

油脂：美联储加息靴子落地 内盘油脂整体反弹

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)	7/28	元/吨	9880	9376	504	5.38%	-494	938	88.00%
		棕榈油 (P)	7/28	元/吨	8392	7874	518	6.58%	-1342	-16	83.81%
		菜籽油 (OI)	7/28	元/吨	11998	11561	437	3.78%	-166	1676	94.49%
	外盘	美原油 (CME)	7/27	美元/桶	97.26	94.98	2.28	2.40%	-14.5	24.87	93.09%
		美豆 (CBOT)	7/27	美分/蒲式耳	1411	1380.25	30.75	2.23%	-50.25	50	94.59%
		美豆油 (CBOT)	7/27	美分/磅	59.12	57.91	1.21	2.09%	-7.5	59.12	96.73%
		马棕榈油(BMD)	7/27	令吉/吨	3907	3860	47	1.22%	-1252	3907	96.51%
现货	豆油 (一级)	张家港	7/28	元/吨	10530	10060	470	4.67%	-450	1000	99.30%
		日照	7/28	元/吨	10470	10000	470	4.70%	-460	940	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	7/28	元/吨	10130	9640	490	5.08%	-2630	970	99.65%
		张家港	7/28	元/吨	9980	9530	450	4.72%	-2580	820	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	7/28	元/吨	13050	12650	400	3.16%	420	2390	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	7/28	元/吨	296.67	500.67	-204	-40.75%	-72.66	-296.33	74.44%
		P基差	7/28	元/吨	1351.33	1539.33	-188	-12.21%	-1291.34	576	93.60%
		OI基差	7/28	元/吨	774.5	831.5	-57	-6.86%	154.75	261.5	83.41%
	跨期 (9-1)	Y价差	7/28	元/吨	244	250	-6	-2.40%	54	12	90.36%
		P价差	7/28	元/吨	128	104	24	23.08%	-130	-454	66.34%
		OI价差	7/28	元/吨	920	-1298	2218	-170.88%	662	886	98.09%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	7/28	元/吨	1488	1502	-14	-0.93%	848	648	92.89%
		P-OI价差	7/28	元/吨	-3606	-3687	81	-2.20%	-1176	-1074	2.06%
		OI-Y价差	7/28	元/吨	2118	2185	-67	-3.07%	328	426	94.48%
利润	南美豆进口压榨利润		7/28	元/吨	-759	-355	-404	113.61%	-460	-663	99.65%
	美豆进口压榨利润		7/28	元/吨	-722	-589	-134	22.70%	1041	659	99.25%
	棕榈油进口利润		7/28	元/吨	404	-7	410	-6255.47%	1222	1299	99.03%
仓单	豆油 (Y)		7/28	张	10326	10326	0	0.00%	55	4160	63.98%
	棕榈油 (P)		7/28	张	1330	1330	0	0.00%	1330	230	84.40%
	菜籽油 (OI)		7/28	张	168	168	0	0.00%	168	-1076	20.17%
汇率	美元指数		7/28	/	106.26	106.4861	-0.2261	-0.21%	1.7599	13.9729	80.48%
	美元/人民币 (中间价)		7/28	元	6.7411	6.7731	-0.032	-0.47%	0.0481	0.2482	64.95%
	美元/马来林吉特		7/28	美元	4.455	4.386	0.069	1.57%	0.0562	0.2237	99.62%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂大幅反弹，市场反弹热情高涨。因随着美联储加息靴子落地，市场担忧情绪缓和，国际原油走高给市场带来提振，促使油脂超跌反弹。主力 Y2209 合约报收 9880 点，涨幅 5.15%；P2209 合约报收 8392 点，涨幅 6.15%；OI2209 合约报收 11998 点，涨幅 4.49%。现货方面，豆油现货价格下调 150 元/吨，棕榈油现货价格下调 140 元/吨，菜油下调 350 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，宏观面美联储加息落地，印尼高库存维持正常水平将至少持续 3-6 个月，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、美联储今日的行动使得 6-7 月累计加息达到 150 个基点,幅度为 1980 年代初保罗·沃尔克执掌美联储以来最大。此外,美联储将按计划在 9 月份加速缩表,抵押贷款支持证券(MBS)的每月缩减上限将升至 350 亿美元,而国债的每月缩减上限将升至 600 亿美元。

