

油脂：印尼政策依旧拖累 内盘油脂走势分化

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)	7/15	元/吨	8960	9002	-42	-0.47%	-2606	58	77.69%	
		棕榈油 (P)	7/15	元/吨	7432	7720	-288	-3.73%	-3554	-538	74.96%	
		菜籽油 (OI)	7/15	元/吨	10831	10948	-117	-1.07%	-3143	257	91.29%	
	外盘	美原油 (CME)	7/14	美元/桶	95.78	96.3	-0.52	-0.54%	-19.53	24.13	92.20%	
		美豆 (CBOT)	7/14	美分/蒲式耳	1341.75	1346.75	-5	-0.37%	-351.75	-37	90.86%	
		美豆油 (CBOT)	7/14	美分/磅	55.83	56.71	-0.88	-1.55%	-21.82	55.83	93.96%	
		马棕榈油(BMD)	7/14	令吉/吨	3850	3850	0	0.00%	-2150	3850	96.35%	
现货	豆油 (一级)	张家港	7/15	元/吨	9800	9600	200	2.08%	-2730	400	99.30%	
		日照	7/15	元/吨	9740	9540	200	2.10%	-2710	340	99.88%	
	棕榈油 (24')	广州	7/15	元/吨	9090	9090	0	0.00%	-6190	200	99.65%	
		张家港	7/15	元/吨	8890	8890	0	0.00%	-6410	0	99.48%	
	菜籽油 (四级)	江苏	7/15	元/吨	11800	11610	190	1.64%	-2990	990	99.52%	
价差	基差 (2209)	Y基差	7/15	元/吨	436.67	914.67	-478	-52.26%	-582.33	-69.66	84.62%	
		P基差	7/15	元/吨	1404.67	1706.67	-302	-17.70%	-3011	468	93.95%	
		OI基差	7/15	元/吨	322.75	635.75	-313	-49.23%	-717	-47	56.76%	
	跨期 (9-1)	Y价差	7/15	元/吨	260	228	32	14.04%	-42	60	91.67%	
		P价差	7/15	元/吨	-30	-30	0	0.00%	-524	-428	35.33%	
		OI价差	7/15	元/吨	625	-935	1560	-166.84%	131	518	95.07%	
	跨品种 (2209)	Y-P价差	7/15	元/吨	1528	1282	246	19.19%	948	582	93.52%	
		P-OI价差	7/15	元/吨	-3399	-3228	-171	5.30%	-411	-588	2.49%	
OI-Y价差		7/15	元/吨	1871	1946	-75	-3.85%	-537	6	91.23%		
利润	南美豆进口压榨利润		7/15	元/吨	-336	-482	146	-30.22%	-132	-272	99.65%	
	美豆进口压榨利润		7/15	元/吨	-659	-766	107	-13.92%	1044	699	99.25%	
	棕榈油进口利润		7/15	元/吨	610	638	-28	-4.36%	2193	1116	99.03%	
仓单	豆油 (Y)		7/15	张	10841	10841	0	0.00%	3999	4451	67.05%	
	棕榈油 (P)		7/15	张	2659	2659	0	0.00%	2469	1753	91.87%	
	菜籽油 (OI)		7/15	张	168	168	0	0.00%	168	-646	20.22%	
汇率	美元指数		7/15	/	108.42	108.6379	-0.2179	-0.20%	3.5506	15.8339	83.38%	
	美元/人民币 (中间价)		7/15	元	6.7503	6.7265	0.0238	0.35%	-0.0015	0.2863	65.08%	
	美元/马来林吉特		7/15	美元	4.4495	4.386	0.0635	1.45%	0.0302	0.254	99.59%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂期货走势明显分化，豆油及菜油走势强于棕油。主要因市场担心印尼可能出台新政下调出口专项税，以及马来西亚调整政策来保持自身竞争压力，从而导致棕油价格下跌。主力Y2209合约报收8960点，涨幅1.43%；P2209合约报收7432点，跌幅2.85%；OI2209合约报收10831点，涨幅0.32%。现货方面，豆油现货价格上调200元/吨，棕榈油现货价格持平，菜油上调190元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，宏观面市场恐慌情绪稍缓，印尼将下调8月和9月出口专项税，马来也会调整政策应对出口问题，油脂偏弱的局面仍在，内外盘油脂趋同，综合多种因素影响使得市场震荡向下磨底过程仍在。

二、宏观要闻

1、美联储大鹰派布拉德给激进加息降火，倾向于7月加息75个基点；美联储理事沃勒认为7月加息100基点“有些冒进”，但不排除该可能。

2、美国6月PPI同比上涨11.3%，预期为10.7%，前值修正为10.9%；环比升1.1%，预期0.8%；6月核心PPI同比升8.2%，预期8.1%，前由修正为8.5%。

