

油脂：印尼翻倍增加出口 油脂依旧延续弱势

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	涨跌量	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2209)	豆油 (Y)	7/4	元/吨	9740	9746	-6	-0.06%	-2030	1146	86.88%
		棕榈油 (P)	7/4	元/吨	8900	8934	-34	-0.38%	-3162	1292	87.65%
		菜籽油 (OI)	7/4	元/吨	11573	11650	-77	-0.66%	-2560	1259	93.11%
	外盘	美原油 (CME)	7/1	美元/桶	108.43	105.76	2.67	2.52%	-10.44	33.27	98.23%
		美豆 (CBOT)	7/1	美分/蒲式耳	1395.25	1460.5	-65.25	-4.47%	-304.25	-2.75	93.90%
		美豆油 (CBOT)	7/1	美分/磅	62.16	64.44	-2.28	-3.54%	-19.77	62.16	97.84%
		马棕榈油 (BMD)	7/1	令吉/吨	4886	5088	-202	-3.97%	-1818	4886	98.25%
现货	豆油 (一级)	张家港	7/4	元/吨	10400	10570	-170	-1.61%	-2130	1250	99.30%
		日照	7/4	元/吨	10350	10520	-170	-1.62%	-2010	1200	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	7/4	元/吨	10120	10250	-130	-1.27%	-5840	1390	99.65%
		张家港	7/4	元/吨	9920	10050	-130	-1.29%	-5940	1190	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	7/4	元/吨	12270	12420	-150	-1.21%	-2400	1740	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	7/4	元/吨	1176.67	1259	-82.33	-6.54%	470	615.67	94.05%
		P基差	7/4	元/吨	1716.67	3822.67	-2106	-55.09%	-2066.33	589.67	94.24%
		OI基差	7/4	元/吨	1250.75	1203.75	47	3.90%	690	893.5	91.86%
	跨期 (9-1)	Y价差	7/4	元/吨	90	74	16	21.62%	-382	-94	75.82%
		P价差	7/4	元/吨	118	150	-32	-21.33%	-818	-264	64.70%
		OI价差	7/4	元/吨	489	-741	1230	-165.99%	-447	206	90.03%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	7/4	元/吨	840	812	28	3.45%	1132	-78	46.15%
		P-OI价差	7/4	元/吨	-2673	-2716	43	-1.58%	-602	-132	11.73%
		OI-Y价差	7/4	元/吨	1833	1904	-71	-3.73%	-530	210	90.76%
利润	南美豆进口压榨利润		7/4	元/吨	-481	-554	73	-13.21%	-286	-361	99.65%
	美豆进口压榨利润		7/4	元/吨	-748	-792	44	-5.56%	996	688	99.25%
	棕榈油进口利润		7/4	元/吨	1657	1734	-77	-4.42%	3343	2189	99.03%
仓单	豆油 (Y)		7/4	张	10261	10261	0	0.00%	5436	4161	64.00%
	棕榈油 (P)		7/4	张	1200	1200	0	0.00%	1200	300	83.01%
	菜籽油 (OI)		7/4	张	0	0	0	0.00%	0	-263	0.03%
汇率	美元指数		7/4	/	105.13	105.116	0.014	0.01%	2.9596	12.8848	78.36%
	美元/人民币 (中间价)		7/4	元	6.7071	6.6863	0.0208	0.31%	6.7071	0.2359	64.38%
	美元/马来林吉特		7/4	美元	4.412	4.386	0.026	0.59%	0.026	0.2485	99.12%

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走弱趋势。主要因印尼将允许企业出口 5-7 倍的棕榈油，同时提高生柴掺混比例到 35%，加上马来劳工将补充，增产预期利空油脂市场。主力 Y2209 合约报收 9740 点，跌幅 1.91%；P2209 合约报收 8900 点，跌幅 2.15%；OI2209 合约报收 11573 点，跌幅 1.70%。现货方面，豆油现货价格下调 170 元/吨，棕榈油现货价格下调 130 元/吨，菜油下调 150 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，宏观面市场恐慌情绪仍存，伴随着印尼政策加速出口和马来产量增加，油脂震荡偏弱的局面仍在，内外盘油脂趋同，综合多种因素影响使得市场震荡调整加剧。

二、宏观要闻

1、摩根大通分析师警告称，如果美国和欧洲的惩罚措施激起俄罗斯报复性减产，那么全球油价可能达到每桶 380 美元的超高位。

2、欧元区 6 月 CPI 同比初值增长 8.6%，续创历史新高，预期增长 8.4%，前值增长 8.1%。欧元区 6 月 CPI 环比增长 0.8%，预期增长 0.7%，前值增长 0.8%。欧元区 6 月核心 CPI 同比初值增长 3.7%，预期增长 3.9%，前值增长 3.8%。

