

油脂：市场多空因素交织 油脂震荡整理运行

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

魏治钢 weizhigang@jsfco.com 期货从业资格号：F03088666

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	涨跌量	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2209)	豆油 (P)	4/11	元/吨	10482	10496	-14	-0.13%	-108	1870	95.62%
		棕榈油 (Y)	4/11	元/吨	10302	10362	-60	-0.58%	-2044	2730	96.89%
		菜籽油 (OI)	4/11	元/吨	12529	12630	-101	-0.80%	-393	1846	97.85%
	外盘	美原油 (CME)	4/8	美元/桶	98.26	96.03	2.23	2.32%	-11.07	38.94	94.41%
		美豆 (CBOT)	4/8	美分/蒲式耳	1689	1647.75	41.25	2.50%	9.5	285.75	99.76%
		美豆油 (CBOT)	4/8	美分/磅	75.13	72.94	2.19	3.00%	-1.02	75.13	99.94%
		马棕榈油 (BMD)	4/8	令吉/吨	6681	6610	71	1.07%	-684	6681	99.84%
现货	豆油 (一级)	张家港	4/11	元/吨	11060	11060	0	0.00%	-550	1770	99.29%
		日照	4/11	元/吨	10990	10950	40	0.37%	-460	1700	99.32%
	棕榈油 (24")	广州	4/11	元/吨	12520	12490	30	0.24%	-1280	4530	99.42%
		张家港	4/11	元/吨	12860	12830	30	0.23%	-1270	4870	99.42%
	菜籽油 (四级)	江苏	4/11	元/吨	13110	13180	-70	-0.53%	-580	2210	98.69%
价差	基差 (2209)	P基差	4/11	元/吨	432	381	51	13.39%	-554.67	-236	84.65%
		Y基差	4/11	元/吨	1144.33	1293.33	-149	-11.52%	-521.34	724.66	93.58%
		OI基差	4/11	元/吨	527.75	867	-339.25	-39.13%	-284	197	68.58%
	跨期 (5-9)	P价差	4/11	元/吨	116	118	-2	-1.69%	-274	-442	67.77%
		Y价差	4/11	元/吨	1312	1198	114	9.52%	-646	622	99.32%
		OI价差	4/11	元/吨	212	163	49	30.06%	-1746	-217	74.07%
	跨品种 (2209)	P-Y价差	4/11	元/吨	-1016	-946	-70	7.40%	740	-2056	0.51%
		Y-OI价差	4/11	元/吨	-1127	-1233	106	-8.60%	-551	1984	73.29%
		OI-P价差	4/11	元/吨	2143	2179	-36	-1.65%	-189	72	95.87%
利润	南美豆进口压榨利润		4/11	元/吨	-311.17	-237.61	-73.56	30.96%	-82.88	-423.54	6.64%
	美豆进口压榨利润		4/11	元/吨	-1871.83	-1766.8	-105.03	5.94%	-106.99	-822.72	3.27%
	棕榈油进口利润		4/11	元/吨	-2342.37	-2411.54	69.17	-2.87%	95.56	-1252.38	2.99%
仓单	豆油 (P)		4/11	张	800	0	800	0.00%	-9756	200	12.34%
	棕榈油 (Y)		4/11	张	1500	1500	0	0.00%	-671	200	85.38%
	菜籽油 (OI)		4/11	张	380	380	0	0.00%	-732	-522	24.63%
汇率	美元指数		4/11	/	99.821	99.843	-0.022	-0.02%	0.6947	7.6444	68.44%
	美元/人民币 (中间价)		4/11	元	6.3645	6.3653	-0.0008	-0.01%	0.0339	-0.1764	56.82%
	美元/马来林吉特		4/11	美元	4.2268	4.2205	0.0063	0.15%	0.0343	0.0913	96.59%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂期货延续震荡行情，豆棕油震荡偏强，菜油整体偏弱。主要上周五出炉 USDA 供需报告利多美豆及美豆油，但是国际原油疲软及美元持续走强抑制市场做多情绪，加上疫情严重利空油脂需求，多空交织导致油脂震荡运行。主力 P2209 合约报收 10482 点，涨幅 0.61%；Y2205 合约报收 10302 点，涨幅 0.19%；OI2205 合约报收 125290 点，跌幅 0.61%。现货方面，豆油、棕榈油报价上调 30-40 元/吨，菜油则下调报价 70 元/吨左右。目前内盘油脂影响因素越发繁杂，国际原油，美元指数、地缘战争以及国内疫情均处于不确定中，市场波动寻求方向。

