

油脂：市场需求减弱拖累 内盘油脂震荡走低

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)	9/8	元/吨	9120	9202	-82	-0.89%	-826	-72	79.09%
		棕榈油 (P)	9/8	元/吨	7706	7774	-68	-0.87%	-776	-736	75.59%
		菜籽油 (OI)	9/8	元/吨	10278	10331	-53	-0.51%	-1705	-616	81.66%
	外盘	美原油 (CME)	9/7	美元/桶	81.94	109.56	-27.62	-25.21%	-8.82	12.64	85.57%
		美豆 (CBOT)	9/7	美分/蒲式耳	1381	1702	-321	-18.86%	-21	100.75	92.65%
		美豆油 (CBOT)	9/7	美分/磅	61.99	73.77	-11.78	-15.97%	-2.17	61.99	97.52%
		马棕榈油(BMD)	9/7	令吉/吨	3600	3705	-105	-2.83%	-535	3600	94.94%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/8	元/吨	10150	10300	-150	-1.46%	-360	290	99.30%
		日照	9/8	元/吨	10210	10280	-70	-0.68%	-320	360	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/8	元/吨	8260	8475	-215	-2.54%	-2040	-1260	99.65%
		张家港	9/8	元/吨	8510	8600	-90	-1.05%	-1620	-820	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/8	元/吨	12300	12400	-100	-0.81%	-730	1340	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/8	元/吨	1333.33	1246.33	87	6.98%	1066	1215	97.00%
		P基差	9/8	元/吨	1082.33	1104.33	-22	-1.99%	79.33	1029	91.65%
		OI基差	9/8	元/吨	2579.5	2546.5	33	1.30%	1748.75	2539.75	98.92%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/8	元/吨	530	440	90	20.45%	170	2	96.52%
		P价差	9/8	元/吨	-26	-38	12	-31.58%	-344	-934	67.65%
		OI价差	9/8	元/吨	397	361	36	9.97%	79	262	87.86%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/8	元/吨	1880	2052	-172	-8.38%	416	1126	97.49%
		P-OI价差	9/8	元/吨	8088	-4232	12320	-291.12%	11589	10889	98.78%
		OI-Y价差	9/8	元/吨	-9968	2180	-12148	-557.25%	-12005	-12015	0.94%
利润	南美豆进口压榨利润		9/8	元/吨	-779	3253	-4032	-123.95%	-699	-682	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/8	元/吨	-800	3231	-4031	-124.77%	596	481	99.25%
	棕榈油进口利润		9/8	元/吨	265	363	-98	-26.93%	159	1265	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/8	张	11866	11866	0	0.00%	590	4585	71.05%
	棕榈油 (P)		9/8	张	2000	2000	0	0.00%	1400	90	88.65%
	菜籽油 (OI)		9/8	张	2662	2662	0	0.00%	2494	-2292	60.47%
汇率	美元指数		9/8	/	109.69	109.5831	0.1069	0.10%	3.3073	16.9743	85.06%
	美元/人民币 (中间价)		9/8	元	6.9148	6.916	-0.0012	-0.02%	0.1453	0.4474	72.12%
	美元/马来林吉特		9/8	美元	4.5	4.386	0.114	2.60%	0.039	0.3432	99.92%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡下行，外围商品市场下跌给内盘带来压力。主要国际原油大幅下跌至俄乌冲突之前水平，加上全球需求减弱迹象以及中国贸易减弱加剧市场对经济衰退风险的担忧笼罩市场，导致油脂价格继续承压下跌。主力 Y2301 合约报收 9120 点，跌幅 2.54%；P2301 合约报收 7706 点，跌幅 2.38%；OI2209 合约报收 10278 点，跌幅 2.37%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 150 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 210 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 100 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，原油价格大幅下挫拖累，大宗商品前景堪忧，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、高盛预计美联储本月将加息 75 个基点，11 月再加息 50 个基点，此前预测分别为加息 50 个基点和 25 个基点。高盛称，美联储官员最近发言很鹰派，似乎暗示压制通胀的进展并不像希望的那样一致或迅速。

2、被称为“新美联储通讯社”的《华尔街日报》首席财经记者表示，美联储抗击通胀的承诺可能导致其在本月会议上再次加息 75 个基点，而不是 50 个基点。在该报道发布后，与美联储会期对应的隔夜指数掉期显示，美联储 9 月加息 75 个基点的概率已升至 80.5%。

3、EIA 短期能源展望报告：预计 2023 年全球原油总消费量为 10150 万桶/日，此前预期为 10149 万桶/日；预计 2023 年全球原油需求增速预期为 197 万桶/日，此前为 206 万桶/日；预计 2022 年全球原油需求增速预期为 210 万桶/日，此前为 208 万桶/日；预计 2022 年天然气价格为 7.66 美元/千立方英尺，此前预期为 7.07 美元/千立方英尺。

4、普京表示，如果西方对俄罗斯石油实施价格上限计划，俄罗斯将不会向西方国家供应石油、燃料和天然气；俄气和中国合作伙伴将用卢布和人民币结算天然气费用，比例 50:50。

