

油脂：印尼政策变相供应增加 内盘油脂全线下滑

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 (2301)	豆油 (Y)	8/30	元/吨	9824	9982	-158	-1.58%	-238	812	87.23%
		棕榈油 (P)	8/30	元/吨	8446	8644	-198	-2.29%	-168	240	83.95%
		菜籽油 (OI)	8/30	元/吨	11017	11085	-68	-0.61%	-1049	312	91.55%
	外盘	美原油 (CME)	8/29	美元/桶	97.01	109.56	-12.55	-11.45%	-1.61	27.8	92.89%
		美豆 (CBOT)	8/29	美分/蒲式耳	1440	1702	-262	-15.39%	-33.5	137.25	95.89%
		美豆油 (CBOT)	8/29	美分/磅	66.46	73.77	-7.31	-9.91%	0.87	66.46	98.81%
		马棕榈油(BMD)	8/29	令吉/吨	4077	4149	-72	-1.74%	-278	4077	96.86%
现货	豆油 (一级)	张家港	8/30	元/吨	10660	10940	-280	-2.56%	-50	900	99.30%
		日照	8/30	元/吨	10680	10930	-250	-2.29%	-10	1050	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	8/30	元/吨	9600	9650	-50	-0.52%	-820	440	99.65%
		张家港	8/30	元/吨	9400	9570	-170	-1.78%	-870	290	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	8/30	元/吨	12850	13480	-630	-4.67%	-400	1980	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	8/30	元/吨	1091	933	158	16.93%	1119.67	699.67	95.22%
		P基差	8/30	元/吨	1230.67	932.67	298	31.95%	324.67	1009.67	92.54%
		OI基差	8/30	元/吨	2491.75	2073.75	418	20.16%	1895.25	2136.5	98.92%
	跨期 (1-5)	Y价差	8/30	元/吨	454	482	-28	-5.81%	228	164	94.92%
		P价差	8/30	元/吨	-86	-50	-36	72.00%	-198	-794	59.12%
		OI价差	8/30	元/吨	362	363	-1	-0.28%	250	351	84.99%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	8/30	元/吨	1744	1718	26	1.51%	296	956	95.99%
		P-OI价差	8/30	元/吨	-3917	-3810	-107	2.81%	-465	-1196	1.16%
		OI-Y价差	8/30	元/吨	2173	2092	81	3.87%	169	240	94.93%
利润	南美豆进口压榨利润		8/30	元/吨	-866	-942	77	-8.15%	-516	-742	99.65%
	美豆进口压榨利润		8/30	元/吨	-878	-969	91	-9.38%	678	436	99.25%
	棕榈油进口利润		8/30	元/吨	369	272	97	35.60%	170	1466	99.03%
仓单	豆油 (Y)		8/30	张	10776	10976	-200	0.00%	450	4874	66.37%
	棕榈油 (P)		8/30	张	1700	1700	0	0.00%	370	-600	86.63%
	菜籽油 (OI)		8/30	张	0	0	0	0.00%	-168	-2366	0.03%
汇率	美元指数		8/30	/	0	108.7816	-108.782	-100.00%	-105.836	-92.7007	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		8/30	元	6.8802	6.8698	0.0104	0.15%	0.1365	0.4125	71.06%
	美元/马来林吉特		8/30	美元	4.4845	4.386	0.0985	2.25%	0.036	0.3155	99.87%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡回落，市场延续隔夜油脂走低。主要美联储预期加息令市场再起忌惮，油脂市场表现可能再受宏观转弱的打压，同时印尼出口税率提高出口成本，生物柴油分配量也提高棕油消耗量，相应马棕油出口获得一定份额，令油脂价格承压。主力 Y2301 合约报收 9824 点，跌幅 1.09%；P2301 合约报收 8446 点，跌幅 1.26%；OI2209 合约报收 11017 点，跌幅 0.60%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 50 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 60 元/吨，菜油现货价格下调 630 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，随着宏观担忧情绪加重，油脂再度受到来自宏观转弱的打压，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 27.5%，加息 75 个基点的概率为 72.5%；到 11 月份累计加息 75 个基点的概率为 1.3%，累计加息 100 个基点的概率为 29.6%，累计加息 125 个基点的概率为 69.1%。

