

油脂：加息落地符合预期 内盘油脂高位震荡

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	涨跌幅	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2301)	豆油 (Y)	9/22	元/吨	9220	9258	-38	-0.41%	-526	290	80.54%
		棕榈油 (P)	9/22	元/吨	7898	7894	4	0.05%	-628	-470	77.81%
		菜籽油 (OI)	9/22	元/吨	10542	10464	78	0.75%	-463	-270	86.25%
	外盘	美原油 (CME)	9/21	美元/桶	82.94	109.56	-26.62	-24.30%	-7.42	10.71	85.93%
		美豆 (CBOT)	9/21	美分/蒲式耳	14.61	1702	-241	-14.16%	27.5	178.5	96.37%
		美豆油 (CBOT)	9/21	美分/磅	64.98	73.77	-8.79	-11.92%	-1.21	64.98	98.30%
		马棕榈油 (BMD)	9/21	令吉/吨	3807	3676	131	3.56%	-356	3807	95.87%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/22	元/吨	10430	10280	150	1.46%	-240	700	99.30%
		日照	9/22	元/吨	10430	10280	150	1.46%	-220	800	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	9/22	元/吨	8260	8040	220	2.74%	-1910	-1140	99.65%
		张家港	9/22	元/吨	8610	8390	220	2.62%	-1360	-680	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/22	元/吨	12910	12590	320	2.54%	0	2010	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/22	元/吨	923.33	1055.33	-132	-12.51%	568.66	-620.67	93.50%
		P基差	9/22	元/吨	295.33	604.33	-309	-51.13%	-978	-1618.67	70.34%
		OI基差	9/22	元/吨	1994.25	2072.25	-78	-3.76%	1202.5	1165.25	98.11%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/22	元/吨	410	430	-20	-4.65%	44	1234	93.35%
		P价差	9/22	元/吨	-26	-22	-4	18.18%	-180	936	67.65%
		OI价差	9/22	元/吨	514	447	67	14.99%	360	1135	93.38%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/22	元/吨	822	912	-90	-9.87%	-610	154	43.32%
		P-OI价差	9/22	元/吨	-2064	-2035	-29	1.43%	1123	735	27.00%
		OI-Y价差	9/22	元/吨	1242	1123	119	10.60%	-513	-889	78.23%
利润	南美豆进口压榨利润		9/22	元/吨	-776	-883	106	-12.03%	-323	-571	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/22	元/吨	-810	-929	119	-12.77%	992	456	99.25%
	棕榈油进口利润		9/22	元/吨	105	14	92	672.51%	247	968	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/22	张	11866	11866	0	0.00%	590	-1515	70.87%
	棕榈油 (P)		9/22	张	200	1300	-1100	0.00%	200	-1476	56.27%
	菜籽油 (OI)		9/22	张	2065	2085	-20	0.00%	2065	-325	54.15%
汇率	美元指数		9/22	/	110.78	111.3731	-0.5931	-0.53%	1.8072	17.3037	86.16%
	美元/人民币 (中间价)		9/22	元	6.9798	6.9536	0.0262	0.38%	0.16	0.5105	72.95%
	美元/马来林吉特		9/22	美元	4.5695	4.386	0.1835	4.18%	0.0875	0.381	99.96%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货价格震荡调整，菜油表现最强，豆油涨幅最小。因昨日美联储第三次加息 75 个基点符合市场预期，美元大幅回落也加剧市场波动幅度；国际原油走强，以及最大买家印度在排灯节前需求强烈提振，利多油脂价格上涨。主力 Y2301 合约报收 9220 点，涨幅 0.90%；P2301 合约报收 7898 点，涨幅 2.17%；OI2209 合约报收 10542 点，涨幅 2.17%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 150 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 220 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 320 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、北京时间周四凌晨 2 点，美联储宣布加息 75 个基点，将基准利率升至 3.00%-3.25% 区间，利率水平升至 2008 年以来新高。今年至今，美联储已连续 5 次加息，并且最近 3 次连续加息 75 个基点，保持着 1994 年 11 月以来最强劲的单次加息力度。

