

油脂：原油商品市场回暖 内盘油脂止跌反弹

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)	9/5	元/吨	9520	9326	194	2.08%	-138	368	84.55%
		棕榈油 (P)	9/5	元/吨	8064	7946	118	1.49%	-68	-254	80.19%
		菜籽油 (OI)	9/5	元/吨	10711	10507	204	1.94%	-1088	-226	89.66%
	外盘	美原油 (CME)	9/2	美元/桶	86.87	109.56	-22.69	-20.71%	-2.14	17.58	87.47%
		美豆 (CBOT)	9/2	美分/蒲式耳	1419.75	1702	-282.25	-16.58%	12.75	129.75	94.97%
		美豆油 (CBOT)	9/2	美分/磅	66.22	73.77	-7.55	-10.23%	2.47	66.22	98.77%
		马棕榈油(BMD)	9/2	令吉/吨	3830	3860	-30	-0.78%	-190	3830	95.98%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/5	元/吨	10440	10210	230	2.25%	160	710	99.30%
		日照	9/5	元/吨	10430	10200	230	2.25%	130	710	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/5	元/吨	8780	8670	110	1.27%	-1320	-530	99.65%
		张家港	9/5	元/吨	8830	8720	110	1.26%	-950	-290	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/5	元/吨	12600	12350	250	2.02%	-310	1560	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/5	元/吨	1245	1459	-214	-14.67%	339.67	1166.67	96.12%
		P基差	9/5	元/吨	1334.33	1542.33	-208	-13.49%	-380.34	1251	93.27%
		OI基差	9/5	元/吨	2466.5	2640.5	-174	-6.59%	1085.5	2396.75	98.80%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/5	元/吨	478	442	36	8.14%	192	0	95.37%
		P价差	9/5	元/吨	-48	-76	28	-36.84%	-276	-840	64.91%
		OI价差	9/5	元/吨	389	373	16	4.29%	161	247	86.99%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/5	元/吨	1982	1932	50	2.59%	456	1200	99.34%
		P-OI价差	9/5	元/吨	-3970	-3825	-145	3.79%	-303	-1068	1.02%
		OI-Y价差	9/5	元/吨	1988	1893	95	5.02%	-153	-132	92.76%
利润	南美豆进口压榨利润		9/5	元/吨	-878	-802	-76	9.51%	-762	-867	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/5	元/吨	-935	-860	-75	8.76%	492	357	99.25%
	棕榈油进口利润		9/5	元/吨	423	711	-288	-40.53%	555	1373	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/5	张	10416	10416	0	0.00%	-860	2790	63.92%
	棕榈油 (P)		9/5	张	1600	1600	0	0.00%	1000	-310	85.40%
	菜籽油 (OI)		9/5	张	1250	0	1250	0.00%	1082	-2304	44.68%
汇率	美元指数		9/5	/	0	109.6121	-109.612	-100.00%	-106.571	-92.1331	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		9/5	元	6.8998	6.8917	0.0081	0.12%	0.1593	0.4421	71.89%
	美元/马来林吉特		9/5	美元	4.487	4.386	0.101	2.30%	0.0325	0.334	99.89%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡收涨，棕榈油走势略弱于其他油脂。主要国际原油价格止跌反弹，加上商品市场情绪整体回暖，促进油脂价格止跌反弹。主力 Y2301 合约报收 9520 点，涨幅 1.19%；P2301 合约报收 8064 点，涨幅 0.57%；OI2209 合约报收 10711 点，涨幅 1.67%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 230 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 110 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 250 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，原油止跌，大宗商品稍有回暖，内盘油脂利多反弹内外盘油脂趋同，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 44%，加息 75 个基点的概率为 56%；到 11 月份累计加息 75 个基点的概率为 6.6%，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 47.6%。

2、美国劳工部公布的 8 月非农就业人数增加 31.5 万人，创 2021 年 4 月以来最小增幅，高于市场预计的 30 万人，较前值的增加 52.8 万人大幅回落；美国 8 月失业率时隔 5 个月首次上升，录得 3.7%，高于预期的 3.5%。

