

油脂：大宗商品继续承压 内盘油脂震荡回落

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)	9/23	元/吨	9124	9220	-96	-1.04%	-608	-52	79.05%
		棕榈油 (P)	9/23	元/吨	7758	7898	-140	-1.77%	-652	-906	75.95%
		菜籽油 (OI)	9/23	元/吨	10590	10542	48	0.46%	-442	-556	87.58%
	外盘	美原油 (CME)	9/22	美元/桶	83.49	109.56	-26.07	-23.80%	-10.25	10.19	86.10%
		美豆 (CBOT)	9/22	美分/蒲式耳	1455	1702	-247	-14.51%	-5.75	170.5	96.19%
		美豆油 (CBOT)	9/22	美分/磅	66.24	73.77	-7.53	-10.21%	-0.74	66.24	98.75%
		马棕榈油(BMD)	9/22	令吉/吨	3761	3807	-46	-1.21%	-466	3761	95.72%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/23	元/吨	10280	10430	-150	-1.44%	-510	470	99.30%
		日照	9/23	元/吨	10280	10430	-150	-1.44%	-490	540	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	9/23	元/吨	7990	8260	-270	-3.27%	-2160	-1560	99.65%
		张家港	9/23	元/吨	8340	8610	-270	-3.14%	-1460	-1120	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/23	元/吨	12860	12910	-50	-0.39%	-80	1880	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/23	元/吨	1141	923.33	217.67	23.57%	766.33	-358.33	95.36%
		P基差	9/23	元/吨	525.33	295.33	230	77.88%	-772	-1384.34	81.34%
		OI基差	9/23	元/吨	2056.25	1994.25	62	3.11%	1325.5	1500.25	98.23%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/23	元/吨	390	410	-20	-4.88%	10	1312	92.18%
		P价差	9/23	元/吨	-60	-26	-34	130.77%	-246	1032	63.39%
		OI价差	9/23	元/吨	597	514	83	16.15%	411	1199	95.15%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/23	元/吨	836	822	14	1.70%	-680	188	44.81%
		P-OI价差	9/23	元/吨	-2054	-2064	10	-0.48%	1258	821	27.31%
OI-Y价差		9/23	元/吨	1218	1242	-24	-1.93%	-578	-1009	77.71%	
利润	南美豆进口压榨利润		9/23	元/吨	-687	-776	90	-11.58%	-244	-541	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/23	元/吨	-746	-810	65	-8.00%	1075	537	99.25%
	棕榈油进口利润		9/23	元/吨	176	105	71	67.17%	579	825	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/23	张	11866	11866	0	0.00%	640	-420	70.85%
	棕榈油 (P)		9/23	张	0	200	-200	0.00%	0	-476	0.03%
	菜籽油 (OI)		9/23	张	1700	2065	-365	0.00%	1700	-690	50.74%
汇率	美元指数		9/23	/	112.08	111.2889	0.7911	0.71%	3.5406	18.9813	87.25%
	美元/人民币 (中间价)		9/23	元	6.992	6.9798	0.0122	0.17%	0.1397	0.5171	73.15%
	美元/马来林吉特		9/23	美元	4.57	4.386	0.184	4.20%	0.0825	0.3835	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回落。但菜油表现坚挺。因美联储鹰派立场令市场利空出尽预期落空，美元指数依旧持续走高，宏观担忧继续笼罩大宗市场，利空油脂市场。主力 Y2301 合约报收 9124 点，跌幅 1.13%；P2301 合约报收 7758 点，跌幅 1.70%；OI2209 合约报收 10590 点，涨幅 0.70%。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 270 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 50 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、美国上周首次申领失业救济人数为 21.3 万人，预估为 21.7 万人，前值 21.3 万人修正为 20.8 万人。

2、美国第二季度经常帐赤字为 2511.0 亿美元，预估为赤字 2606.0 亿美元。

3、英国央行宣布加息 50 基点；瑞士央行加息 75 个基点，给欧洲负利率时代画上句号；挪威央行加息 50 个基点，并暗示政策紧缩可能接近尾声。

4、据财联社，继 6 月、7 月和 8 月不断发生的罢工后，英国铁路、海事和运输工人工会（RMT）周四确定，来自 Network Rail 和 15 家火车运营公司的四万名员工将在 10 月 8 日举行罢工。此前，RMT 已计划在 10 月 1 日也举行罢工。此外，Aslef 工会称将在 10 月 1 日至 10 月 5 日举行罢工，TSSA 工会则将在 10 月 1 日罢工。

5、欧元区 9 月制造业 PMI 初值 48.5，预期 48.8，前值 49.6。

6、李克强 9 月 21 日主持召开国务院常务会议。会议指出，各地要扛起稳经济保民生责任，经济大省要挑大梁，共同巩固经济企稳基础、促进回稳向上。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，2022/2023 年美国大豆出口净销售为 44.64 万吨，对中国出口净销售 15.25 万吨。美国大豆出口装船量为 52.25 万吨，对中国出口装船 14.78 万吨；2021/2022 年美国豆油出口净销售为-0.04 万吨，美国豆油出口装船量为 1.35 万吨。

