

油脂：宏观市场压力持续 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)	9/16	元/吨	9170	9264	-94	-1.01%	-804	60	79.66%
		棕榈油 (P)	9/16	元/吨	7782	7870	-88	-1.12%	-868	-782	76.39%
		菜籽油 (OI)	9/16	元/吨	10349	10400	-51	-0.49%	-1328	-602	82.79%
	外盘	美原油 (CME)	9/15	美元/桶	85.1	109.56	-24.46	-22.33%	-1.43	12.49	86.61%
		美豆 (CBOT)	9/15	美分/蒲式耳	1451	1702	-251	-14.75%	69.25	155.5	96.11%
		美豆油 (CBOT)	9/15	美分/磅	64.26	73.77	-9.51	-12.89%	-1.56	64.26	98.15%
		马棕榈油(BMD)	9/15	令吉/吨	3700	3700	0	0.00%	-456	3700	95.42%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/16	元/吨	10260	10400	-140	-1.35%	-380	260	99.30%
		日照	9/16	元/吨	10290	10430	-140	-1.34%	-330	390	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	9/16	元/吨	8190	8290	-100	-1.21%	-2460	-1540	99.65%
		张家港	9/16	元/吨	8580	8680	-100	-1.15%	-1670	-1040	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/16	元/吨	12460	12610	-150	-1.19%	-320	1320	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/16	元/吨	1354.17	1355.17	-1	-0.07%	691.5	-259.16	97.09%
		P基差	9/16	元/吨	858	795	63	7.92%	-748.67	-1168	89.86%
		OI基差	9/16	元/吨	2351	2342.5	8.5	0.36%	679.25	1408	98.74%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/16	元/吨	346	404	-58	-14.36%	-20	1156	90.04%
		P价差	9/16	元/吨	-50	-52	2	-3.85%	-236	890	64.54%
		OI价差	9/16	元/吨	388	390	-2	-0.51%	202	1022	86.77%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/16	元/吨	874	1506	-632	-41.97%	-450	250	49.81%
		P-OI价差	9/16	元/吨	-2009	-3406	1397	-41.02%	1018	703	28.75%
		OI-Y价差	9/16	元/吨	1135	1900	-765	-40.26%	-568	-953	75.41%
利润	南美豆进口压榨利润		9/16	元/吨	-750	-762	11	-1.49%	-319	-596	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/16	元/吨	-850	-834	-16	1.94%	893	413	99.25%
	棕榈油进口利润		9/16	元/吨	207	178	29	16.29%	465	1112	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/16	张	12166	12166	0	0.00%	890	-315	72.33%
	棕榈油 (P)		9/16	张	1901	2201	-300	0.00%	589	-60	88.06%
	菜籽油 (OI)		9/16	张	2402	2452	-50	0.00%	2402	-3398	58.68%
汇率	美元指数		9/16	/	110.09	109.6856	0.4044	0.37%	3.6298	17.2223	85.62%
	美元/人民币 (中间价)		9/16	元	6.9305	6.9101	0.0204	0.30%	0.1575	0.4975	72.31%
	美元/马来林吉特		9/16	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.4638	0	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货小幅下跌，棕油豆油下跌幅度略高。因受美国通胀数据高于预期，加剧美联储加息预期，美元大幅反弹加剧市场波动幅度，宏观面整体偏空的形势下，再加上产地棕油库存增加的预期给市场带来压力，油脂市场弱势震荡延续。主力 Y2301 合约报收 9170 点，跌幅 1.97%；P2301 合约报收 7782 点，跌幅 2.04%；OI2209 合约报收 10349 点，跌幅 1.60%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 140 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 150 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、美国至9月10日当周初请失业金人数录得21.8万人，预期为22.6万人，前值为22.3万人，为连续第五周下降。美国失业保险申请人数连续第五周下降，表明尽管经济前景面临不确定性，但对工人的需求仍保持强劲。初请失业金人数小幅升至140万，仍为历史低点。

2、美国8月零售销售数据录得0.3%，预期为0.00%，前值修正为0.04%。机构表示，美国8月零售销售环比增长0.3%，显示出美国消费者在面对高通胀时的韧性。

3、EIA天然气报告：截至9月9日当周，美国天然气库存总量为27710亿立方英尺，较此前一周增加770亿立方英尺，较去年同期减少2230亿立方英尺，同比降幅7.4%，同时较5年均值低3540亿立方英尺，降幅11.3%。

4、伊朗外交部发言人：全面恢复伊核协议的希望并没有变得暗淡，伊朗仍然准备与国际原子能机构进行建设性合作。

5、国际货币基金组织发言人：如果理事会批准新的“粮食危机窗口”，乌克兰几乎可以立即得到大约14亿美元的紧急援助。

6、据国家统计局，1-8月份，全国城镇新增就业898万人。8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月下降0.1个百分点。与上月持平。31个大城市城镇调查失业率为5.4%。

7、国家统计局数据显示，中国8月社会消费品零售总额同比增长5.4%，预期3.2%，前值为2.7%。1—8月份，社会消费品零售总额282560亿元，同比增长0.5%。

三、行业要闻

1、美国农业部：截至9月8日当周，2022/2023年美国大豆出口净销售为843000吨，符合市场预期。对中国出口净销售441700吨。2023/2024年出口净销售为30000吨。美国大豆出口装船量为375900吨，对中国出口装船167000吨。

