

油脂：国际原油连日下跌 内盘油脂携手重挫

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)	9/1	元/吨	9514	9918	-404	-4.07%	-446	574	84.50%
		棕榈油 (P)	9/1	元/吨	8190	8588	-398	-4.63%	-292	136	81.71%
		菜籽油 (OI)	9/1	元/吨	10670	11108	-438	-3.94%	-1217	2	89.02%
	外盘	美原油 (CME)	8/31	美元/桶	89.55	109.56	-20.01	-18.26%	-4.34	20.96	88.62%
		美豆 (CBOT)	8/31	美分/蒲式耳	1422.75	1702	-279.25	-16.41%	13.75	145	95.18%
		美豆油 (CBOT)	8/31	美分/磅	67.49	73.77	-6.28	-8.51%	4.42	67.49	98.97%
		马棕榈油(BMD)	8/31	令吉/吨	4003	4003	0	0.00%	-90	4003	96.65%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/1	元/吨	10780	10800	-20	-0.19%	70	1180	99.30%
		日照	9/1	元/吨	10770	10790	-20	-0.19%	70	1300	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/1	元/吨	9300	9600	-300	-3.13%	-1300	160	99.65%
		张家港	9/1	元/吨	9350	9400	-50	-0.53%	-1050	400	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/1	元/吨	12680	12870	-190	-1.48%	-530	1920	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/1	元/吨	1271	1007	264	26.22%	727.67	1049.67	96.45%
		P基差	9/1	元/吨	1298.33	1017	281.33	27.66%	-211.34	1118	93.14%
		OI基差	9/1	元/吨	2500	2400.75	99.25	4.13%	1280.75	2358.75	98.95%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/1	元/吨	424	478	-54	-11.30%	194	52	94.07%
		P价差	9/1	元/吨	-80	-72	-8	11.11%	-244	-864	60.77%
		OI价差	9/1	元/吨	367	357	10	2.80%	203	215	85.50%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/1	元/吨	1608	1782	-174	-9.76%	130	742	94.22%
		P-OI价差	9/1	元/吨	-3982	-4842	860	-17.76%	-577	-1070	0.94%
		OI-Y价差	9/1	元/吨	2374	3060	-686	-22.42%	447	328	96.65%
利润	南美豆进口压榨利润		9/1	元/吨	-847	-910	63	-6.87%	-590	-771	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/1	元/吨	-858	-922	64	-6.89%	806	384	99.25%
	棕榈油进口利润		9/1	元/吨	570	183	387	212.12%	1173	1793	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/1	张	10616	10776	-160	0.00%	340	2990	64.98%
	棕榈油 (P)		9/1	张	1600	1600	0	0.00%	300	-700	85.45%
	菜籽油 (OI)		9/1	张	0	0	0	0.00%	-168	-2934	0.03%
汇率	美元指数		9/1	/	108.85	108.6796	0.1704	0.16%	3.4613	16.3473	84.22%
	美元/人民币 (中间价)		9/1	元	6.8821	6.8906	-0.0085	-0.12%	0.1354	0.4141	71.12%
	美元/马来林吉特		9/1	美元	4.4825	4.386	0.0965	2.20%	0.031	0.3375	99.86%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅回落，三大油脂全面下挫。主要受累于全球经济放缓担忧打压，加上国际油价两日连跌，供应预期增加背景下偏空施压市场，导致油脂全面下挫。主力 Y2301 合约报收 9514 点，跌幅 3.19%；P2301 合约报收 8190 点，跌幅 3.33%；OI2209 合约报收 10670 点，跌幅 2.87%。现货方面，豆油现货价格较昨日 20 元/吨，棕榈油现货价格较昨日 300 元/吨，菜油现货价格较昨日 190 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，为遏制通胀，美联储不断发出鹰派言论，大宗商品价格纷纷低走，金融属性较强的棕榈油受到拖累下挫，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、美国白宫：尽管俄罗斯削减能源供应，但美国将继续寻找增加向欧洲输送天然气的途径。

