

油脂：OPEC+减产预期令原油再涨 内盘油脂偏强震荡

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)	9/6	元/吨	9558	9520	38	0.40%	-100	396	84.95%
		棕榈油 (P)	9/6	元/吨	8054	8064	-10	-0.12%	-78	-296	80.09%
		菜籽油 (OI)	9/6	元/吨	10732	10711	21	0.20%	-1067	-173	89.89%
	外盘	美原油 (CME)	9/5	美元/桶	89.24	109.56	-20.32	-18.55%	0.23	20.31	88.47%
		美豆 (CBOT)	9/5	美分/蒲式耳	0	1702	-1702	-100.00%	-1407	0	0.01%
		菜豆油 (CBOT)	9/5	美分/磅	0	73.77	-73.77	-100.00%	-63.75	0	0.01%
		马棕榈油(BMD)	9/5	令吉/吨	3822	3830	-8	-0.21%	-198	3822	95.94%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/6	元/吨	10440	10440	0	0.00%	160	660	99.30%
		日照	9/6	元/吨	10430	10430	0	0.00%	130	660	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/6	元/吨	8690	8780	-90	-1.03%	-1410	-710	99.65%
		张家港	9/6	元/吨	8740	8830	-90	-1.02%	-1040	-470	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/6	元/吨	12740	12600	140	1.11%	-170	1750	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/6	元/吨	643.67	1245	-601.33	-48.30%	-261.66	297.34	89.10%
		P基差	9/6	元/吨	714.33	1334.33	-620	-46.47%	-1000.34	541	87.56%
		OI基差	9/6	元/吨	1895.5	2466.5	-571	-23.15%	514.5	1878.75	97.93%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/6	元/吨	494	478	16	3.35%	208	244	95.70%
		P价差	9/6	元/吨	-32	-48	16	-33.33%	-260	-792	66.78%
		OI价差	9/6	元/吨	384	389	-5	-1.29%	156	207	86.78%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/6	元/吨	2130	1982	148	7.47%	604	1364	100.00%
		P-OI价差	9/6	元/吨	-4385	-3970	-415	10.45%	-718	-1532	0.06%
		OI-Y价差	9/6	元/吨	2255	1988	267	13.43%	114	168	95.80%
利润	南美豆进口压榨利润		9/6	元/吨	-878	-802	-76	9.51%	-762	-751	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/6	元/吨	-935	-860	-75	8.76%	492	385	99.25%
	棕榈油进口利润		9/6	元/吨	420	423	-3	-0.66%	552	1334	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/6	张	10416	10416	0	0.00%	-860	3190	63.90%
	棕榈油 (P)		9/6	张	2300	1600	700	0.00%	1700	390	90.63%
	菜籽油 (OI)		9/6	张	2318	1250	1068	0.00%	2150	-1236	57.57%
汇率	美元指数		9/6	/	109.79	109.819	-0.029	-0.03%	3.2186	17.5665	85.17%
	美元/人民币 (中间价)		9/6	元	6.9096	6.8998	0.0098	0.14%	0.1691	0.4567	72.05%
	美元/马来林吉特		9/6	美元	4.4915	4.386	0.1055	2.41%	0.037	0.3465	99.92%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货区间震荡，油脂走势收涨但略弱于前日。主要国际原油价格低位反弹，加上商品市场情绪整体回暖，国内豆菜油库存低位，短期供应偏紧支撑油脂价格。主力 Y2301 合约报收 9558 点，涨幅 1.34%；P2301 合约报收 8054 点，涨幅 0.32%；OI2209 合约报收 10732 点，涨幅 0.70%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日下调 90 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 140 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，原油价格连续小涨，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、英国现任外交大臣伊丽莎白·特拉斯当选为英国保守党新党首，英国新任首相将拨款 1300 亿英镑以控制能源账单。

2、欧佩克+同意在 10 月份减产 10 万桶/日，下次会议安排在 10 月 5 日。会议要求机构主席考虑在必要时随时召开欧佩克与非欧佩克产油国部长级会议，以解决市场发展问题。

3、惠誉：目前的评估是，北溪一号的供应被完全切断将导致 2023 年欧元区 GDP 水平下降 1.5%-2%。

4、俄罗斯能源部长：俄罗斯将在 2022 年减少约 7% 的天然气产量，同时很可能会减少 2% 的石油产量；没有意图将液化天然气交易转向卢布结算；并将通过向亚洲运送更多石油来应对针对俄罗斯石油的价格上限。

5、外交部：中美经贸合作的本质是互利共赢。贸易战、关税战没有赢家。美方对华单边加征 301 关税违反世贸组织规则，不利于中国，不利于美国，也不利于世界。

6、中国人民银行：为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自 2022 年 9 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点，即外汇存款准备金率由现行 8% 下调至 6%。

三、行业要闻

1、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 9 月 1-5 日棕榈油出口量为 249102 吨，较 8 月同期出口的 211530 吨增加 17.76%。

