

油脂：市场缺乏消息指引 内盘油脂震荡整理

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)	8/26	元/吨	9928	9986	-58	-0.58%	470	824	88.31%
		棕榈油 (P)	8/26	元/吨	8622	8626	-4	-0.05%	544	364	85.30%
		菜籽油 (OI)	8/26	元/吨	11198	11338	-140	-1.23%	-291	364	92.07%
	外盘	美原油 (CME)	8/25	美元/桶	92.52	109.56	-17.04	-15.55%	-2.46	25.1	90.06%
		美豆 (CBOT)	8/25	美分/蒲式耳	1429.75	1702	-272.25	-16.00%	49.5	104	95.46%
		美豆油 (CBOT)	8/25	美分/磅	65.86	73.77	-7.91	-10.72%	7.95	65.86	98.68%
		马棕榈油(BMD)	8/25	令吉/吨	4239	4290	-51	-1.19%	379	4239	97.29%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/26	元/吨	10800	10940	-140	-1.28%	590	1030	99.30%
		日照	8/26	元/吨	10790	10930	-140	-1.28%	640	1110	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	8/26	元/吨	9850	9610	240	2.50%	210	600	99.65%
		张家港	8/26	元/吨	9750	9530	220	2.31%	0	540	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/26	元/吨	13500	13130	370	2.82%	740	2510	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	8/26	元/吨	827	794	33	4.16%	358.33	462	93.01%
		P基差	8/26	元/吨	886.33	1282.33	-396	-30.88%	-589	588.33	90.39%
		OI基差	8/26	元/吨	1910.75	1630.75	280	17.17%	1077.25	1557.5	98.19%
	跨期 (1-5)	Y价差	8/26	元/吨	450	432	18	4.17%	160	194	94.85%
		P价差	8/26	元/吨	-92	-110	18	-16.36%	-256	-766	57.79%
		OI价差	8/26	元/吨	345	353	-8	-2.27%	181	341	83.94%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	8/26	元/吨	1508	1602	-94	-5.87%	128	720	93.05%
		P-OI价差	8/26	元/吨	-3758	-3598	-160	4.45%	-347	-1028	1.66%
		OI-Y价差	8/26	元/吨	2250	1996	254	12.73%	219	308	95.79%
利润	南美豆进口压榨利润		8/26	元/吨	-823	-911	88	-9.68%	-781	-676	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/26	元/吨	-821	-890	68	-7.68%	435	472	99.25%
	棕榈油进口利润		8/26	元/吨	343	104	239	230.42%	288	1346	99.03%
仓单	豆油 (Y)		8/26	张	11026	11026	0	0.00%	700	5124	67.38%
	棕榈油 (P)		8/26	张	1700	1700	0	0.00%	370	-600	86.68%
	菜籽油 (OI)		8/26	张	0	0	0	0.00%	-168	-2366	0.03%
汇率	美元指数		8/26	/	108.27	108.4253	-0.1553	-0.14%	1.0348	15.2115	83.12%
	美元/人民币 (中间价)		8/26	元	6.8486	6.8536	-0.005	-0.07%	0.1003	0.3756	70.06%
	美元/马来林吉特		8/26	美元	4.4743	4.386	0.0883	2.01%	0.0173	0.2828	99.77%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡下跌，菜油表现尤为疲软。主要受印尼棕榈油出口关税延期影响，同时马棕价格连续回调，致使油脂价格承压。主力 Y2301 合约报收 9928 点，跌幅 0.58%；P2301 合约报收 8622 点，跌幅 0.3%；OI2209 合约报收 11198 点，跌幅 1.13%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 140 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 240 元/吨，菜油现货价格上调 370 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、美联储博斯蒂克：更强劲的数据可能会促使美联储加息 75 个基点，有关美联储可能会在短期内改变政策方向的预期是错误的。

