

油脂：市场预计通胀增速回落 油脂重心继续上移

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	涨跌幅	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2209)	豆油 (Y)	8/11	元/吨	10006	9934	72	0.72%	762	716	89.52%
		棕榈油 (P)	8/11	元/吨	8620	8396	224	2.67%	420	-374	85.39%
		菜籽油 (OI)	8/11	元/吨	12179	11889	290	2.44%	1364	1628	95.02%
	外盘	美原油 (CME)	8/10	美元/桶	91.93	109.56	-17.63	-16.09%	-12.16	22.68	89.78%
		美豆 (CBOT)	8/10	美分/蒲式耳	1426.25	1702	-275.75	-16.20%	23.5	86.75	95.41%
		美豆油 (CBOT)	8/10	美分/磅	65.66	73.77	-8.11	-10.99%	4.36	65.66	98.70%
		马棕榈油(BMD)	8/10	令吉/吨	4191	4170	21	0.50%	54	4191	97.18%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/11	元/吨	10650	10630	20	0.19%	740	1170	99.30%
		日照	8/11	元/吨	10630	10630	0	0.00%	770	1170	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	8/11	元/吨	10540	10400	140	1.35%	900	1320	99.65%
		张家港	8/11	元/吨	10350	10250	100	0.98%	910	1110	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/11	元/吨	12970	13010	-40	-0.31%	1470	2600	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	8/11	元/吨	544	596	-52	-8.72%	279.67	359	86.88%
		P基差	8/11	元/吨	1606.67	1742.33	-135.66	-7.79%	700	1360.67	93.86%
		OI基差	8/11	元/吨	759.75	1144.75	-385	-33.63%	501	765.75	82.50%
	跨期 (9-1)	Y价差	8/11	元/吨	274	310	-36	-11.61%	214	-28	92.29%
		P价差	8/11	元/吨	232	226	6	2.65%	298	-554	76.30%
		OI价差	8/11	元/吨	888	-1178	2066	-175.38%	954	894	97.76%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	8/11	元/吨	1366	1538	-152	-9.88%	342	554	89.44%
		P-OI价差	8/11	元/吨	-3559	-3493	-66	1.89%	-944	-992	2.33%
		OI-Y价差	8/11	元/吨	2173	1955	218	11.15%	602	438	95.00%
利润	南美豆进口压榨利润		8/11	元/吨	-545	-595	50	-8.37%	-222	-527	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/11	元/吨	-518	-568	50	-8.78%	1193	650	99.25%
	棕榈油进口利润		8/11	元/吨	89	414	-325	-78.56%	736	110	99.03%
仓单	豆油 (Y)		8/11	张	11276	11276	0	0.00%	385	5110	68.34%
	棕榈油 (P)		8/11	张	1113	1100	13	0.00%	-630	13	82.12%
	菜籽油 (OI)		8/11	张	168	168	0	0.00%	0	-1272	20.11%
汇率	美元指数		8/11	/	104.99	105.223	-0.233	-0.22%	-3.2293	12.0725	77.96%
	美元/人民币 (中间价)		8/11	元	6.7324	6.7612	-0.0288	-0.43%	0.0364	0.2493	64.81%
	美元/马来西亚林吉特		8/11	美元	4.447	4.386	0.061	1.39%	4.447	0.2085	99.39%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂震荡收涨，豆油波动较窄，棕油、菜油重心上移。主要因美国 7 月 CPI 增长，致使市场预计通胀增速或将回落，加息预计或降温，同时马棕出口前 10 日增加，提振油脂市场。主力 Y2209 合约报收 10006 点，涨幅 0.32%；P2209 合约报收 8620 点，涨幅 1.94%；OI2209 合约报收 12179 点，涨幅 1.92%。现货方面，豆油现货价格上调 20 元/吨，棕榈油现货价格上调 140 元/吨，菜油下调 40 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，随着市场预计加息增速或将回落，担忧情绪释放，马来出口增加，但油脂短强中长偏弱的局面仍在，内外盘油脂趋同，综合多种因素影响使得市场震荡过程继续。

二、宏观要闻

1、美国 7 月末季调 CPI 年率录得 8.5%，预期为 8.70%，前值为 9.10%。美国 7 月 CPI 数据低于预期，通胀降温缓解了美联储继续激进加息的压力，投资者现在预期下个月加息 50 个基点的可能更大，而非 75 个基点。但此前，美联储曾表示，在减缓实施其激进的货币政策之前，需要看到 CPI 有数月的下降。