2、市场消息称，印尼 1-8 月棕榈油产量为 3199 万吨，预计 2023 年棕榈油产量为 5600 万吨。

3、马来西亚交易所表示，自 9 月 5 日收盘后，一手毛棕榈油期货的保证金将从 3 月 23 日公布的 11000 马币下调至 10000 马币，现货月合约保证金将从 1500 马币下调至 1000 马币。

4、战略谷物公司发布月报，将 2022/23 年度欧盟 27 国的大豆产量预期下调到 249 万吨，比 8 月份的预测值 278 万吨下调 29 万吨或 10.4%。

5、巴西马托格罗索州农业经济厅 (IMEA) 公布的月报显示，该州 2022/23 年度大豆种植面积预期为 1181.06 万公顷，较上年预测的 1147.57 万公顷增加 2.92%；单产预期为 58.58 袋/公顷，较上年预测的 59.33 袋/公顷减少 1.26%；产量预期为 4151.37 万吨，较上年预测的 4085.29 万吨增加 1.62%。

6、据外媒报道，咨询机构 Celeres 称，巴西 2022/23 年度大豆产量有望达到创纪录的 1.54 亿吨，比上年的产量 1.255 亿吨增长 22%。Celeres 预计 2023 年巴西大豆压榨量为 4970 万吨，比 2022 年预期的 4870 万吨高出 2.6%。

7、据中储粮网，关于举办 9 月 9 日油脂公司菜籽油购销双向竞价交易专场的公告，交易时间：2022 年 9 月 9 日上午 10:30 开始，品种：菜籽油，数量：9649 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：9月6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6日至9月7日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛部分地区有中到大雨，局部小雨；沙巴州有小雨；砂拉越州局部有小雨。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；加里曼丹岛局部地区有小雨；苏拉威西岛有小雨。

五、观点及策略

棕榈油：OPEC+将会减产导致国际原油价格低位反弹，加上商品市场情绪整体回暖，国内豆菜油库存低位，短期供应偏紧支撑油脂价格。市场调查预测马来棕油库存达到200万吨以上，库存增产来自于产量增加，市场预期供应还将会继续增加。印尼仍将继续维持税收优惠，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：国际原价连续小涨得益于OPEC会议减产预期，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，数据显示9月大豆到港量较上月减少30万吨为670万吨，采购量偏少且进口成本上涨背景下豆油产量受限，构建库存需要时间，但下游需求好转，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）。

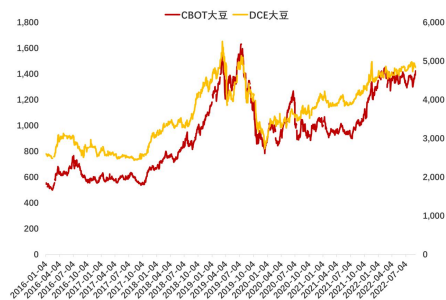
菜油：菜油同样面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺

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。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，加上国家抛储，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。

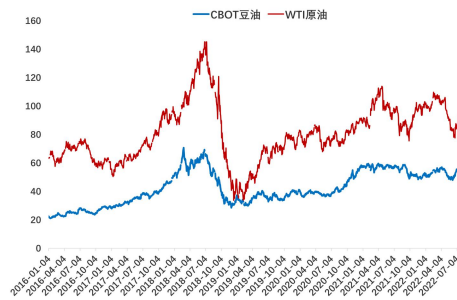
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



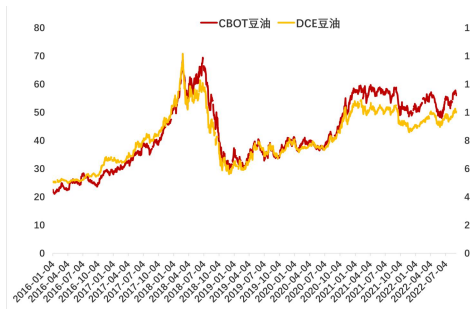
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

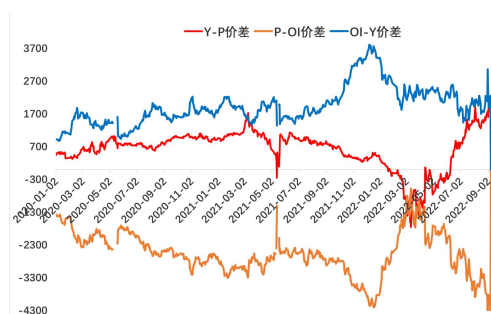


图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

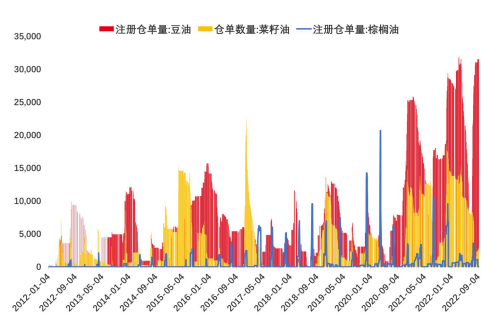
图 7：跨品种价差



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。