2、据国际谷物理事会（IGC）公布最新月报，下调 2022/23 年度全球大豆产量预测 200 万吨至 3.87 亿吨；下调 2022/23 年度全球大豆消费量预期至 3.78 亿吨；上调 2022/23 年度全球大豆期末库存预期 100 万吨至 5300 万吨。

3、据全球知名植物油分析师 Dorab Mistry，马来西亚 2022 年棕榈油产量预计为 1820-1850 万吨，2021 年为 1810 万吨。2022 年全球棕榈油产量将至少增加 300 万吨。印尼 2022 年棕榈油产量将增加 300 万吨，印尼需要在 2022 年 12 月前取消棕榈油的出口税。

4、外媒报道，印度最大的棕榈油买家表示，印度 2022/23 年度棕榈油进口量预计将同比跳增 23%，至 950 万吨，创下八年内最高水平，预计印度 2022/23 年度豆油进口量为 300 万吨，而上一年度为 410 万吨。

5、据国家粮食交易中心，于 2022 年 9 月 30 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 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：美联储 9 月加息 75 基点基本符合市场预期，但美联储鹰派立场令市场利空出尽预期落空，美元指数依旧持续走高，宏观担忧继续笼罩大宗市场，利空油脂市场。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：随着美联储鹰派立场令市场利空出尽预期落空，美元指数依旧持续走高，宏观担忧继续笼罩大宗市场，利空美豆销售。并且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。

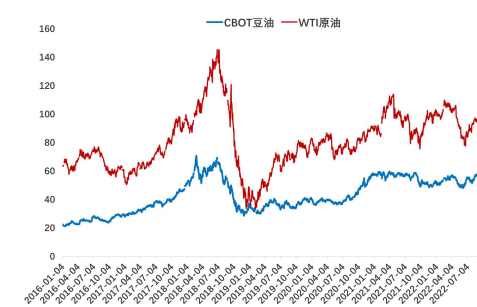
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



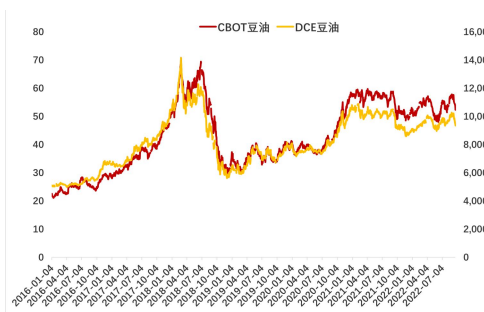
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



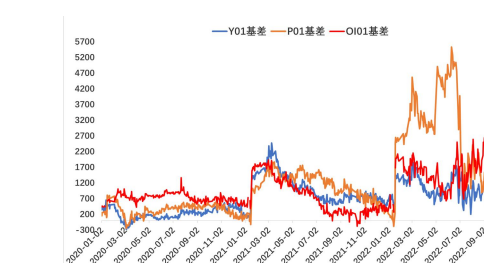
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



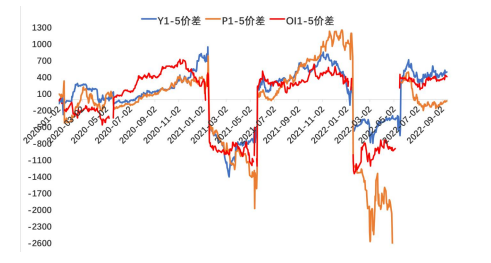
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



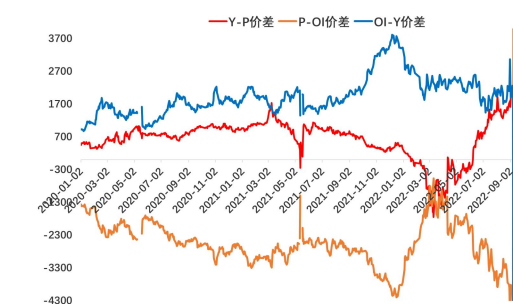
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



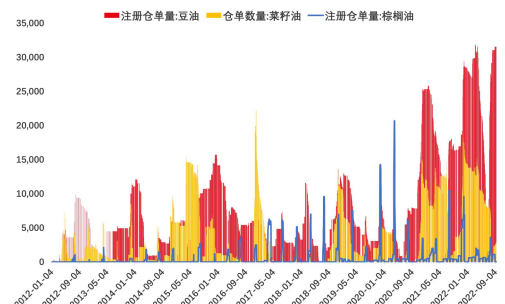
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

免责条款

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。