2、美联储主席鲍威尔：坚决致力于降低通胀，正在将政策调整到足够限制经济增长的水平，没有理由自满于通胀形势，高度关注通胀风险。美国经济强劲，关于缩表计划，短期内不会考虑出售住房抵押贷款支持证券（MBS）。

3、俄罗斯总统普京周三下令俄罗斯进行二战以来的首次动员，并警告称，如果西方继续实施他所说的“核讹诈”，莫斯科将动用其庞大武器库的所有力量予以回应。这标志着自 2 月 24 日俄乌冲突以来，乌克兰战争局势出现了最大升级。据悉俄罗斯的核弹头数量甚至超过了美国。

4、EIA 报告显示，美国至 9 月 16 日当周美国战略石油储备（SPR）库存减少 689.9 万桶至 4.272 亿桶，降幅 1.59%。除却战略储备的商业原油库存增加 114.1 万桶至 4.31 亿桶，增幅 0.27%，预期增加 216.1 万桶。美国除却战略储备的商业原油进口 694.7 万桶/日，较前一周增加 115.5 万桶/日。

5、外交部：中美应相互尊重、和平共处、合作共赢，这是下一步发展应共同遵循的基本原则。

三、行业要闻

1、据 USDA 周度出口前瞻显示，截至 2022 年 9 月 15 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 50 万—100 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于 0—2 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—1.2 万吨。

2、据马来西亚棕榈油局（MPOB），马来西亚棕榈油出口将在未来 2 至 3 个月内放缓，预计马来西亚 2022 年棕榈油产量为 1850 万吨，而 2021 为 1810 万吨。截至 2022 年 12 月底，马来西亚棕榈油期末库存可能大幅增加至 250 万吨

3、马来西亚棕榈油局（MPOB）：随着印尼取消出口关税，棕榈油买家将从马来西亚转移到印尼进口棕榈油。印尼 2022 年棕榈油产量接近 2021 年水平。预计到 2022 年 12 月底，印尼棕榈油库存将大幅下降

4、据外媒报道，油世界（Oil World）德国专家在 9 月报告中将全球 2022/23 年度豆油产量预测上调 150 万吨至 6163 万吨，主要是中国增加 40 万吨至 1680 万吨，阿根廷增加 30 万吨至 790 万吨，印度增加 20 万吨至 150 万吨，美国增加 20 万吨至 1200 万吨，巴西增加 10 万吨至 1020 万吨。

5、据外媒报道，随着印度国内植物油需求增加和棕榈油价格比较优势增加，预计印度

2022/23 年度棕榈油进口量料较上一年度跳升 9%。分析师平均预计在 2022/23 年度，印度棕榈油进口量料为 840 万吨，高于本市场年度的 770 万吨。预计该国本市场年度的豆油进口量料增加至 410 万吨，下一市场年度料下滑至 350 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：①9 月 22 日至 9 月 30 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区堪萨斯州降雨预期增强；密苏里州、伊利诺伊州及阿肯色州降雨预期减弱。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。②9 月 30 日至 10 月 8 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期减弱，中西部及南部地区降雨预期有增有减。大豆主产区俄亥俄州与阿肯色州大部分地区，以及印第安纳州、伊利诺伊州和密苏里州东南部部分地区降雨预期显著增强。

五、观点及策略

棕榈油：昨日美联储第三次加息 75 个基点符合市场预期，美元大幅回落也加剧市场波动幅度；国际原油走强，以及最大买家印度在排灯节前需求强烈提振，利多油脂价格上涨。印度棕榈油进口量攀升将有助于印尼削减处于高位的棕榈油库存并为马来西亚棕榈油期货价格提供支撑。印尼继续积极削减棕榈油库存，未来两三个月马来西亚棕榈油出口可能放慢，且马棕处于增产累库周期，出口阻力仍在，所以产地 10 月底之前仍然面临库存压力，棕油仍旧承压。国内来看，虽然当下棕油进口量低于去年同期，但 9-10 月将有大量棕油到港，棕油随着国内到港增加和库存持续回升，预计短期油脂价格或将震荡格局。中长期来看，随着疫情影响和气温下降影响，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：随着昨日美联储加息 75 个基点预期兑现，美元大幅回落将促进美豆销售。但受助于美国收割开局不利以及中国的进口需求放缓以及阿根廷出口大增，仍将削弱美豆出口信心，将成为大豆反弹的阻力。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，当前生猪价格坚挺，导致豆粕需求向好，支持油厂开机率小幅增长，豆油产出随之增加，库存低位回升明显，但随着国庆节前继续提货，加之 9-10 月大豆到港不足，豆油库存积累受限，预计 9 月豆油供应偏紧现状或持续，利多豆油市场行情，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。