二、宏观要闻

1、当地时间4月8日，美国总统拜登正式签署了终止与俄罗斯和白俄罗斯正常贸易关系的法案。白宫在当天下午的一份新闻稿中宣布，拜登还签署了一项禁止进口俄罗斯石油的法案。

2、欧盟在周五正式通过了对俄罗斯的第五轮制裁措施，包括禁止进口煤炭、木材、化学品和其他产品。

3、国务院总理李克强：当前国际国内环境有些突发因素超出预期，经济运行面临更大不确定性和挑战。政策要靠前发力，适时加力，并研究新预案。

三、行业要闻

1、USDA 供需报告：美国农业部周五公布的4月供需报告显示，美国2021/22年度大豆年末库存预估下调至2.6亿蒲式耳，此前市场预估为2.62亿蒲式耳，3月预估为2.85亿蒲式耳。美国2020/21年度大豆年末库存预估为2.57亿蒲式耳，3月报告预估为2.57亿蒲式耳。美国2019/20年度大豆年末库存实际值为5.25亿蒲式耳。全球2021/22年度大豆年末库存预估下调至8958万吨，此前市场预估为8,879万吨，3月预估为8,996万吨。

2、USDA 供需报告：据美国农业部(USDA)4月8日消息，美国农业部周五公布的4月供需报告显示，巴西2021/22年度大豆产量预估下调至1.25亿吨，此前市场预估为1.2514亿吨，3月报告预估为1.27亿吨。阿根廷2021/22年度大豆产量预估为4,350万吨，市场此前预估为4,283万吨，3月报告预估为4,350万吨。

3、IMEA：截至04月07日，巴西马托格罗索州2021/22年度大豆收割进度为100%，前一周为99.97%，上一年度同期为99.91%；布宜诺斯艾利斯谷物交易所：截至4月7日，阿根廷大豆收割率为8.8%（上周为4.4%，平均为13.6%，去年为3.6%）

4、彭博：马来西亚、巴基斯坦讨论雇佣油棕榈工人。据周四的一份声明，马来西亚种植园工业和商品部长会见了巴基斯坦高级政府官员，讨论东南亚国家的棕榈油种植园招募人力的可能性，并讨论了扩大马来在巴基斯坦的市场份额。

5、印度快报：4月8日消息，全球头号棕榈油生产国和出口国印尼正在面临国内供应短缺问题，政府已经祭出价格控制措施和出口限制。

6、国家粮油信息中心：2021/22年度我国大豆进口下滑的主要原因：一是国内生猪养殖持续亏损，豆粕价格大幅上涨，饲料企业下调配方中豆粕添加比例，增加杂粕替代消费，减少豆粕消费需求；二是进口大豆压榨持续亏损，油厂采购积极性不高，部分企业降低商业库存满足压榨需求，减少大豆进口；三是政策性进口大豆持续投放增加市场供应

四、主产区天气

1、美国中西部地区料迎来更多降水，对播种及其他田间作业构成阻碍。作物影响：一个天气系统周五将继续缓慢贯穿中西部产区，给大部分地区本就潮湿的土壤带来更多水分。

冷空气将会伴随该系统，导致土壤回暖进程放慢。本周末在西部地区积聚的一股更大的冷空气团或在下周带来更多降水，后续还将会出现较冷空气。这可能会造成播种和田间工作推迟。

