

## 油脂：宏观依旧扰动大宗商品 内盘油脂菜油偏强

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<br>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<br>(2209)  | 豆油 (Y)     | 7/25 | 元/吨      | 9122    | 9112     | 10      | 0.11%    | -766     | 134     | 79.79% |
|                        |               | 棕榈油 (P)    | 7/25 | 元/吨      | 7738    | 7782     | -44     | -0.57%   | -1370    | -588    | 76.41% |
|                        |               | 菜籽油 (OI)   | 7/25 | 元/吨      | 11152   | 11005    | 147     | 1.34%    | -605     | 681     | 92.42% |
|                        | 外盘            | 美原油 (CME)  | 7/22 | 美元/桶     | 94.7    | 96.35    | -1.65   | -1.71%   | -12.92   | 22.63   | 91.57% |
|                        |               | 美豆 (CBOT)  | 7/22 | 美分/蒲式耳   | 1313.25 | 1302.75  | 10.5    | 0.81%    | -111.5   | -35.25  | 89.50% |
|                        |               | 美豆油 (CBOT) | 7/22 | 美分/磅     | 57.89   | 56.14    | 1.75    | 3.12%    | -6.91    | 57.89   | 95.73% |
|                        |               | 马棕榈油 (BMD) | 7/22 | 令吉/吨     | 3727    | 3707     | 20      | 0.54%    | -1071    | 3727    | 95.86% |
| 现货                     | 豆油<br>(一级)    | 张家港        | 7/25 | 元/吨      | 9910    | 9960     | -50     | -0.50%   | -870     | 640     | 99.30% |
|                        |               | 日照         | 7/25 | 元/吨      | 9850    | 9900     | -50     | -0.51%   | -820     | 580     | 99.88% |
|                        | 棕榈油<br>(24")  | 广州         | 7/25 | 元/吨      | 9310    | 9450     | -140    | -1.48%   | -3170    | 550     | 99.65% |
|                        |               | 张家港        | 7/25 | 元/吨      | 9420    | 9560     | -140    | -1.46%   | -2860    | 660     | 99.48% |
|                        | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏         | 7/25 | 元/吨      | 12380   | 12310    | 70      | 0.57%    | -380     | 1930    | 99.52% |
| 价差                     | 基差<br>(2209)  | Y基差        | 7/25 | 元/吨      | 624.67  | 884.67   | -260    | -29.39%  | -934     | 331     | 88.10% |
|                        |               | P基差        | 7/25 | 元/吨      | 1815.33 | 2071.33  | -256    | -12.36%  | -2506.67 | 1358    | 94.42% |
|                        |               | OI基差       | 7/25 | 元/吨      | 981.75  | 628.75   | 353     | 56.14%   | -945     | 827.75  | 87.80% |
|                        | 跨期<br>(9-1)   | Y价差        | 7/25 | 元/吨      | 274     | 246      | 28      | 11.38%   | 198      | 24      | 92.50% |
|                        |               | P价差        | 7/25 | 元/吨      | 140     | 74       | 66      | 89.19%   | 8        | -430    | 68.01% |
|                        |               | OI价差       | 7/25 | 元/吨      | 816     | -1059    | 1875    | -177.05% | 684      | 752     | 97.42% |
|                        | 跨品种<br>(2209) | Y-P价差      | 7/25 | 元/吨      | 1384    | 1330     | 54      | 4.06%    | 604      | 476     | 89.60% |
|                        |               | P-OI价差     | 7/25 | 元/吨      | -3414   | -3223    | -191    | 5.93%    | -765     | -768    | 2.45%  |
|                        |               | OI-Y价差     | 7/25 | 元/吨      | 2030    | 1893     | 137     | 7.24%    | 161      | 292     | 93.53% |
| 利润                     | 南美豆进口压榨利润     |            | 7/25 | 元/吨      | -349    | -312     | -37     | 11.90%   | 21       | -322    | 99.65% |
|                        | 美豆进口压榨利润      |            | 7/25 | 元/吨      | -646    | -558     | -88     | 15.78%   | 967      | 656     | 99.25% |
|                        | 棕榈油进口利润       |            | 7/25 | 元/吨      | 527     | 686      | -159    | -23.18%  | 1934     | 931     | 99.03% |
| 仓单                     | 豆油 (Y)        |            | 7/25 | 张        | 10343   | 10407    | -64     | 0.00%    | -188     | 3953    | 64.23% |
|                        | 棕榈油 (P)       |            | 7/25 | 张        | 0       | 0        | 0       | 0.00%    | 0        | 0       | 0.03%  |
|                        | 菜籽油 (OI)      |            | 7/25 | 张        | 168     | 168      | 0       | 0.00%    | 168      | -1096   | 20.18% |
| 汇率                     | 美元指数          |            | 7/25 | /        | 106.31  | 106.5518 | -0.2418 | -0.23%   | 2.1797   | 13.4016 | 80.53% |
|                        | 美元/人民币 (中间价)  |            | 7/25 | 元        | 6.7543  | 6.7522   | 0.0021  | 0.03%    | 0.0543   | 0.2893  | 65.13% |
|                        | 美元/马来林吉特      |            | 7/25 | 美元       | 4.4555  | 4.386    | 0.0695  | 1.58%    | 0.0495   | 0.232   | 99.64% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日国内油脂期货分化走势显现，菜油领涨油脂。因印尼考虑取消棕榈油出口的 DMO，短期对印尼加速去库难有较大推动。随着印尼降税预期落地，棕榈油成本中枢将下移，使得油脂市场再次承压。主力 Y2209 合约报收 9122 点，跌幅 0.31%；P2209 合约报收 7738 点，跌幅 0.49%；OI2209 合约报收 11152 点，涨幅 1.68%。现货方面，豆油现货价格下调 50 元/吨，棕榈油现货价格下调 140 元/吨，菜油上调 70 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、接受彭博调查的经济学家称,美联储主席鲍威尔下周连续第二次加息 75 个基点之后,可能放慢加息步伐。他们预计,接下来美联储将在 9 月加息 50 基点,然后在剩余两次会议上均加息 25 个基点。这将使利率上限到 2022 年底升至 3.5%,为 2008 年初以来的最高水平。

