

油脂：印尼放松出口限制利空 内盘油脂弱势震荡

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

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)	7/22	元/吨	9112	9246	-134	-1.45%	-1260	228	79.56%
		棕榈油 (P)	7/22	元/吨	7782	7892	-110	-1.39%	-1930	-324	77.03%
		菜籽油 (OI)	7/22	元/吨	11005	10936	69	0.63%	-1750	567	92.07%
	外盘	美原油 (CME)	7/21	美元/桶	96.35	99.88	-3.53	-3.53%	-9.84	24.44	92.51%
		美豆 (CBOT)	7/21	美分/蒲式耳	1302.75	1335.25	-32.5	-2.43%	-351.5	-59.75	89.16%
		美豆油 (CBOT)	7/21	美分/磅	56.14	57.72	-1.58	-2.74%	-11.55	56.14	94.13%
		马棕榈油 (BMD)	7/21	令吉/吨	3707	3913	-206	-5.26%	-981	3707	95.78%
现货	豆油 (一级)	张家港	7/22	元/吨	9960	9780	180	1.84%	-1510	690	99.30%
		日照	7/22	元/吨	9900	9720	180	1.85%	-1490	630	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	7/22	元/吨	9450	9450	0	0.00%	-4080	620	99.65%
		张家港	7/22	元/吨	9560	9560	0	0.00%	-3770	730	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	7/22	元/吨	12310	12110	200	1.65%	-1350	1810	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	7/22	元/吨	884.67	690.67	194	28.09%	-710	487	90.83%
		P基差	7/22	元/吨	2071.33	1711.33	360	21.04%	-2653.34	1324	95.51%
		OI基差	7/22	元/吨	628.75	597.75	31	5.19%	-770	410.5	78.57%
	跨期 (9-1)	Y价差	7/22	元/吨	246	270	-24	-8.89%	98	14	90.62%
		P价差	7/22	元/吨	74	84	-10	-11.90%	-126	-458	57.50%
		OI价差	7/22	元/吨	708	-931	1639	-176.05%	508	656	96.24%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	7/22	元/吨	1330	1354	-24	-1.77%	670	352	87.70%
		P-OI价差	7/22	元/吨	-3223	-3044	-179	5.88%	-180	-439	3.18%
OI-Y价差		7/22	元/吨	1893	1690	203	12.01%	-490	87	91.63%	
利润	南美豆进口压榨利润		7/22	元/吨	-312	-384	72	-18.77%	81	-231	99.65%
	美豆进口压榨利润		7/22	元/吨	-558	-644	85	-13.27%	1324	816	99.25%
	棕榈油进口利润		7/22	元/吨	686	270	416	153.98%	2247	1296	99.03%
仓单	豆油 (Y)		7/22	张	10407	10657	-250	0.00%	4026	4017	64.28%
	棕榈油 (P)		7/22	张	0	15	-15	0.00%	0	0	0.03%
	菜籽油 (OI)		7/22	张	168	168	0	0.00%	168	-1096	20.19%
汇率	美元指数		7/22	/	107.1	106.5673	0.5327	0.50%	2.8837	14.2623	81.69%
	美元/人民币 (中间价)		7/22	元	6.7522	6.762	-0.0098	-0.14%	0.0413	0.2871	65.11%
	美元/马来林吉特		7/22	美元	4.453	4.386	0.067	1.53%	0.051	0.2265	99.64%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂期货低位震荡，重心略有下移，相对而言内盘油脂走势强于外盘。因印尼贸易部长表示，考虑取消棕榈油出口的国内销售要求（此前棕榈油出口商必须在国内销售其总出口量的 30%），这也意味着印尼棕榈油出口的政策进一步放松，再次使得油脂市场承压。主力 Y2209 合约报收 9112 点，跌幅 1.55%；P2209 合约报收 7782 点，跌幅 2.75%；OI2209 合约报收 11005 点，涨幅 0.96%。现货方面，豆油现货价格上调 180 元/吨，棕榈油现货价格持平，菜油上调 200 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、美国白宫发表声明称，美国总统拜登新冠病毒检测结果呈阳性。拜登全程接种了疫苗，并接种了两剂加强针，症状表现轻微，他将在白宫隔离，并继续履行职责。

2、美国至7月16日当周初请失业金人数录得25.1万人，为2021年11月13日当周以来新高，预估为24万人，前值24.4万人。

3、欧洲央行将主要再融资利率上调50个基点至0.50%，市场预期上调25个基点，为11年来首次加息；将存款利率从-0.50%上调50个基点至0%；批准通过了新的“反金融分裂”工具TPI，以避免成员国息差大幅走阔对负债最重的国家造成严重打击。

4、意大利总统接受总理德拉吉辞呈，解散议会，9月25日提前大选。

5、欧元区7月制造业PMI初值为49.6，创2020年6月以来新低，预期51，前值52.1。欧元区7月服务业PMI初值为50.6，预期52，前值53。欧元区7月综合PMI初值为49.4，预期51，前值52。

