

油脂：市场缺乏方向指引 内盘油脂震荡收跌

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)	7/21	元/吨	9246	9332	-86	-0.92%	-1560	310	81.65%
		棕榈油 (P)	7/21	元/吨	7892	8112	-220	-2.71%	-2080	-192	78.29%
		菜籽油 (OI)	7/21	元/吨	10936	10846	90	0.83%	-2165	304	91.74%
	外盘	美原油 (CME)	7/20	美元/桶	99.88	104.22	-4.34	-4.16%	-9.64	29.58	94.63%
		美豆 (CBOT)	7/20	美分/蒲式耳	1335.25	1359.5	-24.25	-1.78%	-348	-54.25	90.54%
		美豆油 (CBOT)	7/20	美分/磅	57.72	59.48	-1.76	-2.96%	-15.6	57.72	95.56%
		马棕榈油 (BMD)	7/20	令吉/吨	3913	3799	114	3.00%	-1297	3913	96.54%
现货	豆油 (一级)	张家港	7/21	元/吨	9840	10030	-190	-1.89%	-1930	470	99.30%
		日照	7/21	元/吨	9830	9970	-140	-1.40%	-1860	460	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	7/21	元/吨	9360	9750	-390	-4.00%	-4770	430	99.65%
		张家港	7/21	元/吨	9360	9860	-500	-5.07%	-4870	430	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	7/21	元/吨	11780	11610	170	1.46%	-2090	1040	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	7/21	元/吨	690.67	524.67	166	31.64%	-713.33	245	88.98%
		P基差	7/21	元/吨	1711.33	994.67	716.66	72.05%	-3133.34	842	94.14%
		OI基差	7/21	元/吨	597.75	837.75	-240	-28.65%	-555	333.5	76.68%
	跨期 (9-1)	Y价差	7/21	元/吨	270	214	56	26.17%	76	26	92.29%
		P价差	7/21	元/吨	84	106	-22	-20.75%	-106	-412	59.03%
		OI价差	7/21	元/吨	630	-747	1377	-184.34%	440	552	95.11%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	7/21	元/吨	1354	1220	134	10.98%	520	372	88.50%
		P-OI价差	7/21	元/吨	-3044	-2734	-310	11.34%	85	-136	4.88%
		OI-Y价差	7/21	元/吨	1690	1514	176	11.62%	-605	-236	88.03%
利润	南美豆进口压榨利润		7/21	元/吨	-384	-408	24	-5.82%	-76	-344	99.65%
	美豆进口压榨利润		7/21	元/吨	-644	-659	15	-2.33%	1167	695	99.25%
	棕榈油进口利润		7/21	元/吨	686	270	416	153.98%	2048	1385	99.03%
仓单	豆油 (Y)		7/21	张	10657	10657	0	0.00%	4256	4267	65.36%
	棕榈油 (P)		7/21	张	15	1215	-1200	0.00%	15	15	54.45%
	菜籽油 (OI)		7/21	张	168	168	0	0.00%	168	-596	20.20%
汇率	美元指数		7/21	/	0	107.0345	-107.0345	-100.00%	-104.4244	-92.7903	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		7/21	元	6.762	6.7465	0.0155	0.23%	0.0769	0.2785	65.23%
	美元/马来林吉特		7/21	美元	4.4565	4.386	0.0705	1.61%	0.0575	0.214	99.65%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂期货震荡收跌，菜油少强其他油脂。虽然亚洲买家增加采购令需求预计略有好转，但印尼胀库压力下持续出口对供应端施压，马棕出口受到显著影响，最终导致油脂承压回落。主力 Y2209 合约报收 9246 点，跌幅 0.56%；P2209 合约报收 7832 点，跌幅 2.64%；OI2209 合约报收 10936 点，跌幅 0.76%。现货方面，豆油现货价格下调 190 元/吨，棕榈油现货价格下调 390 元/吨，菜油下调 500 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，印尼确定下调出口到 9 月恢复，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磨底过程继续。

二、宏观要闻

1、当地时间 7 月 20 日，美国总统拜登表示，气候变化对美国来说是一个明显而现实的威胁，他将宣布更多的行政行动令来应对这一紧急情况，内容包括为面临极端天气的社区提供 23 亿美元的新资金、采取措施推动海上风电产业发展等。

