂油料的供应偏宽

松，且消费预期较为悲观，因整体的油脂趋势向下的格局不会发生根本性转变，本周市场关注美联储加息为主。

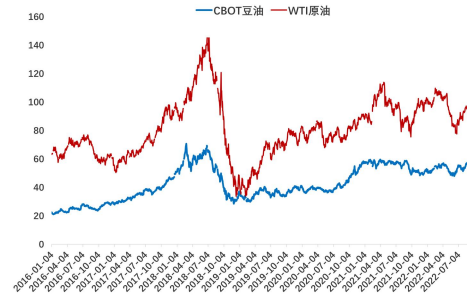
## 六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



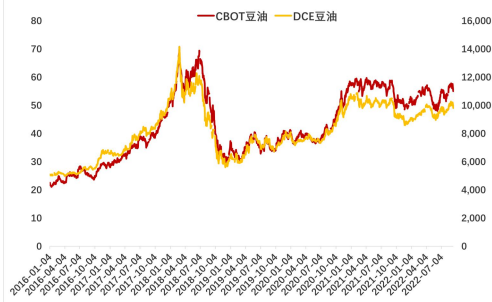
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



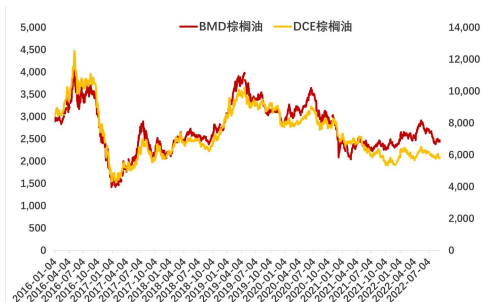
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



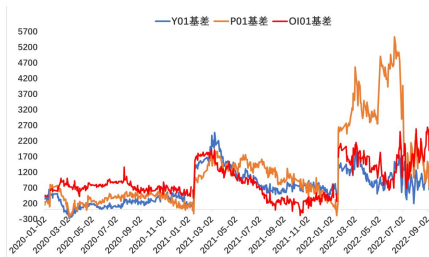
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

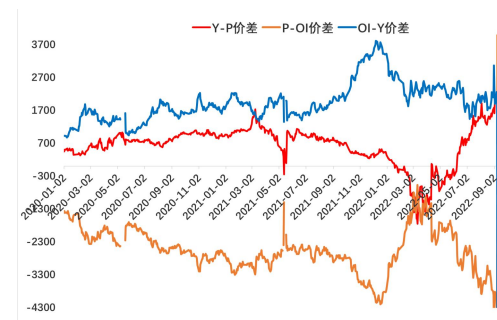
图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

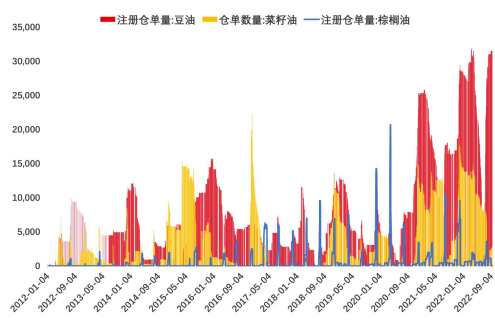


图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：仓单数量



数据来源：Wind、金石期货研究所

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

