

油脂：印度采购施压棕油 内盘油脂高位震荡

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)	5/26	元/吨	11550	11572	-22	-0.19%	420	2910	98.72%	
		棕榈油 (Y)	5/26	元/吨	11808	11870	-62	-0.52%	408	4098	99.52%	
		菜籽油 (OI)	5/26	元/吨	13639	13628	11	0.08%	22	3203	99.60%	
	外盘	美原油 (CME)	5/25	美元/桶	110.33	109.77	0.56	0.51%	8.63	44.12	98.76%	
		美豆 (CBOT)	5/25	美分/蒲式耳	1679.5	1692	-12.5	-0.74%	8.5	175.75	99.57%	
		美豆油 (CBOT)	5/25	美分/磅	78.79	80.16	-1.37	-1.71%	-3.41	78.79	99.75%	
		马棕榈油(BMD)	5/25	令吉/吨	6697	6762	-65	-0.96%	-382	6697	99.60%	
现货	豆油 (一级)	张家港	5/26	元/吨	12360	12360	0	0.00%	680	2890	99.95%	
		日照	5/26	元/吨	12190	12190	0	0.00%	710	2740	99.95%	
	棕榈油 (24")	广州	5/26	元/吨	15460	15660	-200	-1.28%	1580	6600	99.79%	
		张家港	5/26	元/吨	15430	15630	-200	-1.28%	1600	6610	99.77%	
	菜籽油 (四级)	江苏	5/26	元/吨	14200	14150	50	0.35%	-120	3390	99.69%	
价差	基差 (2209)	P基差	5/26	元/吨	611.67	499.67	112	22.41%	-80	-226.81	88.69%	
		Y基差	5/26	元/吨	3788.67	3540	248.67	7.02%	1262	2650.43	99.69%	
		OI基差	5/26	元/吨	534.75	465.75	69	14.81%	-185	99.5	72.83%	
	跨期 (9-1)	P价差	5/26	元/吨	438	434	4	0.92%	232	66	98.00%	
		Y价差	5/26	元/吨	866	854	12	1.41%	416	362	99.39%	
		OI价差	5/26	元/吨	399	-728	1127	-154.81%	-51	-80	86.05%	
	跨品种 (2209)	P-Y价差	5/26	元/吨	-258	-298	40	-13.42%	12	-1214	1.58%	
		Y-OI价差	5/26	元/吨	-1831	-1758	-73	4.15%	386	687	35.80%	
		OI-P价差	5/26	元/吨	2089	2056	33	1.61%	-398	527	94.70%	
利润	南美豆进口压榨利润		5/26	元/吨	-277.63	-279.91	2.28	-0.81%	55.65	-292.85	7.75%	
	美豆进口压榨利润		5/26	元/吨	5446.93	-1796.12	7243.05	-403.26%	7231.73	6747.68	100.00%	
	棕榈油进口利润		5/26	元/吨	-2356.13	-2299.17	-56.96	2.48%	307.41	-1219.61	3.51%	
仓单	豆油 (P)		5/26	张	5205	5205	0	0.00%	3405	-395	41.64%	
	棕榈油 (Y)		5/26	张	0	596	-596	0.00%	0	-340	0.03%	
	菜籽油 (OI)		5/26	张	266	304	-38	-12.50%	-114	-5070	20.67%	
汇率	美元指数		5/26	/	101.99	102.1262	-0.1362	-0.13%	0.2507	11.9324	73.81%	
	美元/人民币 (中间价)		5/26	元	6.6766	6.655	0.0216	0.32%	0.1176	0.2667	63.86%	
	美元/马来林吉特		5/26	美元	4.3975	4.3925	0.005	0.11%	0.0495	4.3975	99.02%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂期货高位震荡，菜油走势偏强。主要头号买家印度允许免税进口毛豆油和毛葵花籽油，引发市场对棕榈油相关需求的担忧，利空国际棕油消费，这将挤占棕榈油市场，油脂价格承压。主力 P2209 合约报收 11550 点，涨幅 0.05；Y2209 合约报收 11808 点，跌幅 0.91%；OI2209 合约报收 13639 点，涨幅 0.57%。现货方面，棕榈油现货价格下调 200 元/吨，豆油现货价格较昨日持平，菜油小涨 50 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，美元指数再次下挫，国际原油高位运行，市场关注印尼出口策略及印度采购豆油，综合多种因素影响

使得市场高位调整波动或加剧。

二、宏观要闻

1、美联储会议纪要显示，所有美联储与会者都认为美国经济“非常强劲”，劳动力市场“极其紧张”，通胀“非常高”，都支持要开始缩表计划；大多数官员支持在接下来的两次会议上每次加息 50 个基点。

