

油脂：国际原油逐步企稳 内盘油脂差异显现

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)	豆油 (Y)	8/25	元/吨	9986	10020	-34	-0.34%	864	876	89.17%
		棕榈油 (P)	8/25	元/吨	8626	8724	-98	-1.12%	888	336	85.34%
		菜籽油 (OI)	8/25	元/吨	11338	11406	-68	-0.60%	186	445	92.24%
	外盘	美原油 (CME)	8/24	美元/桶	94.89	109.56	-14.67	-13.39%	-1.81	26.53	91.62%
		美豆 (CBOT)	8/24	美分/蒲式耳	1457.75	1702	-244.25	-14.35%	113.75	126.25	96.34%
		菜豆油 (CBOT)	8/24	美分/磅	66.16	73.77	-7.61	-10.32%	8.79	66.16	98.78%
		马棕榈油(BMD)	8/24	令吉/吨	4290	4227	63	1.49%	584	4290	97.37%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/25	元/吨	10940	10780	160	1.48%	1030	1270	99.30%
		日照	8/25	元/吨	10930	10770	160	1.49%	1080	1350	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	8/25	元/吨	9610	9570	40	0.42%	300	490	99.65%
		张家港	8/25	元/吨	9530	9450	80	0.85%	110	450	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/25	元/吨	13230	13080	150	1.15%	850	2320	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	8/25	元/吨	794	636.67	157.33	24.71%	169.33	545	92.41%
		P基差	8/25	元/吨	1282.33	1229.33	53	4.31%	-533	1148.33	93.04%
		OI基差	8/25	元/吨	1630.75	1532.75	98	6.39%	649	1396.5	95.69%
	跨期 (1-5)	Y价差	8/25	元/吨	432	410	22	5.37%	158	166	94.40%
		P价差	8/25	元/吨	-110	-108	-2	1.85%	-250	-786	53.75%
		OI价差	8/25	元/吨	353	338	15	4.44%	213	369	84.45%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	8/25	元/吨	1602	1526	76	4.98%	218	828	94.18%
		P-OI价差	8/25	元/吨	-3598	-3400	-198	5.82%	-184	-848	2.22%
		OI-Y价差	8/25	元/吨	1996	1874	122	6.51%	-34	20	93.02%
利润	南美豆进口压榨利润		8/25	元/吨	-911	-920	9	-0.95%	-795	-778	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/25	元/吨	-890	-952	62	-6.55%	421	402	99.25%
	棕榈油进口利润		8/25	元/吨	104	435	-331	-76.15%	468	1036	99.03%
仓单	豆油 (Y)		8/25	张	11026	11226	-200	0.00%	683	5124	67.40%
	棕榈油 (P)		8/25	张	1700	1700	0	0.00%	1700	1700	86.70%
	菜籽油 (OI)		8/25	张	0	0	0	0.00%	-168	-2376	0.03%
汇率	美元指数		8/25	/	108.13	108.6456	-0.5156	-0.47%	1.5782	15.308	82.97%
	美元/人民币 (中间价)		8/25	元	6.8536	6.8388	0.0148	0.22%	0.0993	0.3808	70.26%
	美元/马来林吉特		8/25	美元	4.4785	4.386	0.0925	2.11%	0.023	0.2635	99.82%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡整理，品种差异化凸显，棕油表现疲软。主要受美国田间调查数据悲观影响，昨晚国际原油继续走高，提振油脂价格。主力 Y2301 合约报收 9986 点，涨幅 0.85%；P2301 合约报收 8626 点，涨幅 0%；OI2209 合约报收 11338 点，涨幅 0.64%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 160 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 40 元/吨，菜油现货价格上调 150 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、据 CME “美联储观察”：美联储到 9 月份加息 50 个基点的概率为 39.5%，加息 75 个基点的概率为 60.5%；到 11 月份累计加息 75 个基点的概率为 11.9%，累计加息 100 个基点的概率为 45.8%，累计加息 125 个基点的概率为 42.2%。

2、据 EIA 周报，截止 8 月 19 日当周，美国战略原油库存减少 809.1 万桶至 45306.5 万桶，为史上最大周降幅；美国原油商业库存减少 328.2 万桶至 42167.3 万桶。

3、据新华社消息，伊朗外交部发言人卡纳尼当地时间 24 日晚宣布，伊朗通过欧盟协调员收到美国政府对伊朗关于解除制裁谈判中剩余问题相关意见的反馈。

4、美国白宫新闻秘书让·皮埃尔：白宫继续呼吁炼油商提高产量。

5、国务院总理李克强 24 日主持召开国务院常务会议，部署稳经济一揽子政策的接续政策措施。会议提出，增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求；支持中央发电企业等发行 2000 亿元债券，再发放 100 亿元农资补贴等。

三、行业要闻

1、据 Soybean & Corn Advisor 公司分析师表示，维持 2022 年美国大豆单产预估在每英亩 50.5 蒲式耳不变，接下来倾向于中性预估。该分析师表示，8 月份是决定大豆成败的月份，且玉米作物带东部的大豆受益于近期降雨。

2、据美国农业部公布数据，民间出口商报告对中国出口销售 51.7 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

3、据外媒调查的交易商预期值，截至 2022 年 8 月 18 日当周，预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于-15—10 万吨；美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 50—120 万吨。