2、EIA 上周原油库存再意外增加 545.8 万桶至 43201.1 万桶，原油产量创两年多新高，汽油库存超预期减少创十个月最大降幅。

3、据英国金融时报：美联储戴利表示，现在“宣布战胜通胀”还为时过早，物价涨幅仍然“太高”，9 月份加息 50 个基点是她的“基准”预期，在 9 月会议前要关注就业和通胀数据，到今年年底，联邦基金利率应升至略低于 3.5% 的水平。

4、从当地时间 11 日开始，欧盟对俄罗斯煤炭禁运正式生效。今年 4 月，欧盟决定对俄罗斯实施煤炭禁运，欧盟最初提出给成员国 90 天过渡期，但在德国等国要求下延长至 120 天。这意味着，过渡期于当地时间本月 10 日午夜期满结束，禁运从 11 日开始正式生效。

5、外交部：佩洛西窜访台湾是升级美台交往的严重挑衅，违背一个中国原则。是美方违背承诺，而不是中国违背承诺，是美国纵容支持“台独”分裂活动，美方挑衅滋事在前，中方反制合理、合法、适度。对于美方严重挑衅行径，只要美方做一次，中方就坚决斗争一次。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值，截至 2022 年 8 月 4 日当周，预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于-10 万—20 万吨；美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 30 万—70 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0 万—1.2 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0 万—1 万吨。

2、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告对中国出口销售 19.6 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

3、印尼棕榈油协会（GAPKI）最新公布的数据显示，印尼 6 月棕榈油库存降至 668 万吨，棕榈油产量升至 362 万吨，棕榈油出口量升至 233 万吨。

4、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 8 月 1—10 日马来西亚棕榈油单产增加 15.42%，出油率减少 0.53%，产量增加 12.63%

5、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 8 月 1—10 日棕榈油出口量为 36.49 万吨，较 7 月同期出口的 33.03 万吨增加 10.48%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 8 月 1—10 日棕榈油出口量为 333277 吨，较 7 月同期出口的 397140 吨减少 16.08%。

6、据英国天空新闻网报道，近日，欧盟委员会联合研究中心负责为欧洲干旱观测站收集数据的研究员安德里亚警告称，欧洲或将遭遇约 500 年来最严重干旱。欧洲干旱观测站的

数据显示，今年7月中下旬，欧盟约47%土地处于“警告”（warning）状态，17%土地进入最严重的“警戒”（alert）状态。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8月11日至8月19日期间，美国大豆主产区中，中西部地区降雨预期减弱，西部及南部地区降雨预期均有增有减。其中，大豆主产区北达科他州、明尼苏达州、密苏里州及阿肯色州降雨预期增强；堪萨斯州、印第安纳州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。当前堪萨斯州及内布拉斯加州预期降雨量不足，不利于美豆生长。②8月19日至8月27日期间，美国大豆主产区中，中西部地区降雨预期减弱，南部及西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区俄亥俄州、印第安纳州、堪萨斯州及伊利诺伊州降雨预期显著减弱。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022年8月11日至12日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区无降雨；沙巴州持续小雨，局部中雨；砂拉越州局部中雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛中部地区有小雨；加里曼丹岛有小到中雨；苏拉威西岛有小雨，局部地区大雨。

五、观点及策略

棕榈油：因美国7月CPI增长，致使市场预计通胀增速或将回落，加息预计或降温，同时马棕出口前10日增加，提振油脂市场。因船运及政策问题，印尼出口直到8月上旬仍不太通畅。马来目前还没有库存压力和持续大幅累库的预期，这或将对产地的价格构成一定支撑。然而伴随着印尼库存压力释放，未来两个月的马棕出口将开始遭受真正的冲击，或将加速累库至200万吨以上，令棕榈油走势中线承压。受印尼运力限制棕榈油到港进度始终偏慢，国内棕榈油库存处于低位，现货供应仍然偏紧，对棕榈油价格仍有支撑，国内短期棕榈油到港偏少，但随着船运问题的解决，国内补库完毕，价格或将再次转弱。行情整体震荡剧烈，呈先强后弱的态势。中期棕榈油依然面临着弱势下行的趋势。

