

油脂：宏观加息预期再现 内盘油脂弱势震荡

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)	9/14	元/吨	9404	9438	-34	-0.36%	-750	426	83.37%
		棕榈油 (P)	9/14	元/吨	7944	7954	-10	-0.13%	-886	-334	78.34%
		菜籽油 (OI)	9/14	元/吨	10504	10566	-62	-0.59%	-1903	-232	85.54%
	外盘	美原油 (CME)	9/13	美元/桶	87.31	109.56	-22.25	-20.31%	-4.78	16.85	87.62%
		美豆 (CBOT)	9/13	美分/蒲式耳	1477.25	1702	-224.75	-13.21%	24.75	195.25	96.88%
		美豆油 (CBOT)	9/13	美分/磅	66.78	73.77	-6.99	-9.48%	-1.14	66.78	98.84%
		马棕榈油(BMD)	9/13	令吉/吨	3759	3550	209	5.89%	-673	3759	95.72%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/14	元/吨	10500	10600	-100	-0.94%	-150	610	99.30%
		日照	9/14	元/吨	10530	10600	-70	-0.66%	-100	740	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/14	元/吨	8400	8450	-50	-0.59%	-2180	-1010	99.65%
		张家港	9/14	元/吨	8700	8700	0	0.00%	-1430	-600	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/14	元/吨	12650	12600	50	0.40%	-670	1830	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/14	元/吨	910.17	764.5	145.67	19.05%	434.17	524.84	93.49%
		P基差	9/14	元/吨	562.67	522.67	40	7.65%	-884	229.34	83.20%
		OI基差	9/14	元/吨	2038.5	1976.5	62	3.14%	1406.75	-8901.5	98.32%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/14	元/吨	450	498	-48	-9.64%	176	10	94.60%
		P价差	9/14	元/吨	-50	-24	-26	108.33%	-252	-772	64.51%
		OI价差	9/14	元/吨	392	413	-21	-5.08%	190	11128	87.25%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/14	元/吨	0	2012	-2012	-100.00%	-1324	-736	#N/A
		P-OI价差	9/14	元/吨	0	8280	-8280	-100.00%	3577	2726	97.85%
		OI-Y价差	9/14	元/吨	0	-10292	10292	-100.00%	-2253	-1990	#N/A
利润	南美豆进口压榨利润		9/14	元/吨	-751	-863	112	-12.97%	-402	-582	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/14	元/吨	-824	-866	43	-4.95%	883	449	99.25%
	棕榈油进口利润		9/14	元/吨	188	-90	277	-309.43%	334	1300	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/14	张	12166	12166	0	0.00%	890	-895	72.37%
	棕榈油 (P)		9/14	张	2201	1400	801	0.00%	889	240	90.31%
	菜籽油 (OI)		9/14	张	2642	2642	0	0.00%	2642	-3158	60.31%
汇率	美元指数		9/14	/	109.89	109.9188	-0.0288	-0.03%	4.2112	17.2261	85.28%
	美元/人民币 (中间价)		9/14	元	6.9116	6.8928	0.0188	0.27%	0.1703	0.4616	72.07%
	美元/马来林吉特		9/14	美元	4.526	4.386	0.14	3.19%	0.0855	0.377	99.94%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续震荡行情，多空博弈明显。因受近期国际大宗商品带动油脂市场步伐，美元扰动加剧市场波动幅度，再加上昨日国际原油下跌给市场带来一定压力，油脂市场弱势震荡延续。主力 Y2301 合约报收 9402 点，跌幅 0.19%；P2301 合约报收 7942 点，涨幅 0.25%；OI2209 合约报收 10504 点，跌幅 0.92%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 100 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 50 元/吨，菜油现货价格较昨日上午上调 100 元/吨。目前油脂影响因素依旧繁杂，国内三大植物油库存稳中略增，豆油、菜油库存继续稳中趋降，棕榈油库存稳中有增。国内油脂走势趋同国际油脂，综合多种因素影响使得油脂市场弱势震荡或将展开。

