

油脂：国内豆菜库存偏紧 内盘油脂冲高回落

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 (2301)	豆粕 (Y)	8/23	元/吨	9732	9746	-14	-0.14%	620	796	86.53%
		棕榈油 (P)	8/23	元/吨	8410	8526	-116	-1.36%	628	326	83.71%
		菜籽油 (OI)	8/23	元/吨	11032	11005	27	0.25%	27	377	91.67%
	外盘	美原油 (CME)	8/22	美元/桶	90.36	109.56	-19.2	-17.52%	-4.34	24.72	88.92%
		美豆 (CBOT)	8/22	美分/蒲式耳	1433.5	1702	-268.5	-15.78%	120.25	138.5	95.59%
		美豆油 (CBOT)	8/22	美分/磅	66.19	73.77	-7.58	-10.28%	8.3	66.19	98.79%
		马棕榈油(BMD)	8/22	令吉/吨	4163	4090	73	1.78%	436	4163	97.08%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/23	元/吨	10790	10670	120	1.12%	830	1300	99.30%
		日照	8/23	元/吨	10770	10650	120	1.13%	870	1340	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	8/23	元/吨	10150	10170	-20	-0.20%	700	1200	99.65%
		张家港	8/23	元/吨	9800	9970	-170	-1.71%	240	850	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/23	元/吨	12870	12910	-40	-0.31%	560	2130	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	8/23	元/吨	754.67	720.67	34	4.72%	-130	445.34	91.38%
		P基差	8/23	元/吨	1483.33	1427.33	56	3.92%	-588	1230.33	94.52%
		OI基差	8/23	元/吨	1606.75	1653.75	-47	-2.84%	978	1326.5	95.60%
	跨期 (1-5)	Y价差	8/23	元/吨	400	430	-30	-6.98%	154	162	93.46%
		P价差	8/23	元/吨	-94	-138	44	-31.88%	-168	-722	57.34%
		OI价差	8/23	元/吨	348	350	-2	-0.57%	274	342	84.12%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	8/23	元/吨	1516	1432	84	5.87%	186	762	93.29%
		P-OI价差	8/23	元/吨	-3312	-3187	-125	3.92%	-89	-682	3.02%
		OI-Y价差	8/23	元/吨	1796	1755	41	2.34%	-97	-80	89.63%
利润	南美豆进口压榨利润		8/23	元/吨	-920	-899	-21	2.29%	-695	-849	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/23	元/吨	-952	-898	-54	6.05%	338	267	99.25%
	棕榈油进口利润		8/23	元/吨	435	172	263	152.44%	931	1578	99.03%
仓单	豆油 (Y)		8/23	张	11276	11276	0	0.00%	869	5184	68.19%
	棕榈油 (P)		8/23	张	700	700	0	0.00%	700	700	74.73%
	菜籽油 (OI)		8/23	张	0	0	0	0.00%	-168	-2386	0.03%
汇率	美元指数		8/23	/	108.92	108.9728	-0.0528	-0.05%	2.3682	15.9325	84.28%
	美元/人民币 (中间价)		8/23	元	6.8523	6.8198	0.0325	0.48%	0.1001	0.3554	70.19%
	美元/马来林吉特		8/23	美元	4.4875	4.386	0.1015	2.31%	0.0345	0.258	99.90%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货冲高回落，价格重心略有抬高。主要因昨晚国际原油价格 V 型反弹，致使油脂价格支撑，美豆走高以及供应受限导致库存低位支撑油脂价格。主力 Y2301 合约报收 9732 点，涨幅 0.87%；P2301 合约报收 8410 点，涨幅 0%；OI2209 合约报收 11032 点，涨幅 0.59%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 120 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 20 元/吨，菜油现货价格下调 40 元/吨。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、美国官员表示，伊朗已经放弃了恢复 2015 年核协议的一些关键条件，包括结束国际原子能机构的调查，美国和伊朗之间仍然存在分歧，目前还不清楚双方是否会达成协议。

2、欧盟委员会副主席兼“外长”博雷利：参与伊核谈判的大多数国家都同意欧盟的提议。

3、欧佩克+两名消息人士称，7 月产量较目标低 289.2 万桶/日，因一些成员国受到制裁和其他成员国缺乏投资阻碍了其提高产量的能力。消息人士称，7 月减产执行率为 546%，而 6 月份为 320%，当时供应缺口为 284 万桶/日。

4、欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 49.7，创 2 个月新高，预期 49，前值为 49.8。欧元区 8 月服务业 PMI 初值为 50.2，创 17 个月新低，预期 50.5，前值为 51.2。欧元区 8 月综合 PMI 初值为 49.2，创 18 个月新低，预期 49，前值为 49.9。

5、英国 8 月制造业 PMI 为 46，为 2020 年 5 月以来新低，预期为 51.1，前值为 52.1。英国 8 月服务业 PMI 初值为 52.5，为 2021 年 2 月以来新低，预期为 51.6，前值为 52.6。英国 8 月综合 PMI 为 50.9，预期为 51.1，前值为 52.1。

6、LPR 再次非对称下调。中国 8 月 1 年期贷款市场报价利率(LPR)下调 5 个基点至 3.65%，5 年期以上 LPR 下调 15 个基点至 4.30%。