2、美国国防部发言人柯比：七国集团财长周五将讨论俄罗斯石油价格上限问题。

3、EIA 公布数据显示，截至 8 月 26 日当周，美国 EIA 战略石油储备（SPR）库存减少 306.7 万桶至 4.5 亿桶，降至 1984 年 12 月 28 日当周以来最低；除却战略储备的商业原油库存减少 332.6 万桶至 4.18 亿桶，为 2022 年 6 月 24 日当周以来最低。

4、自俄乌冲突发生以来，欧盟已经对俄罗斯实施了 7 轮制裁措施。当地时间 8 月 31 日，德国联邦外交部长贝尔伯克表示，欧盟正在就第 8 轮制裁方案进行磋商，俄罗斯石油出口可能成为制裁的重点。

5、李克强主持召开国务院常务会议，听取稳住经济大盘督导和服务工作汇报，部署充分释放政策效能加快扩大有效需求。

6、9 月 1 日公布的 8 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 49.5，低于 7 月 0.9 个百分点，时隔两月再次降至收缩区间。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值，截至 2022 年 8 月 25 日当周，预计美国 2021/22 市场年度大豆出口净销售料介于-20—20 万吨；美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 90—160 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0—2 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—1.5 万吨。

2、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 8 月 1—31 日棕榈油出口量为 1190848 吨，较 7 月 1—31 日出口的 1227118 吨减少 2.96%。

3、据外媒报道，印尼周三调整棕榈油出口专项税规定，当参考价格超过每吨 1430 美元时，最高征税每吨 240 美元。新规定将于 11 月 1 日生效。政府此前已经免除棕榈油出口专项税直到 10 月底以鼓励出口。

4、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告对中国出口销售 16.7 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

5、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1—31 日棕榈油出口量为 1299116 吨，较 7 月同期出口的 1278579 吨增加 1.6%。

6、据外媒报道，天气预报机构 BMKG 称，资源丰富的印尼大部分地区的雨季预计将提前到来，雨季的高峰期预计将在 12 月到明年 1 月之间，一些地区的雨季可能早在 9 月就开始了，而通常是 10 月开始。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①8 月 31 日至 9 月 8 日期间，美国大豆主产区中，西部地区

几乎无降雨预期，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区堪萨斯州、密苏里州及阿肯色州降雨预期增强；伊利诺伊州、印第安纳州及俄亥俄州降雨预期减弱。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 8 日至 9 月 16 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，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区中，堪萨斯州、密苏里州及阿肯色州降雨预期增强，但南达科他州及内布拉斯加州部分地区无降雨预期。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022 年 9 月 1 日至 9 月 2 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛北部有大雨，其余地区有小雨到中雨；沙巴州有小雨到中雨；砂拉越州大部分地区大雨，局部暴雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛有小雨到中雨；加里曼丹岛大部分地区小雨到中雨，中北部有大雨到暴雨；苏拉威西岛有小雨。。

五、观点及策略

棕榈油：为遏制通胀，美联储不断发出鹰派言论，大宗商品价格纷纷低走，金融属性较强的棕榈油受到拖累下挫。8-10 月是马来和印尼棕榈油的传统的产量高峰，虽然近期马来和印尼的棕榈油出口强劲，但是印尼仍然是高库存、马来仍将继续累库，所以库存压力下产地棕榈油价格的反弹高度继续受限。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，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：受累于全球经济放缓担忧打压，加上国际油价两日连跌，供应预期增加背景下偏空施压市场，导致豆油价格下挫。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，因大豆采购量偏少且进口成本上涨，随着秋季需求增加，豆油供应逐步趋紧。持续下降的原料供给及偏低的油厂开工负荷下，预计 9 月豆油供应偏紧现状或持续，利多豆油市场行情，加上国内豆油库存偏低推动，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）。

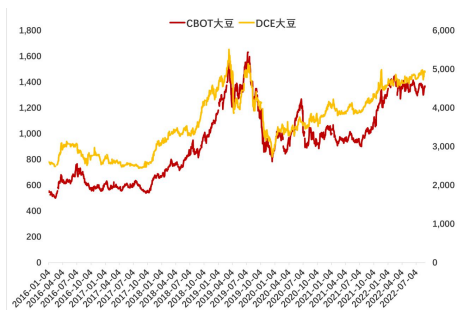
菜油：国内油脂供应紧张状况有所改善，但菜油库存仍在继续下滑，因原料端进口菜籽供应短缺，限制油厂压榨进度，加上菜油直接进口下滑，目前国内菜油供应仍显紧张，9 月