3、伊朗外交部发言人：结束国际原子能机构的调查是达成可持续核协议的必要条件。

4、中国 8 月财新服务业 PMI 55，预期 54，前值 55.5；8 月财新综合 PMI 53，前值 54。

5、据农业农村部消息，农业农村部办公厅发布关于印发《农业现代化示范区数字化建设指南》的通知。力争用 3 到 5 年，示范区数字化发展取得显著成效，大数据应用场景丰富拓展，建成一批智慧农业先行样板。

6、中物联：8 月份中国大宗商品指数（CBMI）为 102.3%，较上月回升 1.0 个百分点，商品需求开始回暖。

三、行业要闻

1、据路透调查公布预测，马来西亚 8 月棕榈油库存料为两年多来首次升至 200 万吨以上，受产量跃升提振。马来西亚 2022 年 8 月棕榈油产量料为 170 万吨，7 月为 157 万吨；棕榈油出口料为 132 万吨，7 月为 132 万吨；棕榈油库存料为 203 万吨，7 月为 177 万吨。

2、MPOB 8 月月报前瞻：8 月马棕油库存料为 205 万吨。马来西亚棕榈油库存可能升至 3 年以来最高，因为生产加速以及来自竞争对手印度尼西亚的激烈竞争抑制了出口需求。

3、加拿大谷物委员会数据显示，截至 8 月 28 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周减少 67.41%至 2.05 万吨，之前一周为 6.29 万吨。2022 年 8 月 1-28 日，加拿大油菜籽出口量为 9.57 万吨，较上一年度同期的 20.54 万吨减少 53.41%。截至 8 月 28 日，加拿大油菜籽商业库存为 50.61 万吨。

4、国家粮油信息中心：预测 2022/23 年度我国大豆新增供给量 11470 万吨，预计年度大豆榨油消费量 9680 万吨；预测 2022/23 年度我国豆油新增供给量 1817 万吨，预计年度豆油食用消费量 1610 万吨；预测 2022/23 年度我国棕榈油进口量 570 万吨，比上年度增加 130 万吨；预测 2022/23 年度我国油菜籽新增供给量 820 万吨，年度菜籽油国内消费量 819 万吨；预测 2022/23 年度我国食用植物油生产量 3164 万吨，年度食用植物油食用消费量 3610 万吨。

5、据中储粮网，关于举办 9 月 6 日油脂公司大豆购销双向竞价交易专场的公告，交易时间：2022 年 9 月 6 日上午 9：00 开始，品种：国产大豆，数量：32265 吨。

6、国家粮食交易中心：于 2022 年 9 月 9 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：9 月 5 日至 9 月 13 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，大豆主产区密苏里州、伊利诺伊州、印第安纳州、爱荷华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、明尼苏达州、内布拉斯加州及堪萨斯州大部分地区没有降雨预期，不利于美豆生长。②9 月 13 日至 9 月 21 日期间，美国大豆主产区中，西部及南部地区降雨预期普遍减弱，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区伊利诺伊州降雨预期增强，但中西部玉米带依旧干旱。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022 年 9 月 3 日至 9 月 4 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区中雨到大雨，局部小雨；沙巴州有小雨到中雨；砂拉越州有中雨到大雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛大部分地区有小雨，局部大雨；加里曼丹岛中北部地区有大雨，其余地区小雨到中雨；苏拉威西岛有小雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：昨日国际原油价格止跌反弹，加上商品市场情绪整体回暖，促进油脂价格止跌反弹。随着马来和印尼棕榈油的传统的生产旺季到来，市场预期供应还将会增加。印尼仍将维持维持税收优惠，压价促销，且马棕处于增产累库周期，成本端短期承压，所以库存压力下产地棕油上涨动能较弱，另外关注马棕 8 月供需数据是否复合预期。国内来看，随着棕油港口到港量增加，国内供应增加的同时也伴随需求回暖，库存止降转升，国内供需紧张缓解，预计短期油脂价格或将震荡格局。中长期来看，9 月预计到港 35-50 万吨，到港带来的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，油脂消费将步入淡季，价格或将转弱势下行格局。

豆油：国际原油价格止跌反弹，加上商品市场情绪整体回暖。进入 9 月美国新季大豆生长状况基本定型，市场对于今年美豆的大豆丰产预期较强，随着美豆即将收获上市，价格预计承压。9 月中下旬，市场均认为今年南美大豆播种面积继续保持增长，在南北美主要大豆生产国产量增长的带动下，新年度全球大豆供应将大幅增加，预计后期美豆价格将震荡走低。国内来看，因大豆采购量偏少且进口成本上涨，但油厂豆粕库存偏低，需求好转，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；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及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）。