3、意大利总理德拉吉14日晚在内阁会议宣布将辞职，但总统马塔雷拉拒绝接受，并要求通过议会投票确认政府是否仍拥有多数支持。

4、据国家统计局，上半年国内生产总值562642亿元，按不变价格计算，同比增长2.5%。其中，二季度国内生产总值292464亿元，同比增长0.4%，预期1%，前值4.80%；1—6月份，全国固定资产投资271430亿元，同比增长6.1%；6月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%。1—6月份，规模以上工业增加值同比增长3.4%；6月份，社会消费品零售总额38742亿元，同比增长3.1%。上半年，社会消费品零售总额210432亿元，同比下降0.7%。

5、据国家统计局，上半年，全国城镇新增就业654万人，全国城镇调查失业率平均为5.7%，其中二季度平均为5.8%。

6、李克强主持召开经济形势专家和企业座谈会时表示，要抓住经济恢复重要窗口期，坚持发展是解决我国一切问题的基础和关键，推动经济运行尽快回归正常轨道。

三、行业要闻

1、据印尼副财长表示，印尼计划出台新的、临时性的棕榈油出口征税规定和激励措施，以提振出口，希望刺激措施能在本周末或下周初出台；印尼6月毛棕榈油出口额同比增长89.29%，至27.4亿美元。

2、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，截至7月7日当周：美国2021/2022年度大豆出口净销售为-36.3万吨，前值-16万吨；2022/2023年度大豆净销售11.4万吨，前值24万吨；2021/2022年度对中国大豆净销售-13.1万吨，前值-5.9万吨；2022/2023年度对中国大豆净销售9万吨，前值0万吨；对中国大豆累计销售3036万吨，前值3049万吨。

3、印尼棕榈油协会(GAPKI)周五公布的数据显示，印尼5月棕榈油库存升至723万吨，棕榈油产量降至341万吨，棕榈油出口量降至67.8万吨；据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚7月1-15日棕榈油出口量为518520吨，较6月同期出口的601063吨减少13.73%；据马来西亚独立检验机构AmSpec数据显示，马来西亚7月1-15日棕榈油出口量为499964吨，较6月1-15日出口的529480吨减少5.57%

4、据国家粮油信息中心，预测2022/23年度我国食用植物油生产量3136万吨，同比增加104万吨；进口量951万吨，同比增加188万吨；食用消费量3632万吨，同比增加144万吨，增幅4.1%；工业及其他消费420万吨，同比增加57万吨。预计年度食用植物油供需结余26万吨。

5、国家粮油信息中心发布预测 2022/23 年度我国大豆新增供给量 11470 万吨，其中国产大豆产量 1970 万吨，大豆进口量 9500 万吨。预计年度大豆榨油消费量 9680 万吨，同比增加 300 万吨，增幅 3.2%。预测 2022/23 年度我国棕榈油进口量 570 万吨，比上年度的 470 万吨增加 100 万吨。油菜籽新增供给量 1775 万吨，同比增加 109 万吨，油菜籽进口量 280 万吨。预计年度油菜籽榨油消费量 1771 万吨，同比增加 99 万吨。预计年度油菜籽供需结余 1 万吨。

6、据国家粮食交易中心，于 2022 年 7 月 22 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①7 月 15 日至 7 月 23 日期间，美国大豆主产区中，西部降雨预期有所减弱，中西部降雨预期增加，南部地区降雨预期有增有减。其中，在大豆主产区中，爱荷华州、伊利诺伊州、印第安纳州以及俄亥俄州降雨预期均有所增加。美豆处于关键的开花期和结荚期，所需水分较多，月度降雨量需要 85-120 毫米，低于 80 毫米，种子在土壤中容易丧失生长能力，影响优良率，会引起干旱炒作。当前主产州内布拉斯加州、爱荷华州、南达科他州、堪萨斯州虽预期有降雨，但预计累计降雨量较小，或不利于美豆生长，密切留意后续降雨情况；伊利诺伊州、印第安纳州降雨预期较为充沛，适宜美豆生长。②7 月 23 日至 7 月 31 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期有所增加，中西部及南部地区降雨预期减少。其中，大豆主产区爱荷华州、明尼苏达州和密苏里州降雨预期减少；印第安纳州、俄亥俄州降雨预期增加。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022 年 7 月 15 日东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 7 月 15 日至 7 月 16 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛局部地区小雨，大部分地区没有降雨预期；沙巴州局部地区有小雨到中雨；砂劳越州中部以及西部地区有小雨到中雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛南部及北部部分地区有中雨到大雨；加里曼丹岛有小到中雨；苏拉威西岛有大雨到暴雨。

五、观点及策略

棕榈油：美国通胀超过预期，美元指数仍然偏强，继续压制大宗商品价格走势，棕榈油承压下行仍然难以消退；目前棕榈油基本面仍为印尼库存压力、马来西亚增产累库的偏空局面，近几日市场传言印尼政府将下调 8 月和 9 月的出口专项税，这可能将进一步导致产地棕榈油后续的下行速度和空间。总体来看，目前宏观利空尚未释放完毕、美元走强和原油下跌风险未解除仍需时间消化的背景下，后市油脂供应或将依旧宽松，中短期棕榈油依然面临着下行的压力。伴随着马棕油的回升，等待印尼政策的进一步明朗化，国内棕榈油价格的将会继续承压。