2、乌克兰总统泽连斯基表示，如果俄罗斯将军队撤回 2 月 24 日之前的战线，这可能是朝着谈判迈出的第一步。

3、俄罗斯国防部发送的声明，将开放七个乌克兰港口的国际运输海上通道。黑海和亚速海港口（包括敖德萨）的人道主义海上走廊将于每天上午 8 点至晚上 7 点开放。

4、国际金融协会（IIF）将 2022 年全球产出增长预期下调一半，理由是俄乌冲突以及美国收紧货币政策产生的经济影响。IIF 将其对今年全球 GDP 增长的预测从 4.6% 下调至 2.3%，G3（美国、欧元区和日本）今年的增长率为 1.9%。预计中国今年资本流入 3270 亿美元，而 2021 年的流入超过 6680 亿美元。

5、美国国会预算办公室表示，2022 财年美国的预算赤字将从 2021 财年的 2.775 万亿美元缩减至 1.036 万亿美元，受助于经济从新冠疫情中强劲复苏，税收收入大增。2022 日历年美国实际国内生产总值（GDP）增长 3.1%，2021 年增幅为 5.5%。

6、国务院 25 日召开全国稳住经济大盘电视电话会议。李克强强调，要把稳增长放在更突出位置，着力保市场主体保就业保民生，保护经济韧性，努力确保二季度经济合理增长和失业率尽快下降，保持经济运行在合理区间。国务院常务会确定的稳经济一揽子政策 5 月底前都要出台实施细则。

三、行业要闻

1、USDA 出口销售报告数据前瞻：预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于 20—80 万吨；美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 10—60 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0—2 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—1 万吨。

2、据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 5 月 1—25 日棕榈油出口量环比增加 22.54%；船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 5 月 1—25 日棕榈油出口量环比增加 24.83%。

3、据加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2022 年 4 月，加拿大油菜籽压榨量为 70.68 万吨，环比降 4.48%；菜籽油产量为 29.38 万吨，环比降 4.75%；菜籽粕产量为 42.16 万吨，环比降 4.81%。

4、近期棕榈油到港量不大，库存继续下滑。5 月 25 日，沿海地区食用棕榈油库存 20 万吨（加上工棕 26 万吨），比上周同期减少 1 万吨，月环比减少 9 万吨，同比减少 26 万吨。

其中天津 4.5 万吨，江苏张家港 8 万吨，广东 3 万吨。当前国内棕榈油现货供应紧张，价格高企，终端需求疲软，由于后期买船不多，预计棕榈油库存低位运行。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①5 月 26 日至 6 月 3 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨有所增加，中西部和南部地区降雨有所减少。其中，大豆主产区明尼苏达州降雨增加，爱荷华州降雨有所减少。②6 月 3 日至 6 月 11 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨有所减少，中西部地区降雨有增有减，南部地区降雨有所增加。其中，大豆主产区爱荷华州降雨有所减少，印第安纳州降雨有所增加。

2、巴西、阿根廷主产区天气：①从 5 月 26 日更新的天气图来看：5 月 26 日至 6 月 3 日期间，巴西大豆主产区中，中南部地区降雨明显增加，中部和东南部地区持续无降雨。阿根廷大豆主产区中，东南部地区降雨略有增加，中部地区降雨减少，西北部地区维持无降雨预期。②6 月 3 日至 6 月 11 日期间，巴西中西部、中部地区降雨明显减少，南部地区降雨有所增加。阿根廷东部地区降雨有所增加，东南部地区降雨有所减少，其余地区维持此前降雨预期。

3、棕榈油主产区天气：2022 年 5 月 25 日东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 5 月 26 日至 2022 年 5 月 27 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛持续小雨；沙巴州持续小雨，局部中到大雨；砂拉越州局部小雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛有小雨；加里曼丹岛局部有中到大雨；苏拉威西岛有小雨，局部中到大雨

五、观点及策略

棕榈油：虽然印尼 DMO 政策解除，但出口许可证未能发放，因此印尼的出口并未真正恢复，但马来产量将要迎来季节性恢复，消息称头号买家印度允许免税进口毛豆油和毛葵油，引发市场对棕油相关需求的担忧，利空国际棕油消费，这将挤占棕榈油市场，马棕价格承压。目前产地棕榈油报价仍然坚挺，国内进口成本高企，短期市场需求表现供弱需强格局，短期棕榈油价格仍处于高位震荡格局。