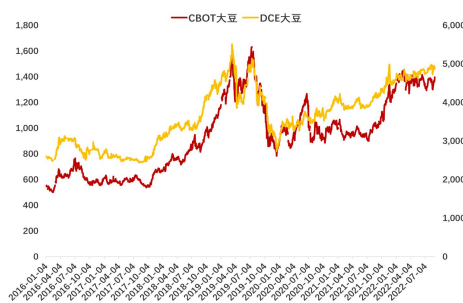
菜油：国内油脂供应紧张状况有所改善，但菜油库存仍在继续下滑，因原料端进口菜籽供应短缺，限制油厂压榨进度，加上菜油直接进口下滑，目前国内菜油供应仍显紧张，10 月份之前国内的菜油库存预计将处于低位。但随着新季加拿大菜籽产量预估高于上年，加上国家抛储增加，市场认为后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续

关注后续进口菜籽到港情况。

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。国内多地疫情复发，挫伤了市场对于金九银十消费旺季的乐观情绪，或出现旺季不旺的情形。9-10月棕榈油集中到港，后续菜籽也将大量到港，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。

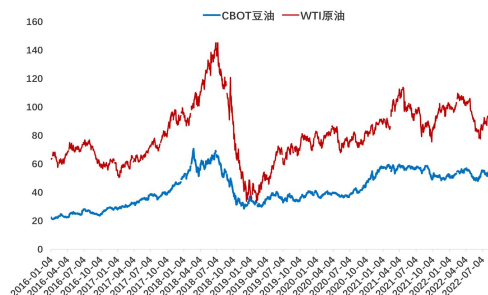
六、基本面数据图表

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



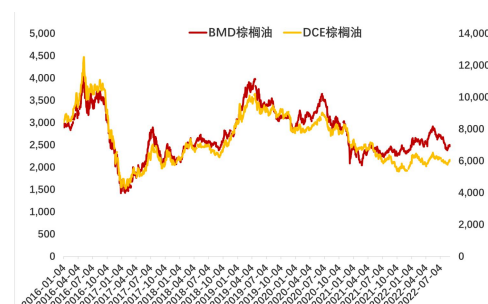
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



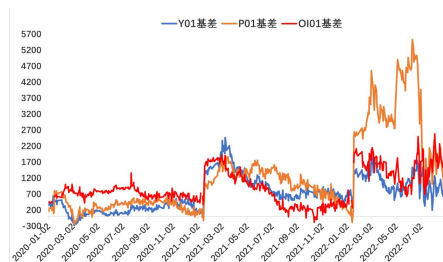
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



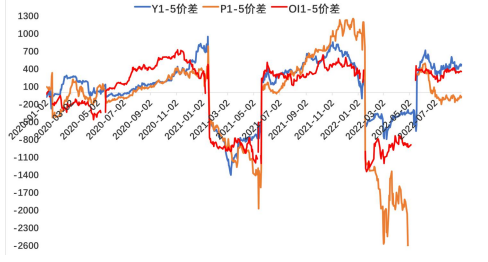
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



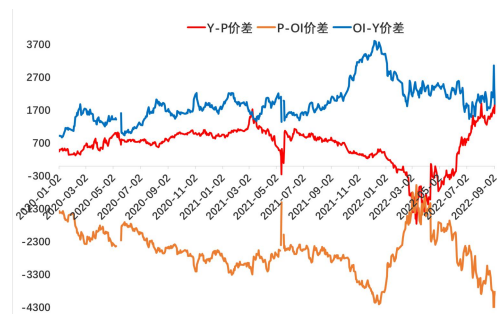
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



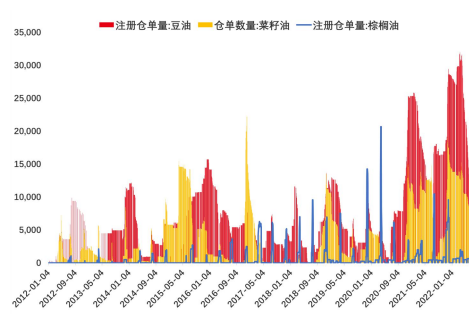
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。