2、当地时间 7 月 27 日,美国白宫发布了一项拜登关于 2022 年通胀削减法案的声明。声明指出,拜登支持此前舒默和曼钦就对抗通胀和降低美国家庭开支达成的协议。该协议包含降低处方药价格、降低 1300 万美国人的医疗保险;通过为能源项目提供税收减免和投资来改善能源安全并解决气候危机;加强减少赤字,对抗通货膨胀等。

3、EIA 数据显示,上周美国原油库存减少 452.3 万桶,降幅大超预期。与此同时,美国上周原油出口增加 78.9 万桶/日至 454.8 万桶/日,原油出口量创纪录新高。

4、美议员提议就中国购买俄罗斯油气实施对华制裁,中方回应:赵立坚表示,中方一贯反对缺乏国际法依据的单边非法制裁和长臂管辖。中国和俄罗斯在相互尊重平等互利的基础上开展正常的经贸合作,不针对第三方,也不会受外界干扰。

5、习近平在省部级主要领导干部专题研讨班上发表重要讲话:即将召开的党的二十大,是在进入全面建设社会主义现代化国家新征程的关键时刻召开的一次十分重要的大会,将科学谋划未来 5 年乃至更长时期党和国家事业发展的目标任务和大政方针。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值,截至 2022 年 7 月 21 日当周,①预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于-20 万—30 万吨;美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 10 万—50 万吨;②预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0 万—2 万吨,2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—1 万吨。

2、印度尼西亚能源部 7 月 27 日表示,印尼对两种含有 40%棕榈油的生物柴油进行了道路测试,并希望在今年年底就这两款生物柴油能否推广使用得出结论。

3、巴西全国谷物出口商协会(Anec)基于船运计划数据预测,7 月 24 日-7 月 30 日期间,巴西大豆出口量为 163.64 万吨,上周为 133.45 万吨。

4、据生意社消息,7 月 29 日,上午 9 点,中储粮继续拍卖国产大豆 15992 吨。生产年限 2018 年,2019 年,2020 年。标的储存分布:哈尔滨、嫩江、大杨树、敦化。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气:①7 月 28 日至 8 月 5 日期间,美国大豆主产区中,西部和中西部地区降雨预期减弱,南部地区则降雨预期增强。其中,大豆主产区爱荷华州、伊利诺伊州、印第安纳州以及俄亥俄州降雨预期减弱。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、南达科他州、爱荷华州预期累计降雨量较少,

不利于美豆生长，密切关注降雨情况。②8月5日至8月13日期间，美国大豆主产区中，西部和中西部地区降雨预期减弱，而南部地区降雨预期大幅增加。值得注意的是，大豆主产区南达科他州、明尼苏达州局部地区几乎无降雨预期，爱荷华州和伊利诺伊州虽预期有降雨，但预期累计降雨量较小。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022年7月28日至7月29日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛和砂劳越州持续小雨到中雨；沙巴州有小雨到中雨，局部地区有大雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛部分地区有小雨，北部局部地区有大雨；加里曼丹岛有小雨到中雨，局部地区有大雨；苏拉威西岛有小雨到中雨。。

五、观点及策略

棕榈油：未来印尼去库存动力依旧延续，行业预估其高达700万吨库存给市场带来明显负担，考虑到解决需要较长时间，将库存降至常年400~500万吨水平可能需要3~6个月时间。印尼启动B40生物柴油道路测试，但真正形成产能增加棕榈油需求仍需时日，但是目前还没有看到缓解的迹象。马来仍受印尼出口的冲击，马来累库预期加重。目前产地棕榈油基本面偏空预期，继续对棕榈油价格构成压力。总体来看，当前市场心态仍未企稳，美联储继续加息预期将至，宏观面或继续打压大宗商品价格，国内棕油到港进度缓慢，港口库存将转降，但后市油脂供应仍将缓增，中短期棕榈油依然面临着下行的压力。伴随着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：受到面对高通胀压力，预期美联储再次加息将至，因天气预报显示美豆主产区8月仍将延续干燥炎热天气，目前大豆正处于关注生长期，可能限制大豆产量，在加上市场预估新一周美豆出口销售将大幅净增，因此促使美豆连续上涨；继续关注美国大豆产区天气预期改善等因素影响。国内来看，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，大豆整体步入去库存阶段，豆油库存连续下降，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，加上中秋国庆假期日益临近，预计短期国内豆油价格不断抬升，市场整体走势转为震荡偏强。