2、俄罗斯央行:将从 8 月起提高法定存款准备金率。

3、与联合国签署粮食出口协议后,乌克兰指俄罗斯袭击出口港敖德萨,土耳其称该港装卸能力未受袭击影响,俄方表示与袭击无关。

4、世界卫生组织总干事谭德塞 23 日宣布,将猴痘疫情列为“国际关注突发公共卫生事件”,猴痘的风险在全球范围内是中等的,但在欧洲风险很高。

5、李克强 21 日主持召开国务院常务会议。会议指出,我国经济正处于企稳回升关键窗口,三季度至关重要。各地按质量要求加快项目进度,创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断,在三季度形成更多实物工作量。

## 三、行业要闻

1、据外媒报道,印尼贸易部表示,将柴油中棕榈油含量从 30%提高到 35%的计划只是一项临时措施,旨在减少过剩的棕榈油供应。在供应情况恢复正常后,计划可以回到 B30。而且,一旦政府确信当地食用油供应安全,价格合理,还将会推进取消棕榈油国内市场销售义务(DMO)政策的计划。

2、据船运调查机构 ITS 数据,马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 87.89 万吨,较 6 月同期出口的 99.10 万吨减少 11.31%。

3、据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据,2022 年 7 月 1-20 日马来西亚毛棕榈油产量预估环比减少 4.64%,其中马来半岛减少 3.71%,沙巴减少 8.18%,沙撈越减少 1.79%,马来东部减少 6.52%。

4、据马来西亚独立检验机构 AmSpec,马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 86.46 万吨,上月同期为 88.83 万吨,环比下降 2.67%。

5、据船运调查机构 SGS 公布数据,预计马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 72.43 万吨,较 6 月同期出口的 73.42 万吨减少 1.35%。

6、据国家粮食交易中心,于 2022 年 7 月 29 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 万吨;中储粮网发布关于举办 7 月 28 日油脂公司菜籽油竞价销售专场的公告,交易时间:2022 年 7 月 28 日下午 16:30 开始,品种:菜籽油,生产年限:2020 年,数量:3440 吨。

## 四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气:①7 月 25 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。②8 月 1 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。

## 五、观点及策略

棕榈油：目前印尼考虑取消棕榈油出口的 DMO，短期对印尼加速去库难有较大推动。随着印尼降税预期落地，棕榈油成本中枢将下移，而主销国随着进口利润不断修复有望加大进口补库。另外，马棕出口将继续受印尼出口加速计划所挤压，使得油脂市场继续承压。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，美联储预期继续加息预期，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。

