

油脂：油脂库存仍处洼地 内盘油脂震荡反弹

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)	8/19	元/吨	9546	9466	80	0.85%	270	522	84.96%	
		棕榈油 (P)	8/19	元/吨	8270	8186	84	1.03%	374	98	82.66%	
		菜籽油 (OI)	8/19	元/吨	10877	10849	28	0.26%	67	187	91.02%	
	外盘	美原油 (CME)	8/18	美元/桶	90.5	109.56	-19.06	-17.40%	-13.72	26.81	88.99%	
		美豆 (CBOT)	8/18	美分/蒲式耳	1405.25	1702	-296.75	-17.44%	45.75	84.25	94.15%	
		美豆油 (CBOT)	8/18	美分/磅	64.23	73.77	-9.54	-12.93%	4.75	64.23	98.26%	
		马棕榈油(BMD)	8/18	令吉/吨	4059	4166	-107	-2.57%	260	4059	96.85%	
现货	豆油 (一级)	张家港	8/19	元/吨	10500	10480	20	0.19%	530	870	99.30%	
		日照	8/19	元/吨	10480	10460	20	0.19%	570	920	99.88%	
	棕榈油 (24')	广州	8/19	元/吨	10080	10260	-180	-1.75%	580	1110	99.65%	
		张家港	8/19	元/吨	9910	9910	0	0.00%	300	940	99.48%	
	菜籽油 (四级)	江苏	8/19	元/吨	12630	12630	0	0.00%	1120	1820	99.52%	
价差	基差 (2209)	Y基差	8/19	元/吨	686.67	768.67	-82	-10.67%	196	324.67	88.81%	
		P基差	8/19	元/吨	1713.33	1933.33	-220	-11.38%	622.66	1454.33	93.90%	
		OI基差	8/19	元/吨	975.75	1190.75	-215	-18.06%	-38	658.5	87.51%	
	跨期 (9-1)	Y价差	8/19	元/吨	394	392	2	0.51%	156	170	97.16%	
		P价差	8/19	元/吨	160	224	-64	-28.57%	74	-394	69.55%	
		OI价差	8/19	元/吨	856	-1101	1957	-177.75%	770	852	97.47%	
	跨品种 (2209)	Y-P价差	8/19	元/吨	1510	1448	62	4.28%	130	736	93.18%	
		P-OI价差	8/19	元/吨	-3303	-3208	-95	2.96%	-389	-754	3.08%	
		OI-Y价差	8/19	元/吨	1793	1760	33	1.88%	259	18	89.57%	
利润	南美豆进口压榨利润		8/19	元/吨	-929	-770	-158	20.57%	-638	-786	99.65%	
	美豆进口压榨利润		8/19	元/吨	-899	-741	-158	21.39%	515	447	99.25%	
	棕榈油进口利润		8/19	元/吨	315	712	-398	-55.84%	905	1465	99.03%	
仓单	豆油 (Y)		8/19	张	11276	11276	0	0.00%	475	5184	68.23%	
	棕榈油 (P)		8/19	张	0	700	-700	0.00%	-2629	-1000	0.03%	
	菜籽油 (OI)		8/19	张	0	0	0	0.00%	-168	-1386	0.03%	
汇率	美元指数		8/19	/	0	107.517	-107.517	-100.00%	-106.709	-93.5586	0.01%	
	美元/人民币 (中间价)		8/19	元	6.8065	6.7802	0.0263	0.39%	0.0614	0.3212	66.21%	
	美元/马来林吉特		8/19	美元	4.4778	4.386	0.0918	2.09%	0.0208	0.2378	99.83%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂震荡收涨，马棕油走低拖累内盘油脂跟盘下挫。主要因目前油脂跟随国际原油和大宗商品整体波动，昨日国际原油依旧延续上涨态势，支撑油脂价格。主力 Y2209 合约报收 9940 点，涨幅 0.08%；P2209 合约报收 8430 点，跌幅 0.85%；OI2209 合约报收 11733 点，涨幅 0.25%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 20 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 180 元/吨，菜油现货价格持平。目前油脂影响因素依旧繁杂，随着宏观担忧情绪环境，国际植物油基本面和消息面缺乏指引，油脂跟随国际原油和大宗商品整体波动，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、美国上周初申失业救济人数为 25 万人，三周来首次下降。美国 7 月成屋销售总数年化环比下降 5.9%，连降 6 个月，创逾两年新低；7 月成屋销售总数年化 481 万户，创 2020 年 5 月以来最低。