2、富国银行：预计美国 8 月非农就业人数将增加 32.5 万人。

3、乌克兰总统泽连斯基高级顾问：乌克兰军队已经突破了赫尔松附近前线几个地区的俄罗斯防线。

4、伊朗总统莱希表示，伊朗核问题全面协议恢复履约谈判达成协议需要解决核保障问题。

5、财政部发布上半年中国财政政策执行情况报告指出，下一步将加大宏观政策调节力度，谋划增量政策工具，靠前安排、加快节奏、适时加力，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续保障改善民生，保持经济运行在合理区间，以实际行动迎接党的二十大胜利召开。

6、8 月 29 日，国务院召开第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议。李克强说，今年针对新挑战果断推出稳经济一揽子政策和接续政策，力度超过 2020 年，规模合理适度。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告，截至 8 月 28 日当周，美国大豆生长优良率为 57%，市场预期为 54%，此前一周为 57%，去年同期为 56%；结荚率为 91%，此前一周为 84%，去年同期为 92%，五年均值为 92%。落叶率为 4%，此前一周为 8%，五年均值为 7%。

2、据美国农业部数据，截至 8 月 25 日当周，美国大豆出口检验量为 43.69 万吨，前一周修正后为 68.68 万吨，本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 5644.45 万吨，上一年度同期 5940.29 万吨。美国对中国（大陆地区）装运 7.16 万吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 35.90 万吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 16.39%，上周是 52.29%。

3、据外媒报道，巴西植物油行业协会（Abiove）表示，预计 2022/23 年度巴西大豆产量为 1.51 亿吨，预计 2022/23 年度巴西大豆播种面积为 4200 万公顷，预计 2023 年巴西大豆加工量将达到 4920 万吨。巴西农业咨询机构 Datagro 表示，巴西 2022/2023 年大豆产量料为 1.518 亿吨。

4、印尼将毛棕榈油（CPO）出口税从 74 美元/吨上调至 124 美元/吨，软质棕榈油的出口税从 26 美元/吨上调至 71 美元/吨。将于 9 月 1 日至 15 日把棕榈油参考价格设为 930.02 美元/吨，8 月 15-31 日为每吨 900.52 美元。

5、据加拿大统计局，加拿大 2022 年油菜籽产量较 2021 年的 1380 万吨增加 41.7%至 1950

万吨。

6、据欧盟委员会，截至8月28日，欧盟2022/23年大豆进口量为196万吨，而去年同期为222万吨；欧盟2022/23年棕榈油进口量为52.40万吨，而去年同期为100万吨；欧盟2022/23年油菜籽进口量为97.26万吨，而去年同期为61.79万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8月30日至9月7日期间，美国大豆主产区中，西部地区几乎无降雨预期，南部地区降雨预期增强，中西部降雨预期有增有减。其中，大豆主产区俄亥俄州、内布拉斯加州降雨预期增强；明尼苏达州、密苏里州及堪萨斯州降雨预期减弱。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，当前北达科他州、南达科他州及明尼苏达州大部分地区没有降雨预期，不利于美豆生长。②9月7日至9月15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减弱。其中，大豆主产区降雨预期大幅减弱，印第安纳州、密苏里州及堪萨斯州部分地区无降雨预期。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022年8月30日至8月31日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区有中雨，北部有大雨；沙巴州有小雨到中雨；砂拉越州大部分地区中雨，局部小雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛大部分地区小雨，局部有大雨；加里曼丹岛有小到大雨，局部有暴雨；苏拉威西岛大部分地区中雨，局部大雨

五、观点及策略

棕榈油：美联储9月预期加息令市场再起忌惮，油脂市场可能再受到来自宏观转弱的打压，同时印尼出口税率提高出口成本，生物柴油分配量也相应提高棕油消耗量，相应马棕油出口获得一定份额，令油脂价格承压。当前首要利空当属印尼出台多种政策来降低出口成本，加快消减国内库存，其次乌克兰恢复从黑海港口运送谷物，以及棕榈油进入季节性增产施压，短期棕榈油亦缺乏新增利好驱动。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，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：宏观面美联储9月预期加息令市场再起忌惮，使得大宗商品再次承压。虽然Pro Farmer巡查的美豆单产略低于USDA预测值，但市场仍旧预期大豆丰产且收割天气有利。当前美国大豆已进入鼓粒期，后期天气对单产的影响逐渐减小。南美巴西大豆播种工作将逐步展开，预计面积继续增长，短期看全球旧作大豆供应仍然偏紧，预计价格震荡调整；长期看全球新季大豆供应将明显增加，预计价格承压走低。国内来看，因为大豆采购量偏少，国内豆油供应有限，豆油库存继续下降，川渝限电等推动，加上国内进口大豆压