三、行业要闻

1、美国农业部(USDA)：截至 8 月 21 日当周，美国大豆生长优良率为 57%，市场预期为 58%，此前一周为 58%，去年同期为 56%；美国玉米生长优良率为 55%，市场预期为 57%，此前一周为 57%，去年同期为 60%。

2、USDA：截至 8 月 22 日，参与美国作物补贴计划的农民报告称，有 98.7 万英亩大豆“弃种”。参与补贴计划的生产者报告，包括种植失败的大豆为 8648.8 万英亩。

3、印尼贸易部长称，印度承诺进口 260 万吨棕榈油产品，价值 31.6 亿美元。

4、美国农业部发布的出口检验周报显示，截至 2022 年 8 月 18 日当周，美国对中国（大陆地区）装运 359000 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 280936 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 52.29%，上周是 37.73%。

5、巴西商贸部农产品出口数据，2022 年 8 月第 3 周巴西累计装出大豆 425.52 万吨，去年 8 月为 648.42 万吨。日均装运量为 28.37 万吨/日，较去年 8 月的 29.47 万吨/日减少 3.75%。

6、据欧盟委员会，截至 8 月 21 日，欧盟 2022/2023 年度棕榈油进口量为 510395 吨，而去年同期为 893893 吨。欧盟 2022/2023 年度油菜籽进口量为 821196 吨，而去年同期为 451018 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8月23日至8月31日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前的降雨预期，中西部地区降雨预期增强，南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区堪萨斯州、密苏里州、印第安纳州及伊利诺伊州降雨预期增强。美豆处于关键的结荚鼓粒期，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。当前爱荷华州、密苏里州及伊利诺伊州预期降雨量充沛，利于美豆生长。②8月31日至9月8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有增有减。其中，大豆主产区中，明尼苏达州、爱荷华州、密苏里州及伊利诺伊州大部分地区均无降雨预期，不利于大豆生长。

2、东南亚棕榈油种植区天气：2022年8月23日至8月24日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛有小雨；沙巴州持续小雨；砂拉越州小雨，局部中雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛有小到大雨；加里曼丹岛有小雨，局部大雨；苏拉威西岛有小雨。

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。印尼棕油库存水平仍旧偏高，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。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。国内棕榈油库存偏紧对棕油仍有支撑，但是随着预计8月棕榈油到港35万吨，下月预计到港35-50万吨，随着棕榈油大量到港，国内库存开始回暖，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：虽然市场预期降雨将有利美豆生长，给予市场带来压力。但是受助于USDA周度作为生长报告显示美豆优良率再次低于预期，加上中国采购美豆需求增加的迹象，对美豆价格提振作用明显。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备货临近结束，终端需求对行情支撑或逐步转弱。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，目前国际原油仍是短期市场情绪的参考指标。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稍有缓解，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。

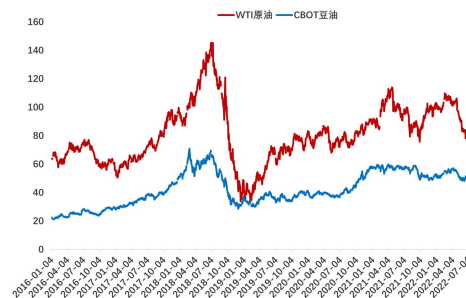
六、基本面数据图表

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



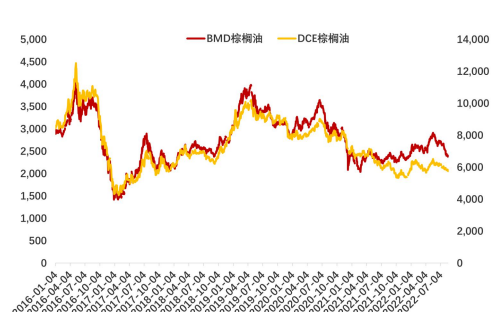
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



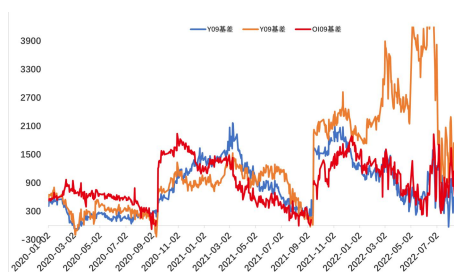
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



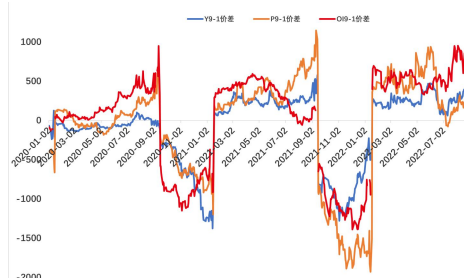
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



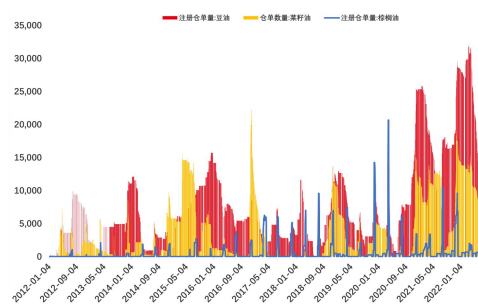
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。