2、据路透调查：受访的 102 位经济学家中有 98 位表示，美联储将在 7 月将联邦基金利率上调 75 个基点。预计美国经济在一年内衰退的概率为 40%，两年内为 50%。（6 月调查分别为 25%和 40%）；美国 CPI 在 2022 年和 2023 年的平均涨幅分别为 8.0%和 3.7%。（6 月调查分别为 7.4%和 3.2%）。

3、欧元区 7 月消费者信心指数初值降至-27，创历史新低，预期为-24.9，前值为-23.6。

4、据 CME “美联储观察”：美联储到 7 月份加息 75 个基点的概率为 68.5%，加息 100 个基点的概率为 31.5%；到 9 月份累计加息 75、100 个基点的概率均为 0%，累计加息 125 个基点的概率为 32.9%，累计加息 150 个基点的概率为 50.7%，加息 175 个基点的概率为 16.4%。

5、据央视，应国家主席习近平邀请，印度尼西亚共和国总统佐科·维多多将于 7 月 25 日至 26 日访华。

6、美国副财长：美国预计在 2022 年 12 月之前引入俄罗斯石油价格上限措施。

7、据美国媒体当地时间 20 日报道，一股热浪正在席卷该国，导致 28 个州的 1.1 亿人口处于高温警报之下。预计美国西南部和中南部的高温最为强烈，其中得克萨斯州大部分地区的温度预计将再次超过 38 摄氏度。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值，截至 2022 年 7 月 14 日当周，预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于-20 万—20 万吨；美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 0 万—50 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0 万—2.5 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—1 万吨。

2、美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告对中国出口销售 13.6 万吨大豆，于 2022/23 市场年度交货。美国大豆的市场年度始于 9 月 1 日。

3、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，7 月 17 日—7 月 23 日期间，巴西大豆出口量为 185.74 万吨，上周为 154.39 万吨。

4、据欧盟委员会，截至 7 月 10 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 31.81 万吨，而去年同期为 35.64 万吨；棕榈油进口量为 5.45 万吨，而去年同期为 14.37 万吨；油菜籽进口量为 17.94 万吨，而去年同期为 14.74 万吨。

5、中储粮网定于 2022 年 7 月 22 日组织国产大豆竞价销售专场，竞价销售国产大豆 16184 吨；组织菜籽油购销双向竞价专场交易，购销双向竞价交易菜籽油 12851 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①7月21日至7月29日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部和南部地区降雨预期增强。其中，大豆主产区内布拉斯加州、明尼苏达州、密苏里州降雨预期增强。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。当前内布拉斯加州、爱荷华州以及俄亥俄州降雨预期较为丰沛，有利于美豆生长。②7月29日至8月6日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前降雨预期，中西部地区降雨预期减弱，南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区内布拉斯加州、爱荷华州、伊利诺伊州和印第安纳州降雨预期大幅减弱。

2、棕榈油主产区天气：2022年7月21日至7月22日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛持续小雨；沙巴州与砂劳越州持续中雨到大雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛局部地区有小雨，东部沿海地区有中雨到大雨；加里曼丹岛持续小雨到大雨，北部地区有暴雨；苏拉威西岛持续小雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：伴随着原油价格走高，美元持续回落，而基本面印尼取消棕油出口税以及可能推迟生物柴油B35掺混计划的影响，但近期马来、印尼当地专业人士称中国、印度下半年或将加大进口量，这对印尼库存下滑有所提振，在此多空消息交织的情况下，油脂市场持续分化。目前棕榈油基本面仍是印尼棕榈油库存高企，马来西亚棕榈油库存持续累积，油脂价格仍将承压。需要关注8月份指导价下调和马来可能出现的关税下调对棕榈油的影响。总体来看，当前市场心态仍未企稳，下周美联储预期继续加息，宏观面或继续打压大宗商品价格，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：因美国中西部地区天气有望改善，气象预报显示，下周农业产区将会出现降雨，缓解近期热浪对作物造成的一些压力，降雨将有助于提振大豆产量前景，继续关注美国的天气预报。目前虽然产区下周降雨预报，但美豆优良率连续五周下滑引发市场对单产担忧，对美豆仍有所支撑；目前美豆处于生长期，优良率低于预期意味着美豆价格走势相对偏强。短期来看，受宏观面及外盘油脂价格走势影响，国内大豆到港量逐渐减少，供应逐渐减少，大豆整体步入去库存阶段，豆油库存下降，油厂开机率偏低，库存压力不大，挺价意愿较强，支撑豆油现货及基差报价，预计短期国内豆油价格继续反弹空间有限，整体走势以震荡调整为主，等待更多消息指引。