2、美国油籽加工商协会（NOPA）：8月豆油库存为15.65亿磅，市场预期为16.58亿磅，7月份数据为16.84亿磅，2021年8月数据为16.68亿磅。8月大豆压榨量为1.65538亿蒲式，市场预期为1.6611亿蒲式耳，7月份数据为1.7022亿蒲式，2021年8月数据为1.58843亿蒲式耳。

3、据船运调查机构SGS公布数据显示，预计马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为646070吨，较8月同期出口的516072吨增加25.19%。

4、据外媒报道，巴西传统大豆（非转基因）的产量继续扩大。2022/23年度，预计巴西传统大豆种植面积预计将增至98.62万公顷（243万英亩），相当于巴西大豆种植面积的2.4%。

5、据外媒报道，阿根廷传统大豆（非转基因大豆）产量持续增加。预计巴西种植户

2022/23 年度传统大豆种植面积将扩大至 98.62 万公顷（243 万英亩），相当于巴西大豆种植面积的 2.4%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①9 月 16 日至 9 月 24 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期增强，南部地区降雨预期减弱，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区南达科他州、堪萨斯州及俄亥俄州降雨预期增强；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；当前密苏里州部分地区以及阿肯色州无降雨预期。②9 月 24 日至 10 月 2 日期间，美国全国范围内降雨预期普遍减弱。其中，大豆主产区除俄亥俄州外降雨预期均显著减弱。

2、东南亚棕榈油主产区天气：2022 年 9 月 16 日至 9 月 17 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；沙巴州持续小雨；砂拉越州大部分地区小雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛中部地区有中雨到大雨；加里曼丹岛有中雨；苏拉威西岛有小雨。

五、观点及策略

棕榈油：受美国通胀数据高于预期，加剧美联储加息预期，美元大幅反弹加剧市场波动幅度，宏观面整体偏空的形势下，再加上产地棕油库存增加的预期给市场带来压力，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，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，9-10 月将有大量棕油到港，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。

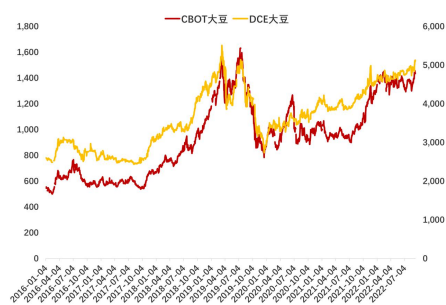
豆油：受累于对经济衰退担忧，美元指数拉升，大宗商品承压及美豆收割压力等因素，导致美豆继续走弱，使得豆油市场走跌。因为美国秋粮收获步伐逐渐展开，季节性压力显现，温暖干燥天气将有利于农民提前秋收，加上大宗商品市场抛售活跃，将成为大豆价格反弹的阻力，价格预计承压。市场均认为今年南美大豆播种面积继续保持增长，则年度全球大豆供应将大幅增加，预计后期美豆价格将震荡走低。国内来看，9-11 月预期到港 1800 万吨，同样低于过去 4 年均值，当前油厂开机率小幅增长，但需求待释放采购量偏少且进口成本上涨背景下，大豆到港不足仍令工厂开机率受限，下游需求仍然增长，豆油产量受限，预计 9 月豆油供应偏紧现状或持续，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。后期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。

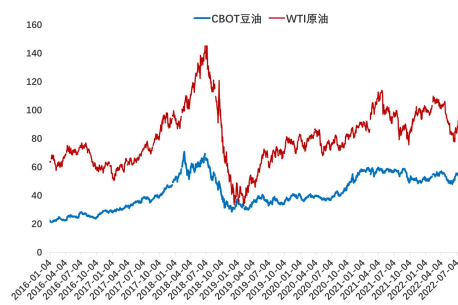
六、基本面数据图表

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



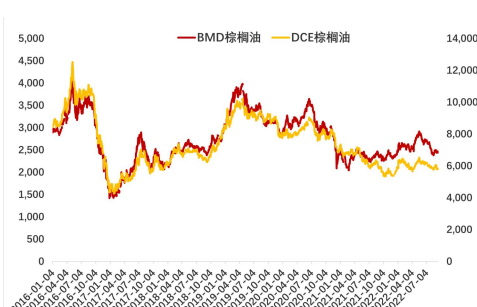
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



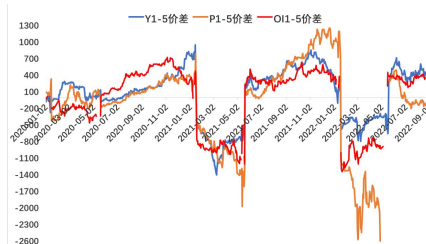
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



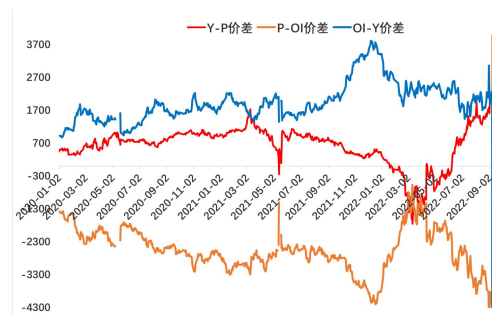
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



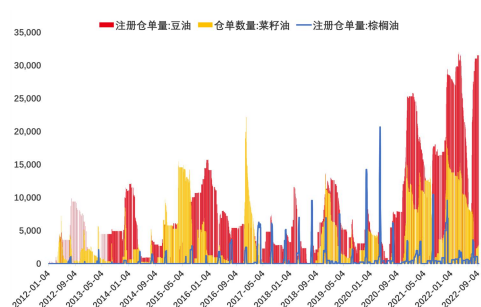
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。