2、阿根廷部分大豆和玉米产区将出现少量降雨，但后续还将迎来干旱天气。作物影响：（玉米/大豆）周五至下周初期间将有局部性至大范围的零星阵雨。雨量总体将较小，对于玉米和大豆作物没有太大帮助。降雨过后还将迎来新一轮旱情。

五、观点及策略

油脂期价震荡偏强受到因素影响：是地缘政治再度恶化，乌克兰植物油出口两难；马棕进口减少，出口增加，导致马棕库存增幅或不及市场此前预期；USDA 报告报告对市场影响偏多。中期来看，5-6 月份马来将引入 3.2 万名劳工，或带来棕榈油产量逐步增加。美豆种植面积预增，但全球大豆库存消费比低位的背景下，美豆产区如有异常天气条件，仍易产生天气炒作现象。目前最大的变量来自于国际原油的不确定性叠加俄乌战争何时停止，短期内油脂宽幅震荡的行情仍将持续。

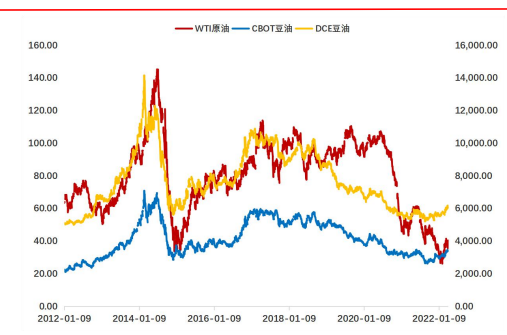
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



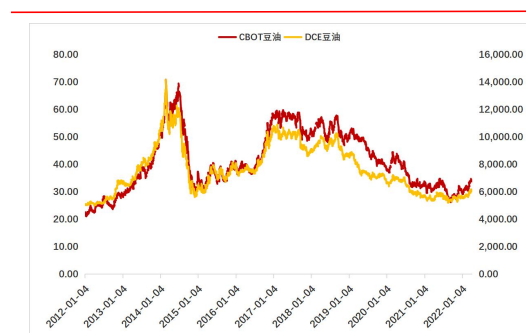
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



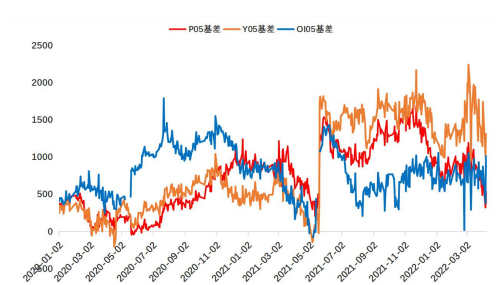
数据来源：Wind、金石期货研究所

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 5：05 基差



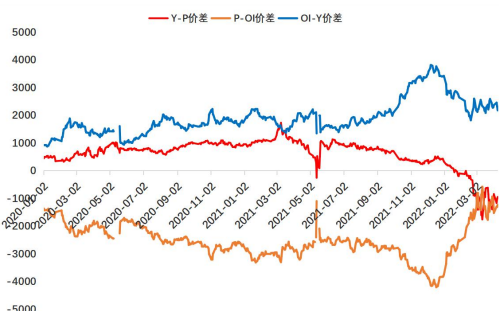
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



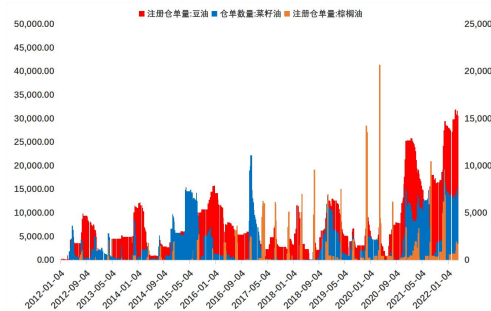
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。