

油脂：宏观大宗双重施压 内盘油脂震荡下跌

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)	9/15	元/吨	9264	9404	-140	-1.49%	-704	234	81.18%
		棕榈油 (P)	9/15	元/吨	7870	7944	-74	-0.93%	-838	-572	77.54%
		菜籽油 (OI)	9/15	元/吨	10400	10504	-104	-0.99%	-1608	-525	83.65%
	外盘	美原油 (CME)	9/14	美元/桶	88.48	109.56	-21.08	-19.24%	-0.93	15.87	88.12%
		美豆 (CBOT)	9/14	美分/蒲式耳	1458	1702	-244	-14.34%	47.25	162.5	96.31%
		美豆油 (CBOT)	9/14	美分/磅	65.03	73.77	-8.74	-11.85%	-1.95	65.03	98.35%
		马棕榈油(BMD)	9/14	令吉/吨	3700	3759	-59	-1.57%	-631	3700	95.43%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/15	元/吨	10400	10500	-100	-0.95%	-280	540	99.30%
		日照	9/15	元/吨	10430	10530	-100	-0.95%	-230	670	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/15	元/吨	8290	8400	-110	-1.31%	-2360	-1240	99.65%
		张家港	9/15	元/吨	8680	8700	-20	-0.23%	-1570	-740	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/15	元/吨	12610	12650	-40	-0.32%	-570	1590	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/15	元/吨	1355.17	910.17	445	48.89%	686.5	-224.16	97.12%
		P基差	9/15	元/吨	795	562.67	232.33	41.29%	-845.33	-1129	88.81%
		OI基差	9/15	元/吨	2342.5	2038.5	304	14.91%	1351.75	1475.5	98.71%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/15	元/吨	404	450	-46	-10.22%	96	1240	93.13%
		P价差	9/15	元/吨	-52	-50	-2	4.00%	-288	864	64.30%
		OI价差	9/15	元/吨	390	392	-2	-0.51%	154	1042	86.95%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/15	元/吨	0	1726	-1726	-100.00%	-1260	-664	#N/A
		P-OI价差	9/15	元/吨	0	8196	-8196	-100.00%	3300	2807	97.82%
		OI-Y价差	9/15	元/吨	0	-9922	9922	-100.00%	-2040	-2143	#N/A
利润	南美豆进口压榨利润		9/15	元/吨	-762	-751	-11	1.46%	-278	-607	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/15	元/吨	-834	-824	-10	1.24%	977	423	99.25%
	棕榈油进口利润		9/15	元/吨	178	188	-10	-5.24%	718	1137	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/15	张	12166	12166	0	0.00%	890	-595	72.35%
	棕榈油 (P)		9/15	张	2201	2201	0	0.00%	889	240	90.29%
	菜籽油 (OI)		9/15	张	2452	2642	-190	0.00%	2452	-3348	59.16%
汇率	美元指数		9/15	/	0	109.6461	-109.646	-100.00%	-106.516	-92.4895	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		9/15	元	6.9101	6.9116	-0.0015	-0.02%	0.1691	0.4609	72.05%
	美元/马来西亚林吉特		9/15	美元	4.5325	4.386	0.1465	3.34%	0.08	0.373	99.95%

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滑，市场重回低位震荡区间。因美国通胀高于预期，加剧美联储加息预期，宏观偏空施压以及美豆市场连续回落调整，大宗商品带动油脂市场步伐，导致油脂板块整体走低。主力 Y2301 合约报收 9264 点，跌幅 1.51%；P2301 合约报收 7870 点，跌幅 1.23%；OI2209 合约报收 10400 点，跌幅 1.18%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 100 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 110 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 40 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、据多家美国媒体报道，近日代表铁路工人的几大工会正因劳资纠纷与主要货运铁路公司进行谈判。由于各方迟迟未能在谈判中达成一致，美国可能将在当地时间 16 日举行 30 年来首次全国铁路工人大罢工。