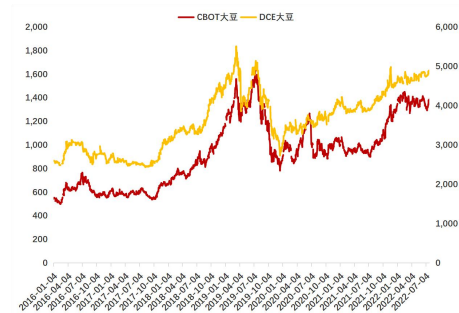
菜油：近几日国内菜油走势强于豆油和棕榈油，主要是近期国内进口菜籽显著减少，压榨菜籽回落，沿海库存不断下降，带动菜油价格走强。不过随着新季加大拿菜籽和菜油到港，加上国家抛储增加，菜油的上涨动能在减弱。继续关注后续进口菜籽、菜油抛储情况。

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，美联储加息75个基点符合市场预期，后期关注市场情绪的变化；印尼库存压力缓解需要时间，短期还要防范马来的库存上升超预期的可能，预计产地棕榈油价格仍然承压；美豆优良率继续下降，美豆短期仍然是交易天气的模式，市场情绪较前期已经有所稳定，油脂板块企稳，但是棕榈油和豆油基本面仍然存在压力，预计上涨动能不足。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，短期维持震荡整理思路。

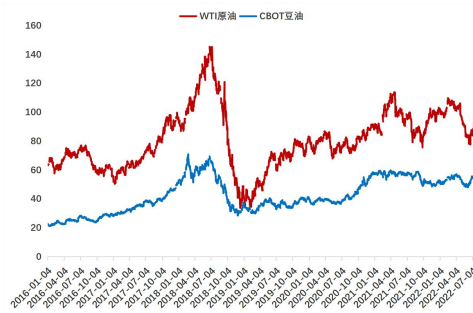
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



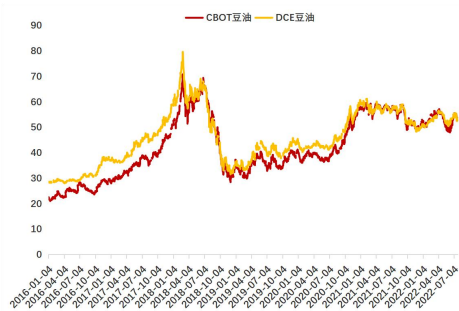
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



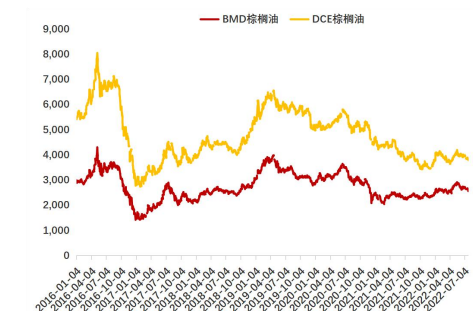
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

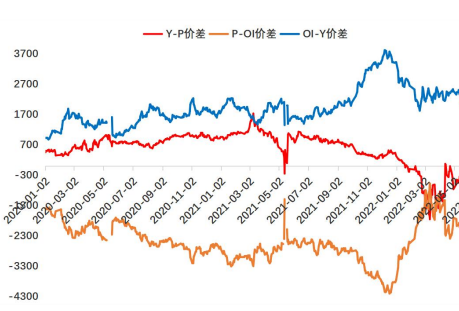
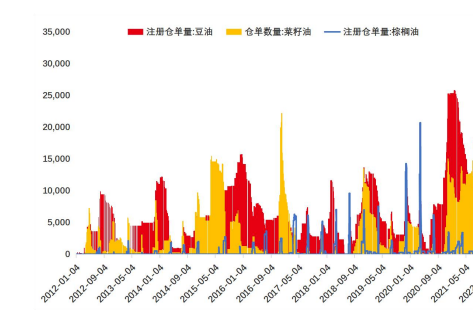


图 8：仓单数量



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。