二、宏观要闻

1、美国 8 月末季调核心 CPI 年率录得 6.3%，为 2022 年 3 月以来新高。在超乎意外的 CPI 数据公布后，美联储掉期交易完全定价美联储 9 月加息 75 个基点。而联邦利率基金期货目前预计，在 9 月会议上，美联储加息 100 个基点的可能性为 19%，加息 75 个基点的几率为 81%。

2、野村证券预计美联储将在下周加息 100 个基点。野村证券分析师表示，由于通胀上行风险，美联储可能会在 11 月和 12 月均加息 50 个基点，预计到明年 2 月 23 日，终端利率将达 4.50%-4.75%，比之前的预测高出 50 个基点。

3、知情人士：拜登政府考虑以 80 美元左右的价格对战略石油进行收储，油价几近抹去日内 3% 跌幅。

4、欧佩克月报：欧佩克保持 2022 年和 2023 年世界石油需求增长预测不变。

5、欧盟考虑将可再生能源和核能公司的发电收入上限限制在每兆瓦时 180 至 200 欧元，拟将整体用电量减少 10%；德国拟为能源企业提供 670 亿欧元贷款担保，争取今年内实行电价上限。

6、IEA 月报：预计 8-12 月全球石油日产量将增加 28 万桶至 1.016 亿桶；2023 年，原油日产量将增加 170 万桶，达到创纪录的 1.018 亿桶。

三、行业要闻

1、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 9 月 1—10 日马来西亚棕榈油单产增加 5.29%，出油率减少 0.01%，产量增加 5.23%。

2、据外媒报道，马来西亚种植园工业和大宗商品部部长表示，马来西亚计划向更多欧盟成员国出口棕榈油。

3、巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，9 月 11 日-9 月 17 日期间，巴西大豆出口量为 100.14 万吨，上周为 114.79 万吨。

4、欧盟委员会：由于技术问题，每周欧盟谷物进出口数据将延迟公布。

5、据外媒报道，阿根廷农业部称，该国大豆种植者已售出了约 57% 的 2021/22 年度大豆，反映出在政府向他们提供优待汇率后，大豆销售有所增长。

6、监测数据显示，截至 9 月 12 日当周，全国主要港口棕榈油库存为 37.95 万吨，环比上周持平，不过豆、菜油国内库存仍在下滑，三大油脂总库存仍处低位。

7、农业农村部：本月估计，受国际市场油料和食用植物油价格高位运行以及进口利润偏低影响，2021/22 年度中国油菜籽和食用植物油进口量较上月估计值不同程度下调，中国食用植物油产量、进口量分别调减至 2752 万吨、593 万吨。中国食用植物油消费量 3634 万吨，与上月估计值保持一致

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①9月14日至9月22日期间，美国大豆主产区中，西部及中西部地区降雨预期有增有减，南部大部分地区无降雨预期。其中，大豆主产区爱荷华州、伊利诺伊州、印第安纳州及俄亥俄州降雨预期增强；南达科他州及内布拉斯加州降雨预期减弱。美豆处于灌浆期，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；当前密苏里州及阿肯色州部分地区无降雨预期。②9月22日至9月30日期间，美国大豆主产区中，南部地区降雨预期减弱，西部及中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区北达科他州及明尼苏达州降雨预期显著增强。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022年9月14日至9月15日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛持续小雨到中雨；沙巴州持续中雨；砂拉越州南部有大雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛中部地区有大雨；加里曼丹岛大部分地区大雨，局部地区有暴雨；苏拉威西岛有小雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：主要美国通胀数据高于预期，加剧美联储加息预期，国际大宗商品带动油脂市场步伐，美元大幅反弹加剧市场波动幅度，再加上昨日国际原油下跌给市场带来一定压力，油脂市场弱势震荡延续。MPOB报告显示马棕产量增长，出口略低于预期，这意味着马棕库存巨大，马棕处于增产累库周期，成本端短期承压，出口阻力增加，所以产地棕油上涨动能较弱。国内来看，当下棕油进口量低于去年同期，但船期预报9月开始到港逐渐增加，国内供应紧张缓解，同时也伴随需求回暖，库存止降转升，预计短期油脂价格或将震荡格局。中长期来看，随着气温下降，需求或将减弱，10月到港带来的供给压力最大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：随着美国8月CPI增长高于预期，导致美元指数拉升，大宗商品承压，美豆走弱，使得豆油市场走跌。目前美国新季大豆生长基本定型，市场对于今年美豆丰产预期较强，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，则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，而且9-11月预期到港1800万吨，同样低于过去4年均值，当前压榨厂挺价意愿较强，需求待释放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，加上低库存情况下，十一长假前终端仍有一轮集中提货，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)。