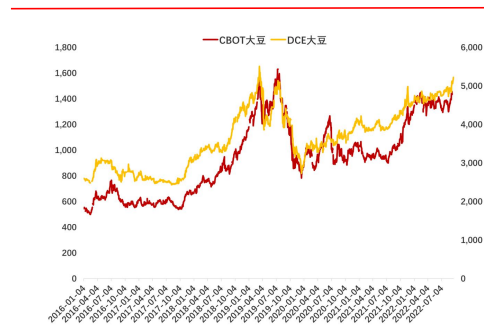
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，国内菜油供应在 11 月前难有改观，虽然随着双节备货需求褪去，但中储粮将有大量菜油轮出需在 4 季度进行，预估菜油近月整体仍处供需紧平衡。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，叠加菜籽新季增产预期，市场认为后期国内菜油供应将转为宽松，

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。随着美豆和加菜籽的新作上市，以及棕油高产，国际油脂供应阶段性增加，对油脂价格构成压制。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，本周市场关注美联储加息决议为主。

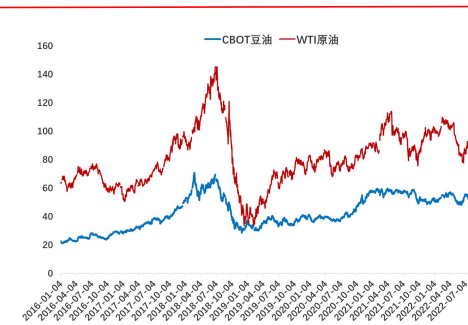
六、基本面数据图表

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



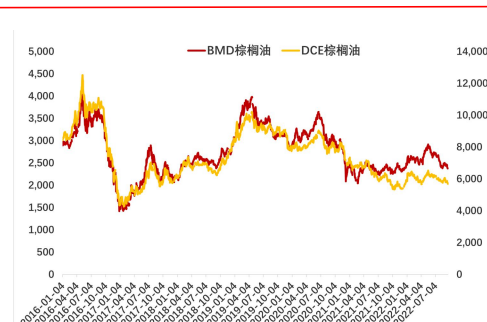
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



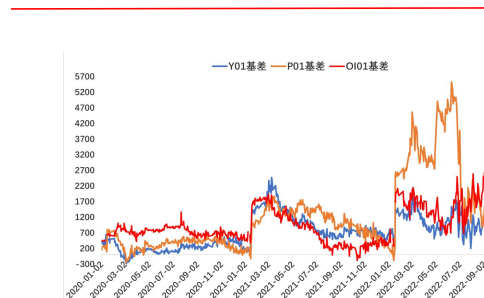
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



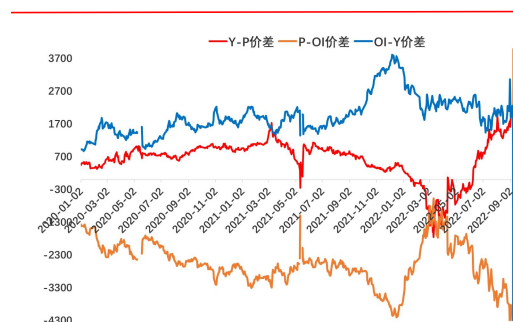
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



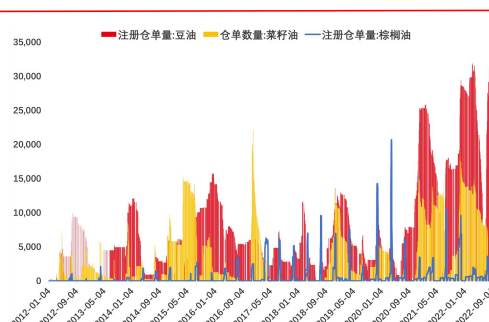
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。