2、美联储主席鲍威尔将于 8 月 26 日在杰克逊霍尔中央银行年度会议上发言，可能谈及美国高昂的借贷成本以及如何降低高通胀。

3、美联储官员继续给转向泼冷水，大鹰派布拉德支持 9 月再加息 75 基点，鸽派戴利称 9 月加息 75 个或者 50 个基点将是适合的。

4、据彭博社 8 月 19 日报道，印度尼西亚总统佐科在接受该媒体采访时表示，俄罗斯总统普京将在今年晚些时候前往印尼巴厘岛，参加二十国集团峰会（G20）。今年的 G20 峰会将于 11 月在巴厘岛召开。

5、外交部回应美官员涉台消极言论：中方捍卫国家主权和领土完整的决心坚定不移，奉劝美方不要误判。

三、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，截至 8 月 11 日当周：美国 2021/2022 年度大豆出口净销售为 9.69 万吨，前一周为-6.7 万吨；2022/2023 年度大豆净销售 130.3 万吨，前一周为 47.7 万吨；美国 2021/2022 年度大豆出口装船 69.1 万吨，前一周为 89.4 万吨；

2、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，美国 2021/2022 年度对中国大豆净销售 8.1 万吨，前一周为-6.6 万吨；2022/2023 年度对中国大豆净销售 77.9 万吨，前一周为 19.5 万吨；美国 2021/2022 年度对中国大豆累计销售 3061.5 万吨，前一周为 3053.4 万吨；

3、据国际谷物理事会(IGC)公布最新月报，上调 2022/23 年度全球大豆产量预测 300 万吨至 3.89 亿吨；上调 2022/23 年度全球大豆消费量预期至 3.79 亿吨；下调 2022/23 年度全球大豆期末库存预期 200 万吨至 5200 万吨。

4、俄罗斯农业部表示，俄罗斯不会在 8 月底延长对葵花籽的出口禁令。该部将保持对葵花籽 50%的出口税，直到 2023 年 8 月底。俄罗斯从 4 月 1 日至 8 月 31 日禁止出口葵花籽，以保护国内葵花籽油生产商的供应。

5、中储粮网 8 月 19 日油脂公司菜籽油购销双向竞价交易结果，计划数量 22696 吨，成交数量 22696 吨，成交率 100%。大豆竞价销售结果：计划销售大豆 25945 吨，全部流拍。

6、据国家粮食交易中心，于 2022 年 8 月 26 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8 月 19 日至 8 月 27 日期间，美国大豆、玉米主产区中，西部地区维持此前降雨预期，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆、玉米主产

区明尼苏达州降雨预期减弱；伊利诺伊州降雨预期有所增强。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 26 日至 9 月 3 日期间，美国大豆主产区中，西部及南部地区降雨预期减弱，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区中，伊利诺伊州、印第安纳州及俄亥俄州降雨预期增强，利于大豆生长。

五、观点及策略

棕榈油：目前油脂基本面和消息面依旧缺乏指引，油脂跟随国际原油和大宗商品整体波动，产地棕榈油季节性增产以及黑海地区植物油出口逐步恢复背景下，国际植物油供应边际增加未改，支撑油脂价格。印尼棕油库存水平仍显著偏高，马来也面临继续累库，8-10 月是传统的产量高峰期，即整个产地的供应压力仍然较大。目前棕榈油主要矛盾仍是时空供应上错配，印尼高库存逐渐消化，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历史低位，供应偏紧对棕油仍有支撑，短期到港尚未兑现，支撑行情延续震荡，密切关注到港进度与库存拐点。中期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。