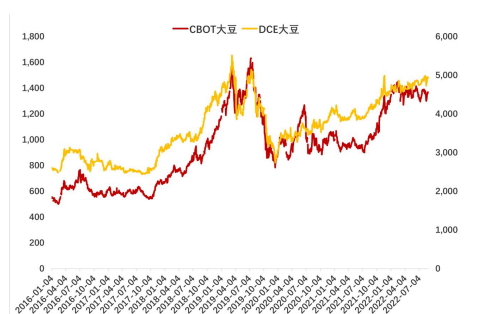
榨利润不佳，低库存和压榨亏损情况下，短期豆油价格仍然较为坚挺；随着各地秋季开学及双节备货临近结束，终端需求对行情支撑或逐步转弱。中长期随着大豆供需结构的改变维持偏空格局(主要是判断美豆产量中性偏乐观，巴西预期丰产)。

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预估高于上年，国内压榨菜籽总量有所下滑，菜油库存仍趋于偏紧，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，目前加息预期成为市场情绪的参考指标。油脂受到季节性消费以及供应偏紧的事实短期将会继续维持震荡的态势。棕榈油的近端供应矛盾短期将会得以解决，且远端因为政策等问题不确定性较强。菜油、豆油都将维持近端偏紧，远期端偏宽松的格局。油脂油料的供应偏宽松，且消费预期较为悲观，因整体的油脂趋势向下的格局不会发生根本性转变。

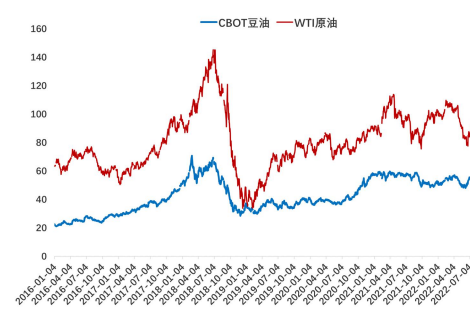
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



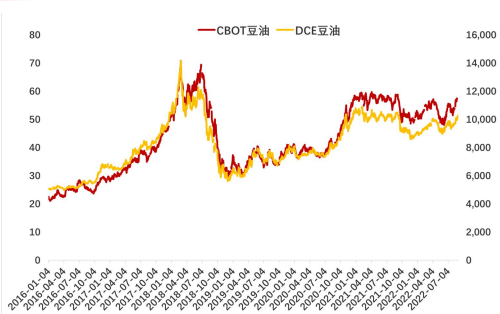
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

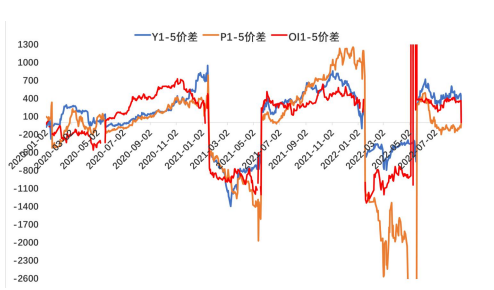


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差

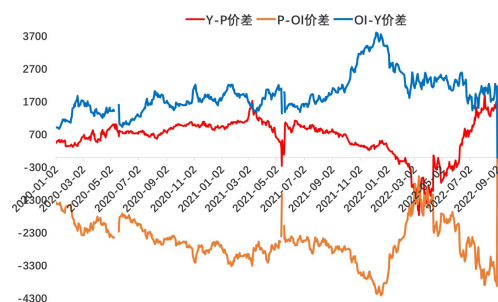


图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

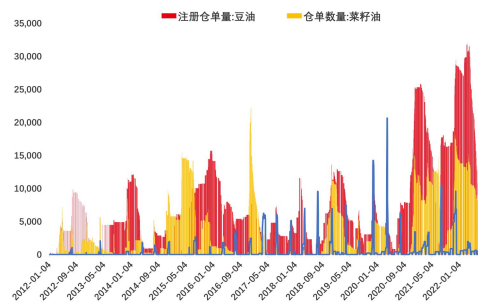
图 7：跨品种价差



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。