

油脂：USDA 报告利空影响 内盘油脂全线回落

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)	8/15	元/吨	9968	10154	-186	-1.83%	1008	766	88.96%
		棕榈油(P)	8/15	元/吨	8708	8830	-122	-1.38%	1276	-200	85.96%
		菜籽油(OI)	8/15	元/吨	12008	12407	-399	-3.22%	1177	1342	94.43%
	外盘	美原油(CME)	8/12	美元/桶	92.09	109.56	-17.47	-15.95%	-5.5	23.65	89.86%
		美豆(CBOT)	8/12	美分/蒲式耳	1452.5	1702	-249.5	-14.66%	106.75	86.75	96.23%
		美豆油(CBOT)	8/12	美分/磅	67.92	73.77	-5.85	-7.93%	9.39	67.92	99.02%
		马棕油(BMD)	8/12	令吉/吨	4432	4300	132	3.07%	800	4432	97.53%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/15	元/吨	10680	10650	30	0.28%	880	1070	99.30%
		日照	8/15	元/吨	10660	10630	30	0.28%	920	1070	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	8/15	元/吨	10650	10580	70	0.66%	1560	1240	99.65%
		张家港	8/15	元/吨	10250	10130	120	1.18%	1360	870	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/15	元/吨	13180	13320	-140	-1.05%	1380	2490	99.52%
价差	基差 (2209)	Y基差	8/15	元/吨	668.67	476	192.67	40.48%	232	265.67	88.64%
		P基差	8/15	元/吨	1640.33	1446.67	193.66	13.39%	235.66	1148.33	93.87%
		OI基差	8/15	元/吨	990.75	631.75	359	56.83%	668	791.75	87.79%
	跨期 (9-1)	Y价差	8/15	元/吨	308	274	34	12.41%	48	30	94.44%
		P价差	8/15	元/吨	236	202	34	16.83%	266	-500	76.80%
		OI价差	8/15	元/吨	719	-1294	2013	-155.56%	749	676	95.98%
	跨品种 (2209)	Y-P价差	8/15	元/吨	1260	1324	-64	-4.83%	-268	478	85.17%
		P-OI价差	8/15	元/吨	-3300	-3577	277	-7.74%	99	-728	3.08%
		OI-Y价差	8/15	元/吨	2040	2253	-213	-9.45%	169	250	93.42%
利润	南美豆进口压榨利润		8/15	元/吨	-861	-545	-315	57.83%	-575	-838	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/15	元/吨	-518	-568	50	-8.78%	829	698	99.25%
	棕榈油进口利润		8/15	元/吨	194	89	106	119.16%	772	556	99.03%
仓单	豆油(Y)		8/15	张	11276	11276	0	0.00%	435	5084	88.30%
	棕榈油(P)		8/15	张	1312	1312	0	0.00%	-1347	212	84.32%
	菜籽油(OI)		8/15	张	0	0	0	0.00%	-168	-1400	0.03%
汇率	美元指数		8/15	/	106.15	105.6788	0.4712	0.45%	-1.8317	13.6274	80.29%
	美元/人民币(中间价)		8/15	元	6.741	6.7413	-0.0003	0.00%	-0.0093	0.2611	64.89%
	美元/马来林吉特		8/15	美元	4.4525	4.386	0.0665	1.52%	0.003	0.217	99.54%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日国内油脂震荡回落，菜油领跌。主要因 8 月 USDA 供需报告利空，加上马棕上半月出口增速放缓以及产地供应趋增的预期打压市场人气，从而利空油脂价格。主力 Y2209 合约报收 9968 点，跌幅 1.21%；P2209 合约报收 8708 点，跌幅 0.37%；OI2209 合约报收 12008 点，跌幅 2.52%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格上调 40 元/吨，菜油下调 220 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，随着宏观担忧情绪释放，棕榈油到港和国内开工不及预期，叠加双节备货，油脂短期偏强运行，但中长宏观偏弱及供应宽松的局面，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、美国国会通过史上最大气候法案，大规模“气候投资”启动，风光储、热泵、户用光伏都受益。

2、据 CME “美联储观察”：美联储到 9 月份加息 50 个基点的概率为 55%，加息 75 个基点的概率为 45%；到 11 月份累计加息 75 个基点的概率为 33.8%，累计加息 100 个基点的概率为 48.8%，累计加息 125 个基点的概率为 17.3%。

3、沙特阿美 CEO 周日表示，如果需要，沙特阿美可以以最大产能生产石油，对石油产业进行持续投资是必要的，沙特阿美可以在沙特政府要求的任何时间将产量提高到 1200 万桶/日。

4、中国央行：7 月末，广义货币（M2）余额 257.81 万亿元，同比增长 12%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 3.7 个百分点。2022 年 7 月社会融资规模增量为 7561 亿元，比上年同期少 3191 亿元。1-7 月，社会融资规模增量累计为 21.77 万亿元，比上年同期多 2.89 万亿元。

5、中国央行进行 4000 亿元 1 年期 MLF 操作，利率为 2.75%，前次为 2.85%。本月有 6000 亿元 MLF 到期。

6、据国家统计局，7 月份，社会消费品零售总额 35870 亿元，同比增长 2.7%，1—7 月份，社会消费品零售总额 246302 亿元，同比下降 0.2%；规模以上工业增加值同比实际增长 3.8%，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.38%。1—7 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.5%；1-7 月份，全国城镇新增就业 783 万人。