三、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，截至7月14日当周：美国2021/2022年度大豆出口净销售为20.3万吨，前一周为-36.3万吨；2022/2023年度大豆净销售25.5万吨，前一周为11.4万吨；美国2021/2022年度大豆出口装船50万吨，前一周为44.1万吨；美国2021/2022年度对中国大豆净销售14.7万吨，前一周为-13.1万吨；2022/2023年度对中国大豆净销售13.6万吨，前一周为9万吨；美国2021/2022年度对中国大豆累计销售3050.7万吨，前一周为3036万吨。

2、据外媒报道，印尼贸易部长周五表示，正在考虑取消棕榈油出口的国内销售要求(DMO)，因为植物油的高库存阻碍了棕榈果价格的回升。

3、据国际谷物理事会(IGC)公布最新月报，下调2022/23年度全球大豆产量预测400万吨至3.86亿吨；维持2022/23年度全球大豆消费量至3.76亿吨不变；下调2022/23年度全球大豆期末库存200万吨至5400万吨；下调2022/23年度全球大豆贸易量预测100万吨至1.65亿吨。

4、据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据，2022年7月1-20日马来西亚棕榈油单产减少7.55%，出油率增加0.36%，产量减少5.82%。

5、船运调查机构ITS：印尼6月棕榈油出口量为180万吨，5月棕榈油出口量为57.49万吨，环比骤增213.1%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①7月22日至7月30日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部地区降雨预期有增有减，南部地区降雨预期增加。其中，大豆主产

区北达科他州、明尼苏达州、内布拉斯加州降雨预期减弱；印第安纳州、伊利诺伊州及阿肯色州降雨预期增加。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。当前伊利诺伊州、印第安纳州以及俄亥俄州降雨预期较为丰沛；然而北达科他州降雨预期不足，不利于美豆生长。②7 月 30 日至 8 月 7 日期间，美国大豆主产区中，西部及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，大豆主产区除了明尼苏达州、堪萨斯州及阿肯色州外，其余地区降雨预期均有明显减弱。

2、棕榈油主产区天气：2022 年 7 月 22 日至 7 月 23 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛持续小雨；沙巴州持续小雨到中雨；砂劳越州东部地区有小雨到中雨，局部大雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛持续小雨到中雨，东南沿海地区有大雨；加里曼丹岛大部分地区有小雨到中雨；苏拉威西岛持续小雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：基本面新消息印尼贸易部长表示，考虑取消棕榈油出口的国内销售要求（此前棕榈油出口商必须在国内销售其总出口量的 30%），这也意味着印尼棕榈油出口的政策进一步放松，再次使得油脂市场承压。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，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，下周农业产区将会出现降雨，气温微降，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；另外乌克兰黑海港口谷物出口将恢复，这将进一步打压美豆价格。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，预计短期内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，在加拿大菜籽上市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，加上国家抛储增加，菜油的上涨动能在减弱。继续关注后续进口菜籽、菜油抛储情况。

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。

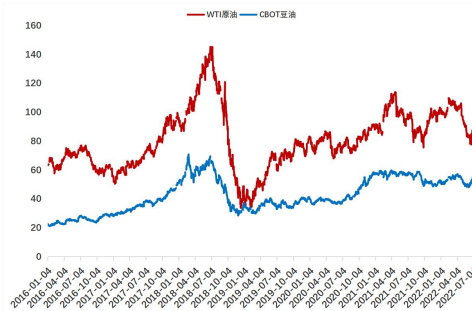
六、基本面数据图表

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



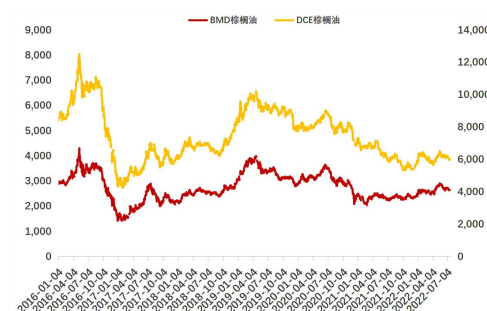
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



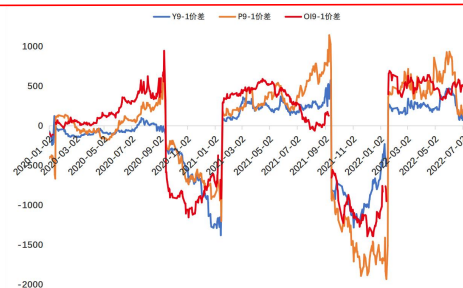
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 价差

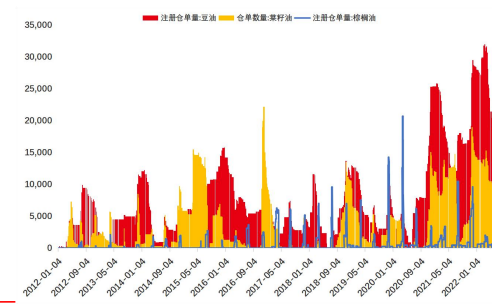


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



图 8：仓单数量



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。