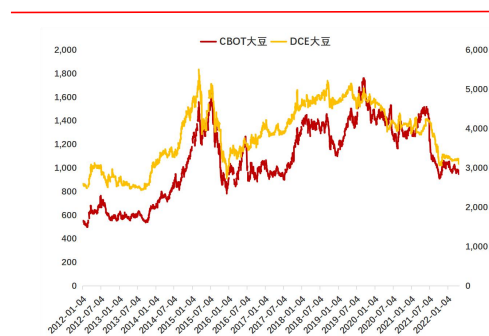
豆油：今年美豆主产区播种进度相对缓慢，后期需要关注天气变化对美豆播种及生长的影响，巴西大豆预计减产提振美豆出口需求，这都给美豆油市场增添利多因素；国内采购美豆买船数量增加，加上美豆价格上涨，这提振国内豆油期价；伴随着国内大豆进口压榨量有所回升，国内油厂开机率持续恢复，压榨量保持攀升态势，但同时下游需求增量有限，市场备货谨慎，豆油将继续累库，这抑制豆油现货价格的上涨动能，短期来看国内豆油价格涨势有限。

菜油：国内菜油整体处于供需双弱态势，且高价格抑制需求，目前菜油厂维持低开机率，国内新增供应偏少，中国取消加拿大菜籽出口限制，后续关注新增采购量，众多利空消息，短期对国内菜油构成压力。

综上所述，近期宏观因素的影响依然很大，流动性收紧的预期以及美元偏强，对大宗商品偏利空。另外市场仍然关注俄乌局势的影响，昨日俄罗斯准备为乌克兰提供人道主义通道，前提是解除部分制裁措施。如果乌克兰葵油的出口得到一定程度的恢复，将对油脂构成利空影响，预计国内油脂价格仍有回落的风险。

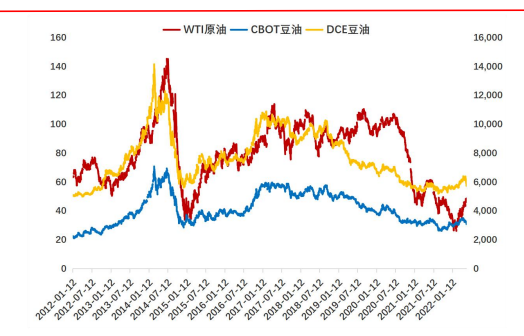
六、基本面数据图表

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



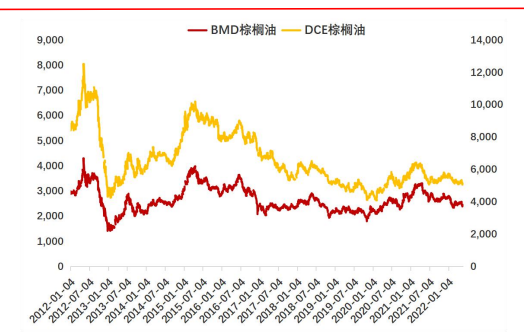
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



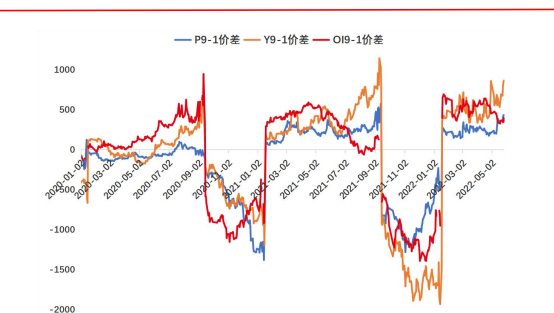
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差

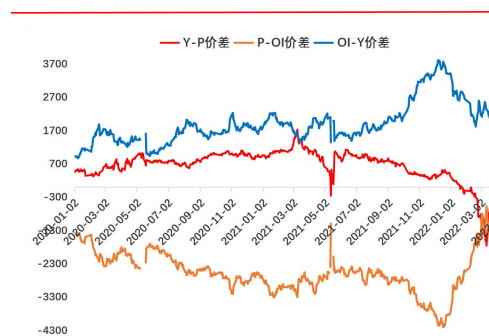
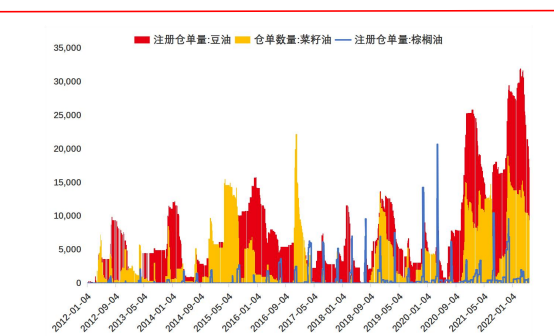


图 8：仓单数量



免责声明：

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。