豆油：因未来几周的有利降雨将促进美豆生长，给予市场带来压力。随供需报告落地，后期天气炒作将逐渐加强，预计短期美豆价格震荡调整。国内来看，受宏观面及外盘油脂价格走势影响，由于国内大豆压榨利润不佳，油厂采购积极性不高，9-10 月大豆到港量预计低于往年，短期继续以去库存为主；豆油库存仍处于近五年较低水平，预计短期国内豆油价格仍将会有抬升。随着各地秋季开学及双节临近，终端需求有望继续好转，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：菜油走势仍然受到棕榈油和豆油走势影响，近期加拿大菜籽产量上调，国内菜籽买船增加，国内压榨菜籽有所回升，菜油库存稍有缓解，但 9 月份之前国内的菜油库存预计将持续下降。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，目前国际原油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，市场主要关注国内棕榈油集中到港的时间。中期来看，随着全球的大豆和菜籽等油料作物供应增加，以及国内油脂供应回升，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



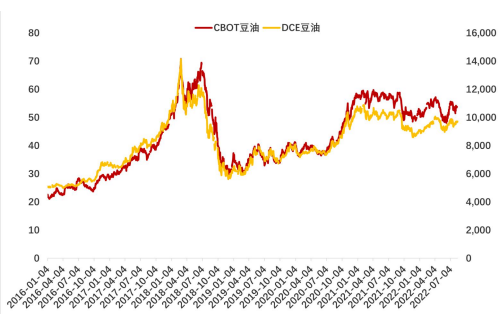
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



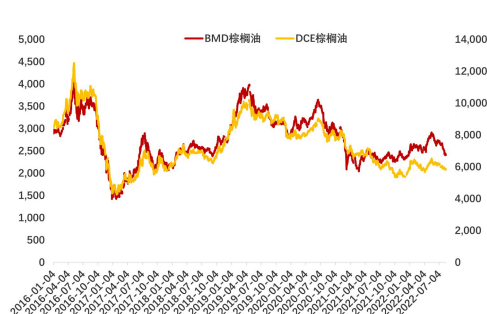
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



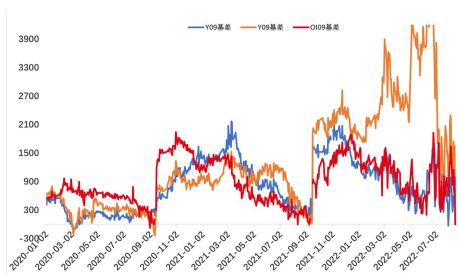
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



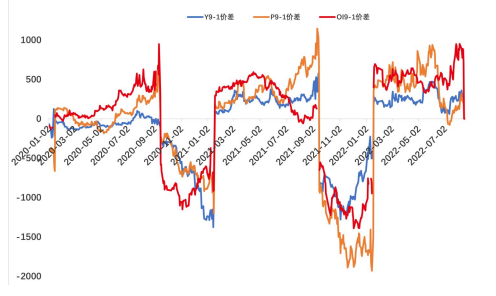
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：09 基差



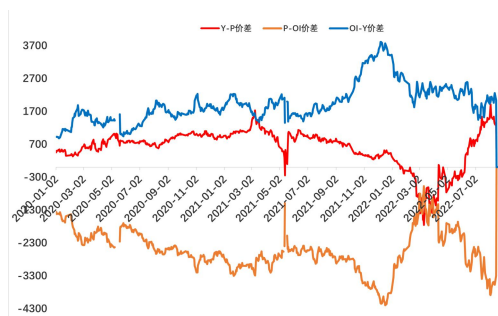
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：9-1 价差



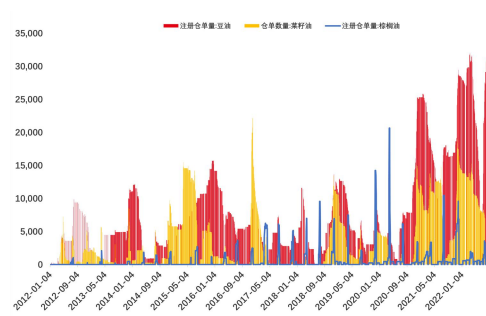
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

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。