菜油：近几日菜油走势相对其他油脂走势偏强。加拿大菜籽目前来看整体长势良好，也逐渐加大菜籽下行风险，9月份之前进口端的菜油新增供应有限，进口菜油库存持续下降。不过随着菜油的进口利润好转，菜油的上涨动能在减弱。继续关注后续进口菜籽、菜油采购

情况。

综上所述，短期宏观情绪和棕榈油走势仍主导油脂市场。美元指数和原油是现阶段市场情绪的参考指标，随着美元指数高位回落，以及原油仍然偏强，市场情绪有所好转，大宗商品企稳反弹。棕榈油也出现反弹，但是印尼库存压力仍未缓解，且马来累库并未充分交易，所以预计棕榈油价格仍将反复。目前看，宏观和基本面的市场情绪依然悲观，油脂市场下行风险仍未解除，油脂价格缺乏明确方向指引，短期维持偏弱整理思路。

六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



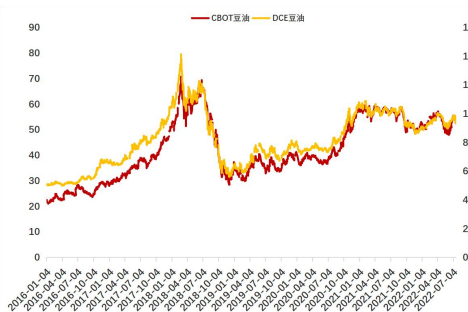
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



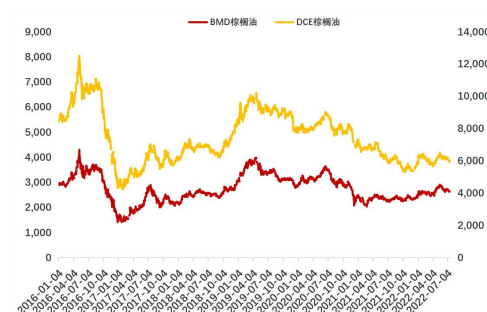
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



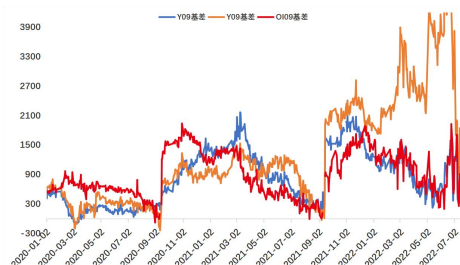
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



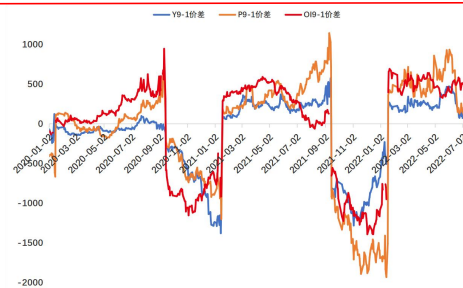
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 价差



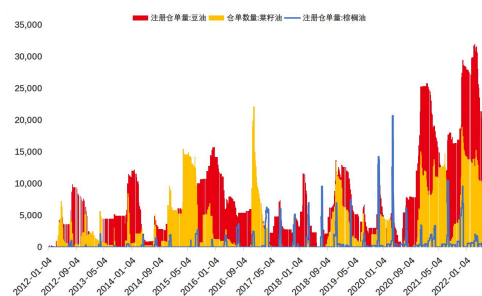
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



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。