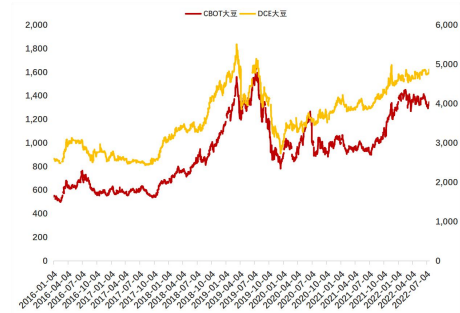
豆油：受经济衰退担忧，国际原油价格走弱，大豆需求疲软，美国大豆产区天气预期改善等因素影响，继续关注美国的天气预报；另外恢复乌克兰在黑海港口的农产品出口，但真正恢复出口仍需时日，且对大豆市场影响较小。目前虽然产区下周降雨预报，但美豆优良率连续五周下滑引发市场对单产担忧，对美豆仍有所支撑；受经济衰退担忧，国际原油价格走弱，大豆需求疲软，美国大豆产区天气预期改善等因素影响。短期来看，受宏观面及外盘油脂价格走势影响，国内大豆到港量逐渐减少，供应逐渐减少，大豆整体步入去库存阶段，豆油库存下降，油厂开机率偏低，库存压力不大，挺价意愿较强，支撑豆油现货及基差报价，预计短期国内豆油价格继续反弹空间有限，整体走势以震荡调整为主，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。

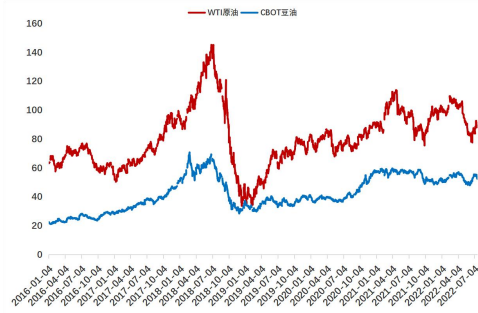
## 六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



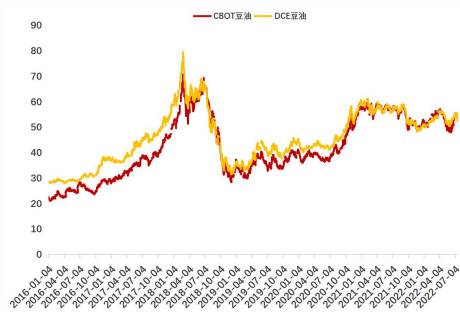
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



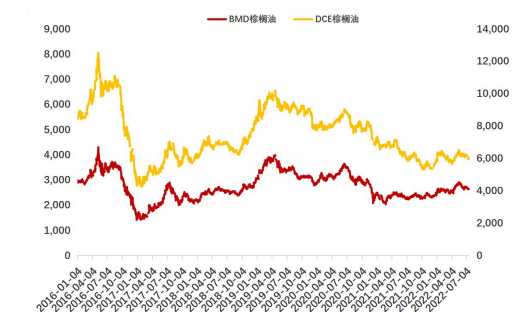
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



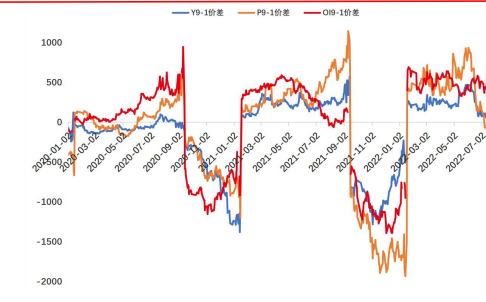
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

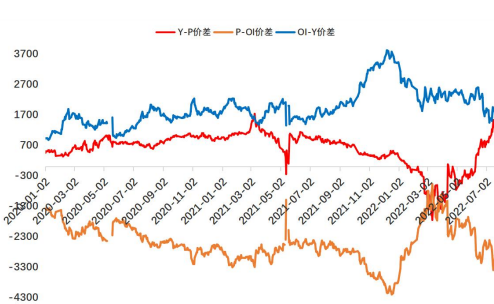
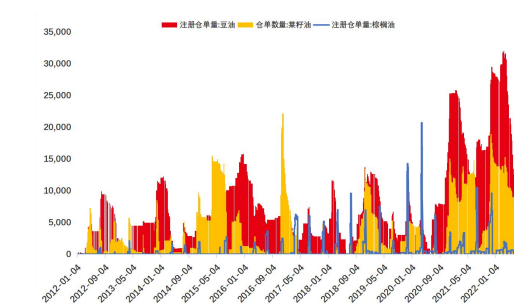


图 8：仓单数量



## 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。