2、欧佩克轮值主席国刚果：油价与基本面不符，沙特石油大臣考虑降低市场波动的提议“符合我们的观点和目标”。对削减石油产量持开放态度。

3、美国至 8 月 20 日当周初请失业金人数为 24.3 万人，预期 25.3 万人，前值 25 万人。

4、美国第二季度实际 GDP 年化季率较初值上修 0.3%至-0.6%。机构评美国二季度 GDP 修正：美国第二季度实际 GDP 年化季率较初值温和，因消费者支出缓解了库存增加速度放缓所带来的部分拖累，打消了衰退正在酝酿的担忧。

5、商务部举行新闻发布会，发言人束珏婷介绍，今年以来，中俄贸易保持增长势头。我们将继续与俄方一道，促进两国正常经贸往来，维护产业链供应链稳定，推动中俄经贸关系规模和质量“双提升”。

三、行业要闻

1、据美国农业部周四表示，将撤回此前发布的每周出口销售数据，原因是“数据的实际传播和数据质量受到了影响”。美国农业部海外农业局（FAS）当天推出了一个新的出口销售报告和维护系统。

2、据美国农场期货杂志旗下 Pro Farmer 公司作物巡查，预计 2022 年明尼苏达州大豆平均结荚数为 1100.75 个，2021 年作物巡查为 1027.33 个；预计 2022 年爱荷华州大豆平均结荚数为 1174.43 个，2021 年作物巡查为 1217.8 个。

3、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 8 月 1—25 日马来西亚棕榈油单产增加 5.58%，出油率减少 0.62%，产量增加 2.32%；据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口量为 96.93 万吨，较 7 月同期出口的 97.02 万吨减少 0.09%。

4、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告，截至 8 月 18 日当周：美国 2021/2022 年度大豆出口净销售为 50.37 万吨，前一周为 9.7 万吨；2022/2023 年度大豆净销售 469.3 万吨，前一周为 130.3 万吨；美国 2021/2022 年度大豆出口装船 37.48 万吨，前一周为 69.1 万吨；美国 2021/2022 年度对中国大豆净销售 34.2 万吨，前一周为 8.1 万吨；2022/2023 年度对中国大豆净销售 255.5 万吨，前一周为 77.9 万吨；美国 2021/2022 年度对中国大豆累计销售 3095.7 万吨，前一周为 3061.5 万吨。

5、据外媒报道，在取消出口限制后，印尼棕榈油正进入包括印度和中国在内的多个消费国，这令 EIU 小幅上调全球 2021/22 年度棕榈油消费预估。

6、加拿大油籽加工商协会：2022 年 07 月，加拿大油菜籽压榨量为 773998.0 吨，环比升 17.23%；菜籽油产量为 324439.0 吨，环比升 17.38%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8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，大豆主产区明尼苏达州、爱荷华州、印第安纳州及堪萨斯州降雨预期增强；阿肯色州、伊利诺伊州、南达科他州及北达科他州降雨预期减弱。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，当前南达科他州预期降雨量不足。②9月3日至9月11日期间，美国大豆主产区中，西部及南部地区降雨预期增强，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区中，明尼苏达州无降雨预期；堪萨斯州、密苏里州及阿肯色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26日至8月27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：今日油脂基本面和消息面缺乏指引，油脂依旧受印尼出口关税延期影响，同时马棕价格连续回调，致使油脂价格承压。产地棕榈油季节性增产以及国际植物油供应边际增加缓解。印尼棕油库存水平仍处于高位，马来继续面临累库，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8月棕榈油到港35万吨，9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：市场评估Pro Farmer巡查美国主要农业周大豆减产信息有效性，同时USDA撤回本周出口销售报告，这令本来出口需求旺盛的局面受到质疑，美豆大幅收跌。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。

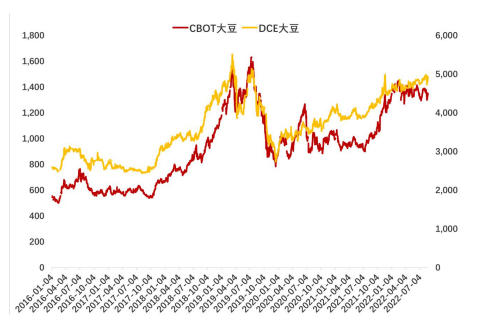
菜油：菜油走势仍然受到棕榈油和豆油走势影响，近期加拿大菜籽产量恢复背景下，国

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处于低位。不过随着新季加大拿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。