豆油：目前市场不断在消化经济衰退的阴霾，美豆周度销售放缓，美国中西部迎来少量降雨，但总体气温仍旧偏高，美豆回归到自身基本面上，目前美豆处于生长期，美豆优良率

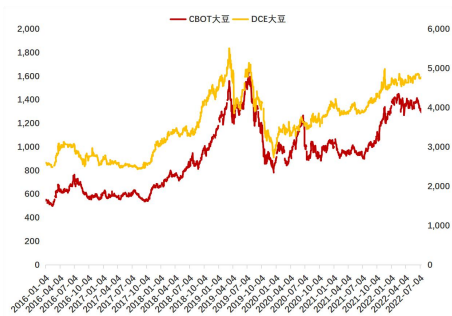
低于预期，意味着美豆价格走势相对偏强。短期来看，豆油走势仍将受棕榈油和美豆的走势影响。目前仍是淡季，近几个月大豆压榨利润持续亏损，国内油厂采购积极性不高，8 月后船期仍有缺口，后期大豆到港量将继续下降，大豆供应逐渐减少，豆油需求较为平淡，豆油库存缓慢消耗，预计豆油价格走势震荡整理格局。

菜油：近几日菜油走势相对其他油脂走势偏强。目前国内菜油库存较低，油厂存在挺价意愿，菜籽榨利在变好，但是菜油进口利润仍然不佳，9 月份之前国内的菜油库存预计将持续下降。继续关注后续进口菜籽、菜油采购情况。

综上所述，短期来看，宏观情绪和棕榈油走势仍主导油脂市场。市场关注美联储对于通胀和经济的表态，国际原油价格下跌，加剧市场悲观情绪；在印尼的库存压力缓解之前，棕榈油价格仍然承压，推动价格进一步下行。目前看，宏观和基本面的市场情绪都依然悲观，油脂市场下行风险仍未解除，油脂价格缺乏明确方向指引，维持偏空思路。

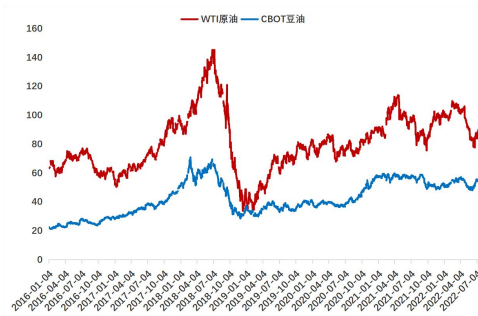
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



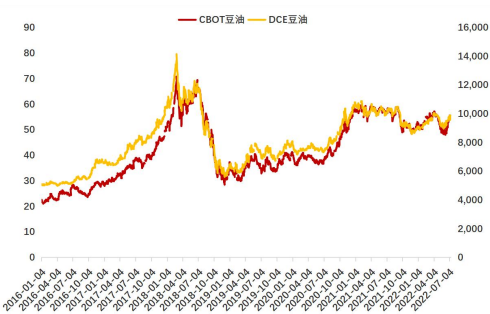
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



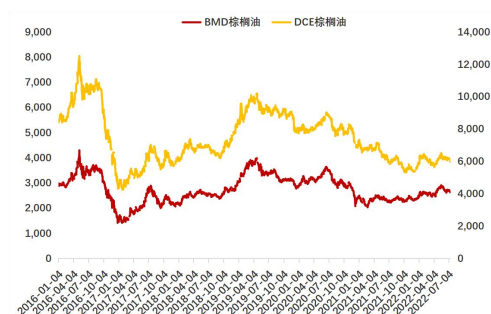
数据来源：Wind、金石期货研究所

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 5：09 基差

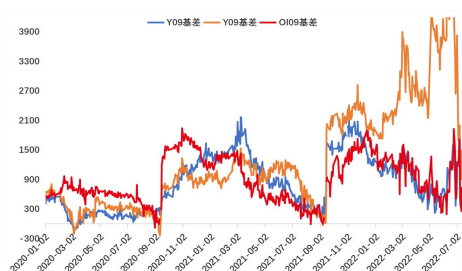
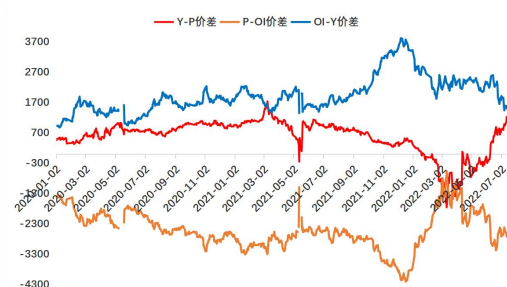


图 6：9-1 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

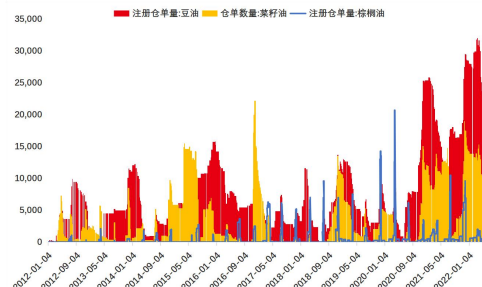
图 7：跨品种价差



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 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。