2、国际能源署（IEA）月报：下调全球原油需求预期，因经济增长放缓；全球石油产量 8 月增加 79 万桶/日，达到 1.013 亿桶/日；将 2022 年全球石油需求预测小幅下调至 9970 万桶/日，2023 年为 1.018 亿桶/日；俄罗斯石油出口量在 8 月份增加了 22 万桶/日，达到 760 万桶/日，比冲突前的水平下降了 39 万桶/日。

3、据财联社，欧盟委员会主席冯德莱恩美东时间周三发布一项立法提案。该提案规定，被发现是强迫劳动生产的产品既不能在欧盟销售，也不能从欧盟出口。对于已经在欧盟市场上的产品，将必须撤回。这份提案中没有具体提及任何地区或原产国。

4、美国能源信息署（EIA）：美国至 9 月 9 日当周 EIA 原油库存录得增加 244.2 万桶，预期为增加 83.3 万桶，前值为增加 884.5 万桶。值得注意的是，美国 EIA 战略石油储备库存降幅录得 1982 年 8 月 20 日当周以来最大，为连续第 53 周录得下降。美国 EIA 战略石油储备库存为 1984 年 10 月 26 日当周以来最低。

5、美国 8 月 PPI 同比上涨 8.7%，前值为 9.8%；核心 PPI 同比上涨 7.3%，低于前值但高于预期；美国 8 月 PPI 环比下降 0.1%，为连续第二个月下降。

6、国常会：会议指出，稳经济关键要保市场主体。制造业市场主体当前困难大，要按照党中央、国务院部署，加力纾困。

三、行业要闻

1、USDA 出口销售报告数据前瞻：预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 30 万—100 万吨；预计美国 2022/23 市场年度玉米出口净销售料介于 30 万—90 万吨。

2、印尼棕榈油协会（GAPKI）表示，印尼 7 月棕榈油库存从 669 万吨降至 591 万吨，降幅 11.7%。印尼 7 月棕榈油产量环比增加 5%至 380 万吨，6 月为 362 万吨。印尼 7 月出口量环比大增 16.3%至 271 万吨；因需求上升和原油价格上涨，印尼生物柴油出口量自 3 月份以来持续上升，7 月印尼生物柴油消费量增至 75.9 万吨，6 月为 72 万吨。

3、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 9 月 1—15 日棕榈油出口量为 66.00 万吨，较 8 月同期出口的 53.31 万吨增加 23.8%；据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 9 月 1—15 日棕榈油出口量为 583446 吨，较 8 月 1—15 日出口的 490375 吨增加 18.98%。

4、欧盟委员会：2022/23 年度伊始（7 月 1 日）至 9 月 11 日，欧盟大豆进口量触及 236 万吨。2021/22 年度同期欧盟大豆进口量为 265 万吨。欧盟油菜籽进口量触及 116 万吨，之

前一年同期为 830570 吨。

5、加拿大统计局：预计加拿大 2022 年油菜籽产量将同比增长 38.8%至 1910 万吨，7 月预测为 1950 万吨。

6、巴西油籽压榨商的贸易组织称，其将巴西 2022 年大豆产量预期修正至 1.269 亿吨，较 8 月份预估的 1.266 亿吨提高 0.2%。预计今年巴西大豆出口量将升至 7700 万吨，较 8 月的预估增加 20 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①9 月 15 日至 9 月 23 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，南部及中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主区内布拉斯加州、明尼苏达州、密苏里州、伊利诺伊州及印第安纳州降雨预期增强；阿肯色州及俄亥俄州降雨预期减弱。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；当前阿肯色州几乎无降雨预期。②9 月 23 日至 10 月 1 日期间，美国大豆主产区降雨预期普遍增强。其中，明尼苏达州、内布拉斯加州、堪萨斯州、爱荷华州、密苏里州及阿肯色州预期降雨量充足。