豆油：因美豆主产区中西部地区迎来降雨，干旱稍有缓解，导致美豆期价下挫，但是美豆出口需求改善限制其跌幅。目前大豆正处于关键结荚期，继续关注美豆产区天气预期等因素影响。国内来看，受宏观面及外盘油脂价格走势影响，国内大豆处于去库存阶段，大豆到港量逐渐减少，豆油供应有限，且旺季备货逐步展开，市场预期豆油库存将继续下降；另外，进口大豆榨利仍然不佳，低库存和压榨亏损情况下，豆油仍然较为坚挺，预计短期国内豆油价格将会少量抬升。不过，需注意棕榈油集中到港后对豆油消费的冲击。关注周末USDA供需数据对美豆单产的预测情况。

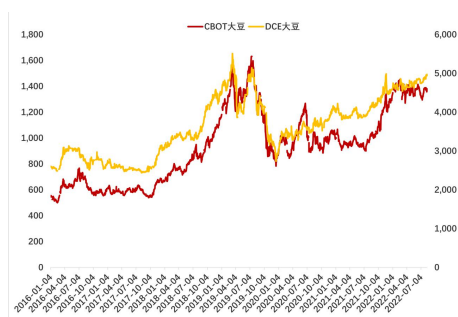
菜油：国内菜油走势仍强于豆油和棕榈油，主要是近期国内进口菜籽显著减少，压榨菜籽回落，部分省市菜油库存即将清空，带动菜油价格走强。不过随着新季加拿大菜籽预计丰

产和大量菜油到港，加上国家抛储增加，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽、菜油抛储情况。

综上所述，宏观情绪对整体商品市场的影响仍然较大，美元指数和原油仍是短期市场情绪的参考指标，经济下行和流动性收紧的风险仍然存在，市场情绪仍然偏弱。基本面来看，短期内印尼的利空因素仍在，但是马来的累库压力以及国内棕榈油的供应压力有待缓解，而且随着美豆和加拿大菜籽的产量前景越来越明确，油脂原料端的支撑也在减弱。油脂短期为震荡走势，主要关注国内棕榈油集中到港的时间。中期来看，随着全球油料作物供应增加，国内油脂供应回升，油脂仍然存在下行风险。

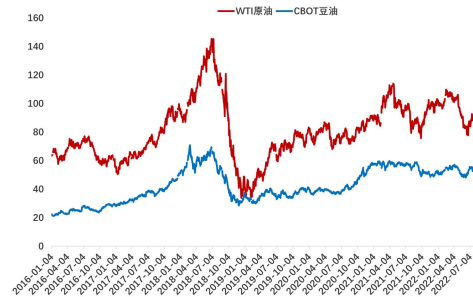
六、基本面数据图表

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



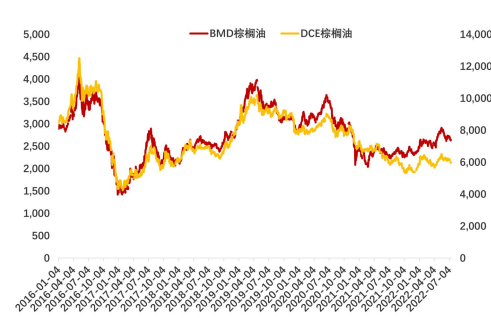
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



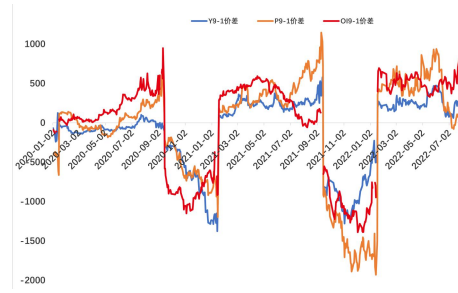
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 价差



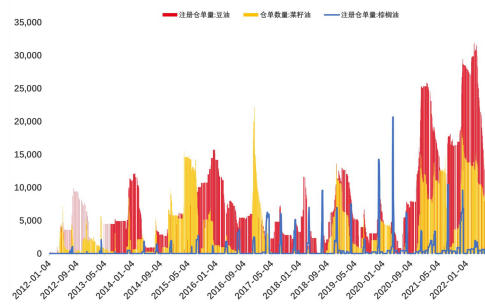
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。