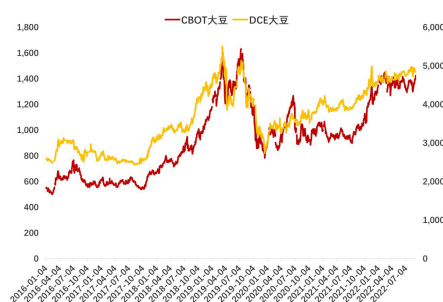
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，目前国内菜油供应仍显紧张，10月份之前国内的菜油库存预计将处于低位。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，叠加菜籽新季增产预期，市场认为后期国内菜

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，短期商品市场情绪仍受美元指数和原油走势影响最大。目前加息预期再次成为市场情绪的参考指标。马来报告显示马棕库存大增，市场前期已经对马来累库有所预期。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，棕榈油供给逐步宽松。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。

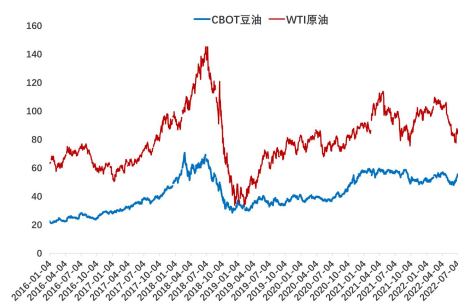
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



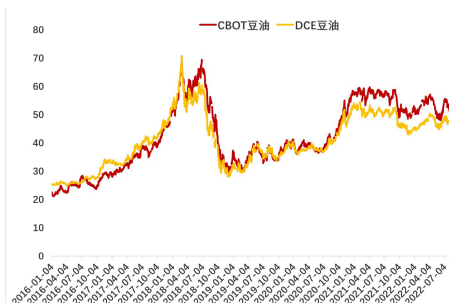
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



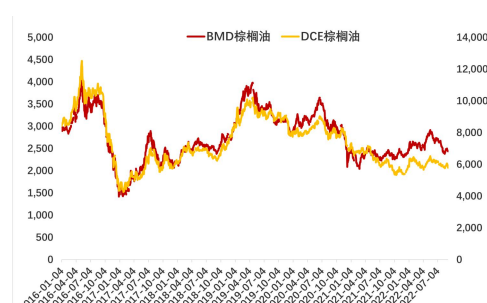
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



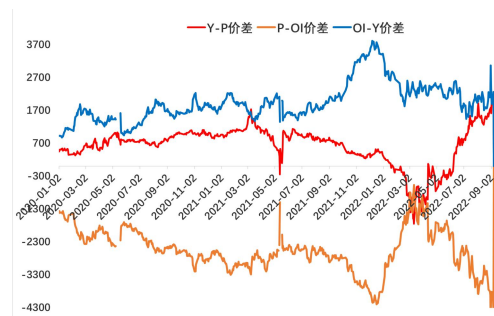
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



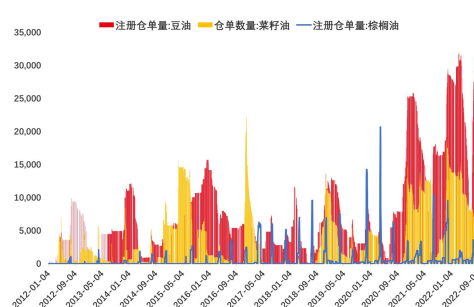
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。