3、欧洲央行管委穆勒预计欧洲央行 7 月将加息 25 个基点，9 月加息 50 个基点。

4、据知情人士透露，欧盟正在制定针对俄罗斯黄金的新制裁措施，与 G7 集团旨在进一步切断俄罗斯收入来源的举措相符。

5、据财联社获悉，发改委于 7 月 4 日开展研讨会，提醒相关企业保持正常出栏节奏、避免盲目压栏，不得囤积居奇、哄抬价格。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）报告，5 月美国大豆压榨量为 542.716 万吨，上月为 542.6712 万吨，去年同期为 521.0 万吨；5 月美国豆油产量为 21.6 亿磅，较上月增长 1%，较去年同期增长 6%；5 月油菜籽压榨量为 9.78 万吨，上月为 14.52 万吨，去年同期为 15.91 万吨；5 月美国菜籽油产量为 0.77 亿磅，较上月下滑 32%，较去年同期下滑 43%。

2、印尼部长表示，从 7 月 1 日开始，印尼将允许企业出口的棕榈油数量从目前国内销售量的 5 倍增加到 7 倍。印尼还计划提高棕榈油生物柴油的强制掺混比例，从目前的 30% 提高到 35% 甚至 40%，具体取决于棕榈油价格和供应。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 6 月 1—30 日棕榈油出口量为 123.1 万吨，较 5 月同期出口的 132.92 万吨减少 7.39%。

4、据咨询机构 StoneX，预计巴西 2021/2022 年大豆产量为 1.2696 亿吨，此前预测为 1.244 亿吨。

5、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 6 月 1—30 日马来西亚棕榈油单产增加 5.10%，出油率减少 0.23%，产量增加 3.89%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①7 月 4 日至 7 月 12 日期间，美国大豆主产区中，西部和中西部地区普遍预期有较充沛的降雨，南部地区除了得克萨斯州，其余地区预期有小到中雨。其中，大豆主产区内布拉斯加州、明尼苏达州、爱荷华州、伊利诺伊州预期有小到中雨，印第安纳州预期有中雨，美豆处于关键的开花期和结荚期，所需水分较多，若水分不足，种子在土壤中容易丧失生长能力，影响优良率，当前五大主产州降雨均较为丰富，适宜美豆生长。②7 月 12 日至 7 月 20 日期间，美国大豆主产区中，西部和中西部地区预期有降雨，但七天累计降雨量较小，南部地区降雨较充沛。其中，内布拉斯加州、爱荷华州、明尼苏达州预期

七日累计降雨量较少。

五、观点及策略

棕榈油：目前宏观面美联储已经进入大的加息周期，且后市还有大幅加息的空间，基本面随着印尼政策从加速出口及增加国内消费两方面推进棕榈油库存去化，以及马来产量和库存均进入增长周期，后市油脂供应将逐渐宽松。因此，即便美国大豆种植面积减少但对油脂不足以形成支撑。与此同时，东南亚国家都在加速取消入境限制，马来劳工或将得到补充，在增产预期下，短期棕榈油或延续下跌趋势。总体来看，产地的棕榈油供应逐渐增加，令油脂市场继续承压。国内受印尼出口加大影响，进口利润转增，国内采购需求释放，已缓解国内供应紧张，令现货价格和基差回落，国内棕榈油价格的下行压力仍存。

豆油：美联储加息态度坚决，市场担忧全球经济衰退，进而对需求端产生不利影响，美国大豆进入生长期，市场寄希望于天气炒作支撑价格，但当前商品市场看空气氛浓厚，进一步打压美豆，预计短期美豆价格走势仍然偏弱。短期来看，豆油走势仍将受棕榈油和美豆的走势影响。虽然6月份国内大豆到港量较上月减少，但仍处于较高水平，加之政策性进口大豆持续拍卖，短期国内大豆供应充足，油厂压榨量提升，但大豆压榨利润不佳抑制油厂开机积极性，且目前仍是淡季，豆油需求预计将受到影响，目前国内大豆压榨量维持在160-190万吨之间，预期豆油库存将继续上升，豆油价格承压前行。

菜油：近期菜油走势跟随棕油和豆油下跌，但在加拿大新菜籽上市前，国内外菜籽偏紧的格局难有改观。关注国内菜油库存变化，如果库存继续下降，对菜油将构成一定支撑。菜油短期走势仍然受豆油和棕榈油走势影响较大。

综上所述，目前宏观情绪加大了市场的波动幅度。短期来看，印尼胀库压力下出货意愿较强，产地供应逐步增加，逐渐上升的库存压力，使得价格仍将难有抬头。美豆和加拿大菜籽的产量还存在不确定性，对豆油和菜油价格有一定支撑，但是在产地棕榈油的出口需求明显改善之前，预计供应压力仍将压制棕榈油价格，当前宏观因素对油脂价格仍有较强影响，油脂价格缺乏明确方向指引，油脂价格或将继续震荡磨底。从中期看，原油价格偏强令生柴加工利润出现，原油价格稳定下，油脂独自深跌空间有限。