4、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 90.65 万吨，上月同期为 86.46 万吨，环比增加 4.8%。据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 96.67 万吨，较 7 月同期出口的 87.89 万吨增加 10%。

5、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，8 月 21 日-8 月 27 日期间，巴西大豆出口量为 141.42 万吨，上周为 167.55 万吨。

6、国家粮食和物资储备局：将与农业农村部一道，全力做好粮油收储、保供稳价等工作。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8 月 25 日至 9 月 2 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区北达科他州降雨预期增强，南达科他州、内布拉斯加州、堪萨斯州、密苏里州及爱荷华州降雨预期减弱。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，将影响优良率，会引起干旱炒作，当前南达科他州及内布拉斯加州预期降雨量不足。②9 月 2 日至 9 月 10 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，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，大豆主产区中，北达科他州及南达科他州大部分地区无降雨预期；阿肯色州、密苏里州、伊利诺伊州、印第安纳州及俄亥俄州预期有大雨到暴雨。

2、东南亚棕榈油种植区天气：2022 年 8 月 25 日至 8 月 26 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛、沙巴州有小雨；砂拉越州有小雨，局部中雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛北部地区有大雨；加里曼丹岛南部地区有局部大雨；苏拉威西岛局部有中到大雨。。

五、观点及策略

棕榈油：因受美国田间调查数据悲观影响，昨晚国际原油继续走高，提振油脂价格。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。印尼部长表示已将不征收棕榈油出口关税的政策延长至 10 月 31 日，由此看出印尼棕榈油库存水平仍旧偏高，马来面临累库，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。国内来看，下游补库意愿较强，现货市场双节备货需求增加，表观消费量为近期最高水平，预计短期油脂价格或延续偏强局面。中长期来看，双节备货结束后，油脂消费将再度步入淡季，消费对于盘面的拉动能力将有所减弱。随着预计 8 月棕榈油到港 35 万吨，下月预计到港 35-50 万吨，到港带来的国内边际供给增量或成为棕榈油价格上方最明显的压力，国内库存回暖，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：美国田间调查数据悲观，意味着美豆单产不如 8 月报告预测水平，给予市场带来支撑；另外受助于 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；国内到港预期下降，库存紧缩，川渝限电等推动，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。短期美豆炒作窗口即将结束，国内到港预期下降，现货还有支撑，近强远弱格局维持。中长期随着大豆供需结构的改变维持偏空格局（主要是判断美豆产量中性偏乐观，巴西预期丰产）。持续关注美国大豆产区天气及单产调整消息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。

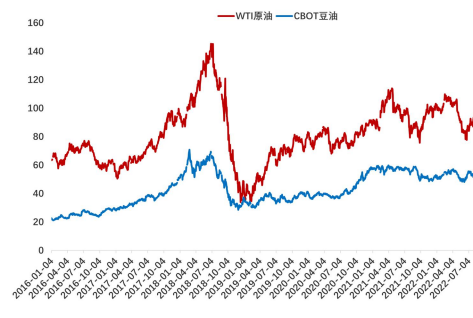
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



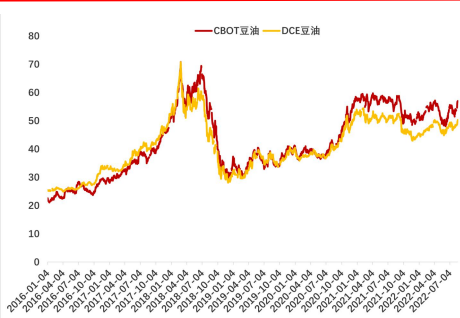
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



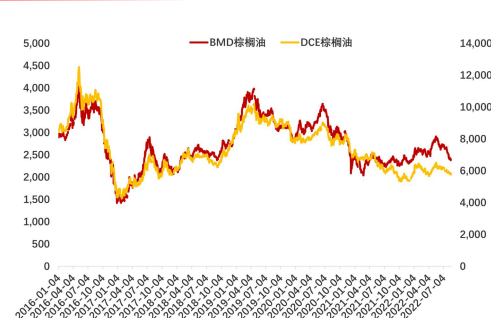
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



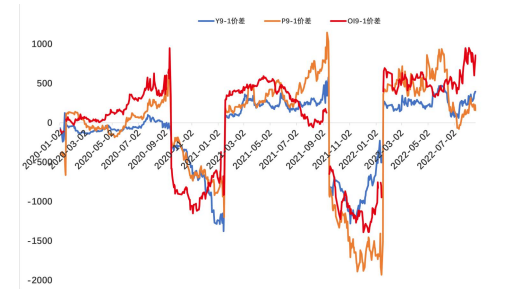
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



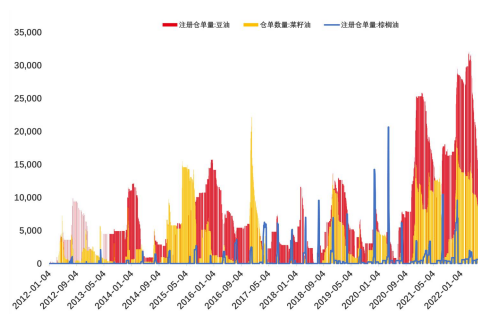
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。