5、欧元区第二季度 GDP 同比终值为 4.1%，预期为 3.9%，前值为 3.9%；环比终值为 0.8%，预期为 0.6%，前值 0.6%。

6、摩根大通：欧佩克+可能需要再减产 100 万桶/日以稳定市场。

三、行业要闻

1、据外媒分析机构公布对 USDA9 月供需报告中美国农作物产量、单产、收获面积的数据预测，分析师平均预计，美国 2022/23 年度大豆产量预估均值为 44.96 亿蒲式耳，大豆单产预估为 51.5 蒲式耳/英亩，大豆收割面积预计为 8728.8 万英亩；美国 2021/22 年度大豆期末库存为 2.36 亿蒲式耳，USDA 此前在 8 月预估为 2.25 亿蒲式耳。美国 2022/23 年度大豆期末库存为 2.47 亿蒲式耳，USDA 此前在 8 月预估为 2.45 亿蒲式耳。

2、路透 USDA 月报前瞻：美国 2022/23 年度大豆产量料为 44.96 亿蒲式耳；2022/23 年度大豆单产料为 51.5 蒲式耳/英亩；2022/23 年度大豆收获面积料为 8728.8 万英亩。彭博 USDA 月报前瞻：美国 2022/23 年度大豆产量料为 45 亿蒲式耳；2022/23 年度大豆单产料为 51.5 蒲式耳/英亩；2022/23 年度大豆收获面积料为 8730 万英亩。

2、据马来西亚棕榈油协会（MPOA），预计马来西亚 2022 年毛棕榈油产量为 1800 万吨。

3、据加拿大统计局数据，截至 7 月 31 日，加拿大油菜籽库存为 87.5 万吨，去年同期为 177.6 万吨。

4、马来西亚棕油种植公司 HAP SENG PLANTATIONS：8 月棕榈油产量为 10819 吨，棕榈仁产量为 2345 吨；棕榈果产量为 49459 吨；马来西亚棕榈油公司 Sarawak Plantation：8 月棕榈油产量为 10473.98 公吨，棕榈仁产量为 2443.66 公吨；棕榈果产量为 34997.47 公吨。

5、国家粮油信息中心：预计9月份我国进口大豆700万吨左右，低于上年同期的1636万吨，为过去5年同期最低水平，预计2021/22年度我国进口大豆9100万吨，低于上年度的9979万吨，减幅8.8%。

6、据中储粮网，关于举办9月9日油脂公司大豆、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：国产大豆，数量：32775吨，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：①9月8日至9月16日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前的降雨预期，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区伊利诺伊州、印第安纳州及俄亥俄州降雨预期增强；阿肯色州、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。②9月16日至9月24日期间，美国大豆主产区中，西部及南部地区降雨预期有增有减，中西部地区降雨预期减弱。其中，大豆主产区均有降雨预期，但预期降雨量有所减少。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022年9月8日至9月9日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛有小雨到中雨，局部有大雨；沙巴州持续小雨；砂拉越州有小雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛局部地区有小雨；加里曼丹岛局部地区有大雨；苏拉威西岛有小雨。

五、观点及策略

棕榈油：主要国际原油大幅下跌至俄乌冲突之前水平，加上全球需求减弱迹象以及中国贸易减弱加剧市场对经济衰退风险的担忧笼罩市场，导致油脂价格继续承压下跌。马来西亚棕榈油局（MPOB）下周一（9月12日）将会发布棕榈油供需数据，市场预计8月底马来棕榈油库存可能升至200万吨，库存增加来自于产量增加，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：全球需求减弱迹象及美豆将大丰收预期继续笼罩豆油市场，昨日美豆油触及8月5日以来新低，国际原油大幅下跌至俄乌冲突之前水平，加上中国贸易减弱加剧市场对经济衰退风险的担忧，对豆油市场构成下行压力。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。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，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：菜油依旧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，目前国内菜油供应仍显紧张，11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。

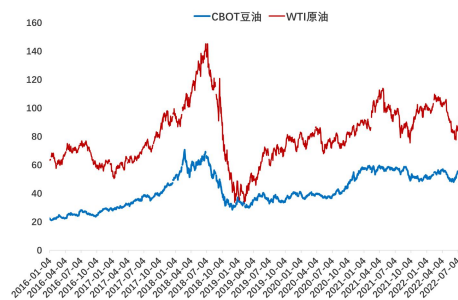
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

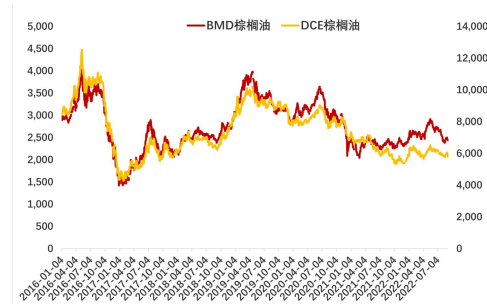
图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格

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

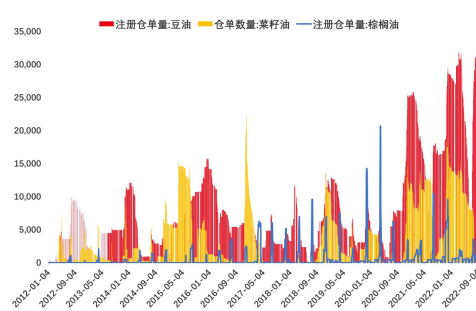


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：仓单数量



数据来源：Wind、金石期货研究所



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。