六、基本面数据图表

图1：DCE与CBOT大豆期货价格

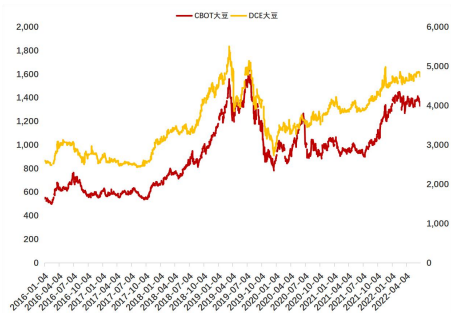
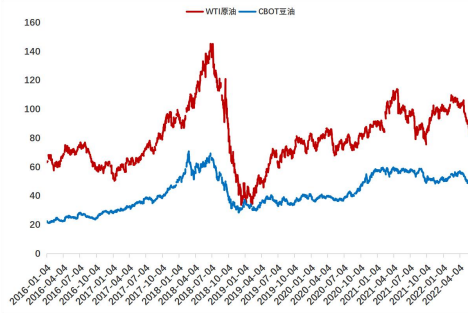
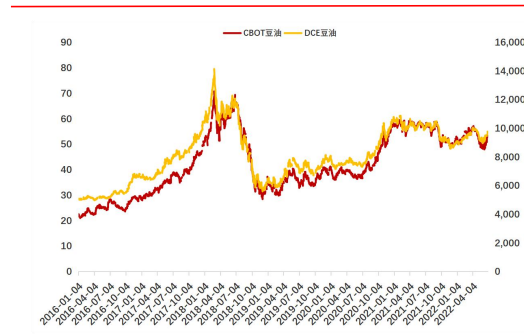


图2：原油与CBOT豆油期货价格



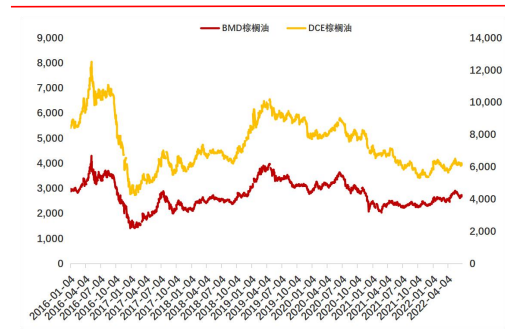
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



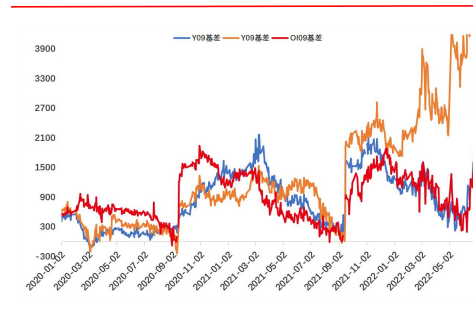
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

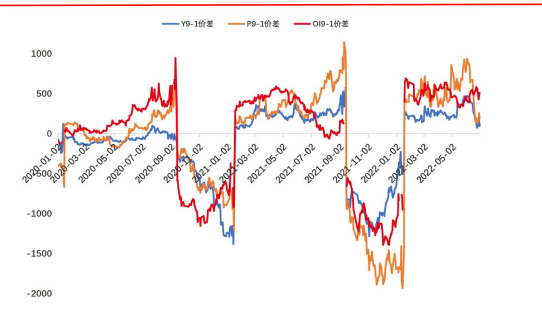
图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

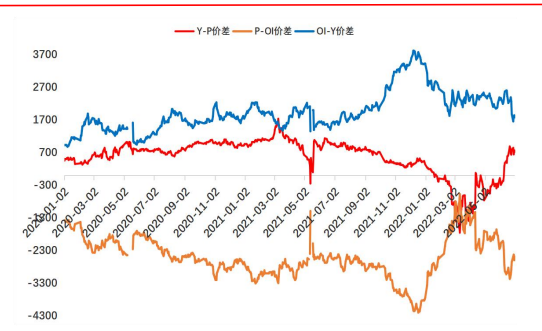
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



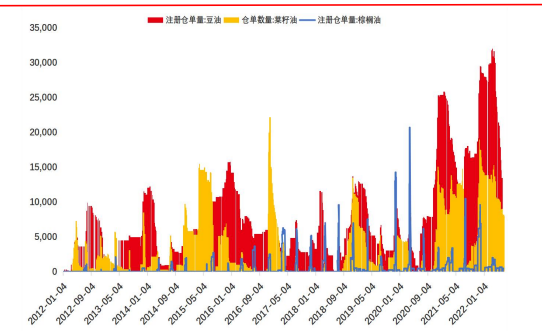
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 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

免责条款

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。