三、行业要闻

1、据美国农业部 USDA 发布的 8 月供需报告，2022/23 年度：美国大豆种植面积预期 8800 万英亩，7 月预期为 8830 万英亩，环比减少 30 万英亩；大豆单产预期 51.9 蒲式耳/英亩，7 月预期为 51.5 蒲式耳/英亩，环比增加 0.4 蒲式耳/英亩；大豆产量预期 45.31 亿蒲式耳，7 月预期为 45.05 亿蒲式耳，环比增加 0.26 亿蒲式耳；大豆期末库存预期 2.45 亿蒲式耳，7 月预期为 2.3 亿蒲式耳，环比增加 0.15 亿蒲式耳。

2、据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 8 月 1—15 日棕榈油出口量为 490375 吨，较 7 月 1—15 日出口的 499964 吨减少 1.92%。

3、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-15 日棕榈油出口量为 533050 吨，较 7 月同期出口的 518520 吨增加 2.8%。

4、印尼统计局：印尼 7 月棕榈油出口 220 万吨，6 月出口 176 万吨。

5、据农业农村部估计，2021/22 年度，中国大豆进口量 9102 万吨，较上月调减 198 万吨，较上年度减 8.8%；中国大豆压榨量 9054 万吨，较上月调减 146 万吨，较上年度减 4.7%。主要原因是前期生猪养殖亏损持续时间较长，国内豆粕需求疲软，油厂压榨量缩减，进口大

豆采购量下降，本年度大豆进口量和压榨量不及之前预期。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8月15日至8月23日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前的降雨预期，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区堪萨斯州、爱荷华州、密苏里州及阿肯色州降雨预期增强；印第安纳州降雨预期减弱。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。当前内布拉斯加州预期降雨量不足，不利于美豆生长。②8月23日至8月31日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期增强，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区印第安纳州、伊利诺伊州、明尼苏达州及阿肯色州降雨预期增强；密苏里州、内布拉斯加州降雨预期减弱。

五、观点及策略

棕榈油：因8月USDA供需报告利空，加上马棕上半月出口增速放缓以及产地供应趋增的预期打压市场人气，利空油脂市场。印尼船只运力不足导致的出口慢于预期，库存仍较往年正常库存水平显著偏高。目前马来还没有出现大幅累库的预期，这或将对产地的价格构成一定支撑。目前棕榈油主要矛盾是时空供应上错配，印尼已经降低关税成本刺激出口，高库存逐渐消化，随着船只物流好转，国内超高采购量将逐步兑现，库存紧张可以有效缓解。国内棕榈油库存处于低位，现货供应偏紧，对棕榈油价格仍有支撑，但是短期到港尚未兑现，低库存高基差仍支撑行情延续震荡，密切关注到港进度与库存拐点。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：因外围宏观市场情绪对豆类市场价格影响有所淡化，豆类市场价格走势重回基本面，当前主导豆类市场走势关键仍在于供应端，美豆USDA供需报告意外利空，报告上调单产同时下调收获面积预估，新作产量及期末库存上调。天气炒作仍对美豆市场价格形成支撑。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，8—10月进口大豆到货量不高，下游处于季节性消费旺季，短期继续去库存为主；豆油库存仍处于近五年较低水平，豆油仍然较为坚挺，预计短期国内豆油价格将会少量抬升。目前秋季备货暂不明显，8月中下旬或有改善，国内供需对行情支撑或逐步转强。中长期随着大豆供需结构的改变维持偏空格局。持续关注美国大豆产区天气变化及中美关系进展影响。

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，9月份之前国内的菜油库存预计将持续下降，这对菜油价格构成支撑。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



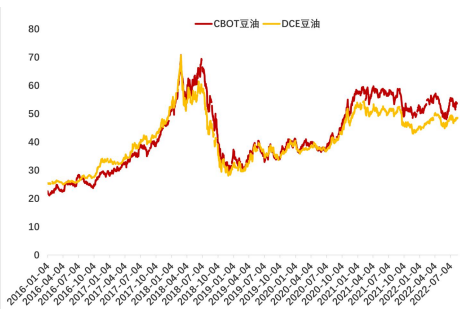
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



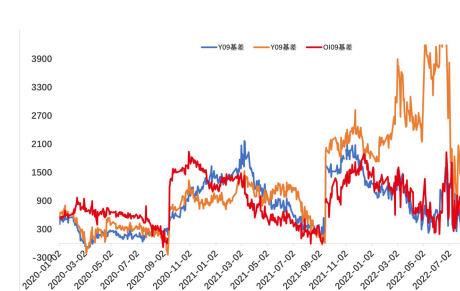
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



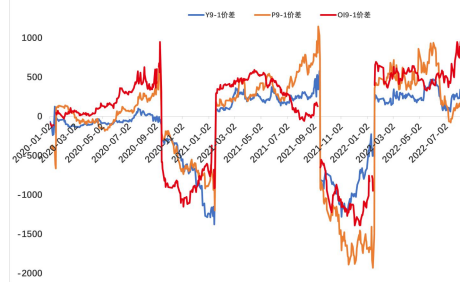
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

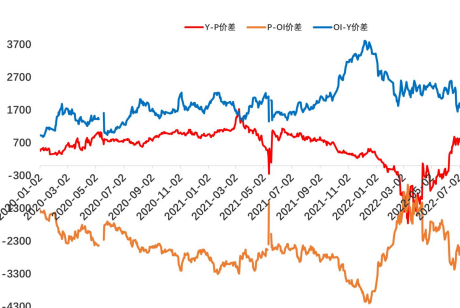
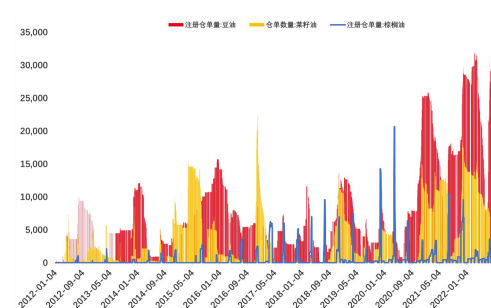


图 8：仓单数量



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。