五、观点及策略

棕榈油：因美国通胀高于预期，加剧美联储加息预期，宏观偏空施压以及美豆市场连续回落调整，大宗商品带动油脂市场步伐，导致油脂板块整体走低。印尼棕榈油协会数据显示 7 月马棕产量和出口量双增，库存消费下降但仍处于同期高位，所以产地棕油上涨动能仍然较弱。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：随着美元指数回落，大宗商品承压，美豆市场连续回落调整，使得豆油市场走跌。市场目前关注今晚 USDA 周度出口数据。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，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，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。

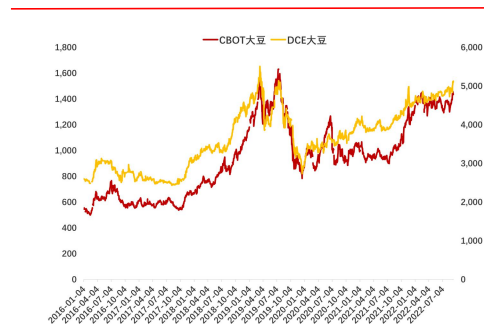
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，目前国内菜油供应仍显紧张，10 月份之前国内的菜油库存预计将处于

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。

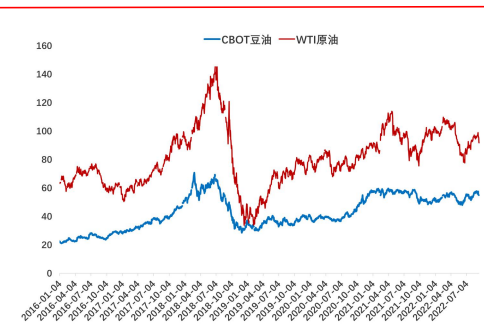
六、基本面数据图表

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



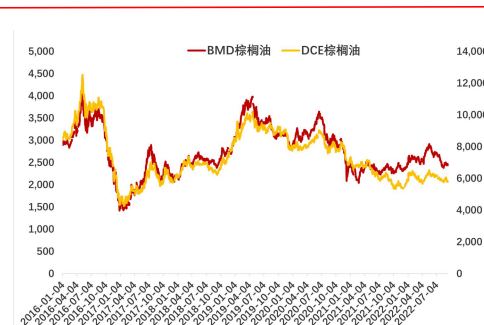
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



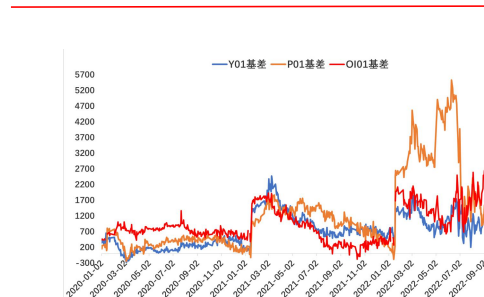
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



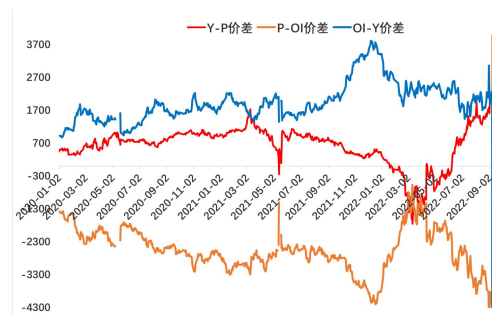
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



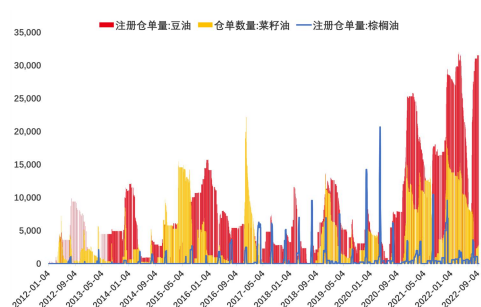
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。