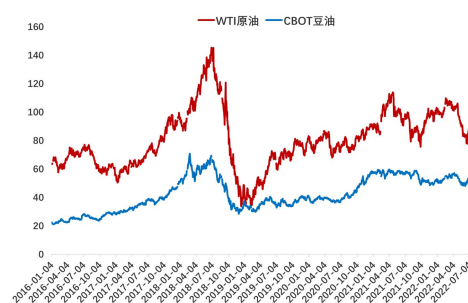
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



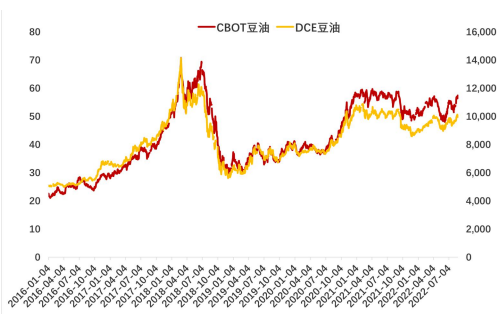
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



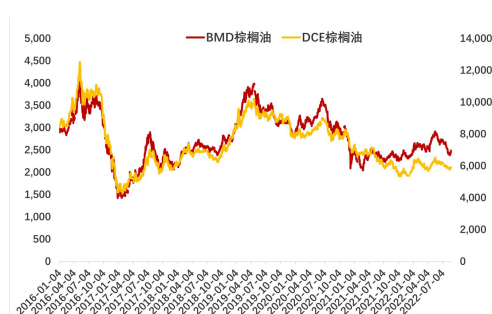
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

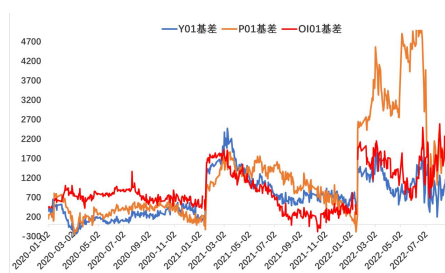
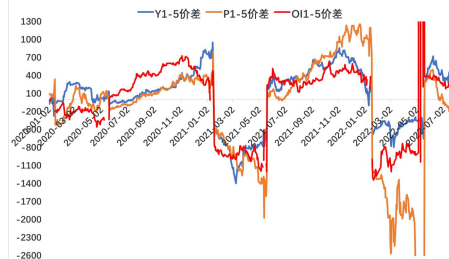
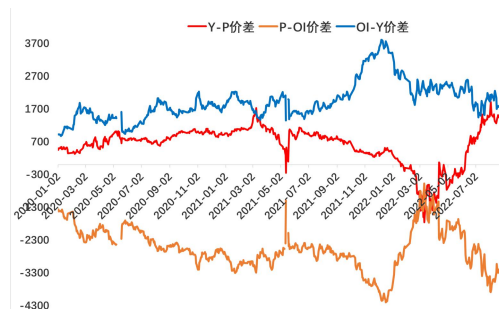


图 6：1-5 价差



数据来源: Wind、金石期货研究所

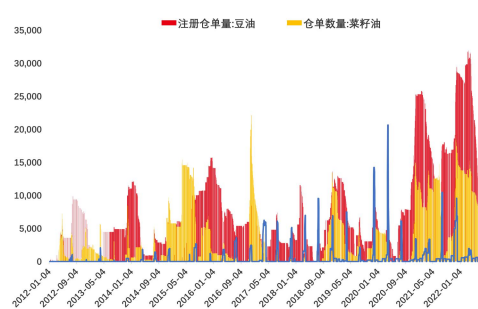
图 7: 跨品种价差



数据来源: Wind、金石期货研究所

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, 但我们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载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。