份之前国内的菜油库存预计将处于低位。但随着新季加拿大菜籽产量预估高于上年，加上国家抛储增加，菜油远端供应预期偏松，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。

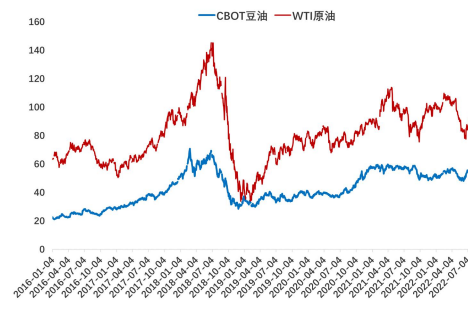
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



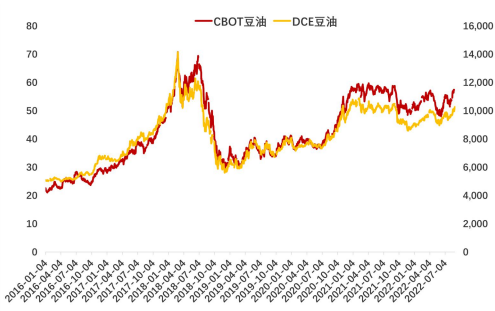
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



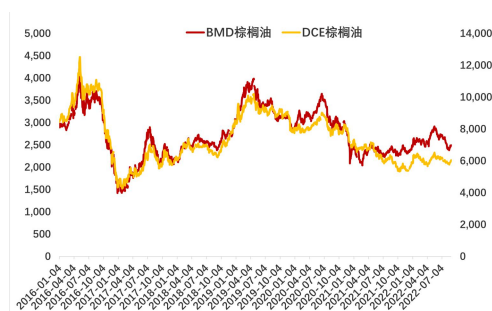
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



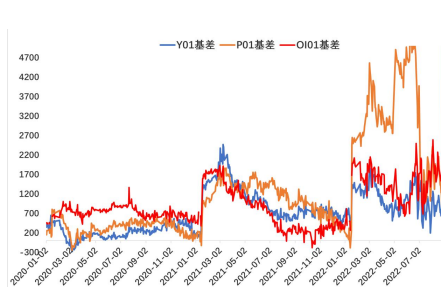
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



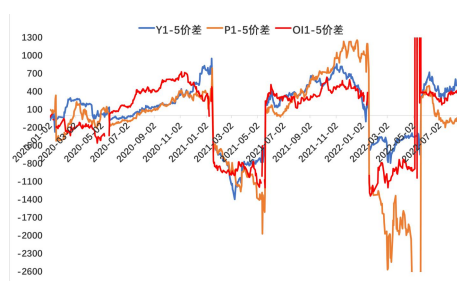
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



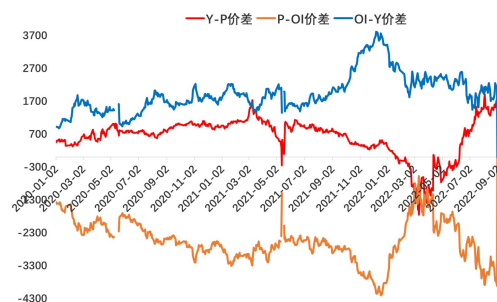
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



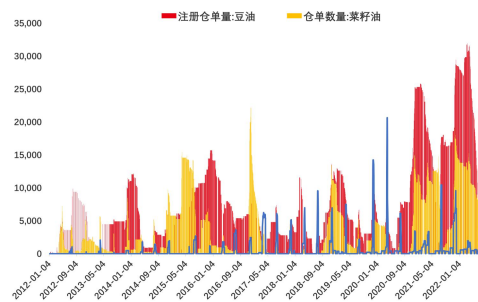
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。