

油脂：宏观商品市场再现担忧 棕榈油领跌内盘油脂

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)	9/26	元/吨	8808	9124	-316	-3.46%	-1120	-414	74.80%
		棕榈油 (P)	9/26	元/吨	7298	7758	-460	-5.93%	-1324	-1408	73.37%
		菜籽油 (OI)	9/26	元/吨	10278	10590	-312	-2.95%	-920	-874	81.46%
	外盘	美原油 (CME)	9/23	美元/桶	78.74	109.56	-30.82	-28.13%	-14.32	4.76	84.14%
		美豆 (CBOT)	9/23	美分/蒲式耳	1426	1702	-276	-16.22%	-38.75	142	95.22%
		美豆油 (CBOT)	9/23	美分/磅	63.73	73.77	-10.04	-13.61%	-3.15	63.73	97.97%
		马棕榈油 (BMD)	9/23	令吉/吨	3673	3761	-88	-2.34%	-476	3673	95.31%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/26	元/吨	10060	10280	-220	-2.14%	-880	70	99.30%
		日照	9/26	元/吨	10020	10280	-260	-2.53%	-910	35	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	9/26	元/吨	7760	7990	-230	-2.88%	-1950	-1980	99.65%
		张家港	9/26	元/吨	8110	8340	-230	-2.76%	-1520	-1540	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/26	元/吨	12720	12860	-140	-1.09%	-760	1540	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/26	元/吨	1586.17	1141	445.17	39.02%	1267.17	52.67	98.77%
		P基差	9/26	元/吨	1200.33	525.33	675	128.49%	620	-879.34	92.28%
		OI基差	9/26	元/吨	2688.25	2056.25	632	30.74%	2265.5	1908.25	98.95%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/26	元/吨	410	390	20	5.13%	-98	1218	93.33%
		P价差	9/26	元/吨	-58	-60	2	-3.33%	-364	1056	63.45%
		OI价差	9/26	元/吨	598	597	1	0.17%	292	1230	95.15%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/26	元/吨	954	836	118	14.11%	-554	314	61.54%
		P-OI价差	9/26	元/吨	-2124	-2054	-70	3.41%	1634	726	25.70%
		OI-Y价差	9/26	元/吨	1170	1218	-48	-3.94%	-1080	-1040	76.61%
利润	南美豆进口压榨利润		9/26	元/吨	-699	-687	-13	1.82%	-250	-546	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/26	元/吨	-714	-746	32	-4.24%	1108	626	99.25%
	棕榈油进口利润		9/26	元/吨	636	176	460	261.78%	947	1425	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/26	张	11526	11866	-340	0.00%	500	-760	69.93%
	棕榈油 (P)		9/26	张	0	0	0	0.00%	-1700	0	0.03%
	菜籽油 (OI)		9/26	张	1638	1700	-62	0.00%	1638	-752	49.74%
汇率	美元指数		9/26	/	113.22	113.0324	0.1876	0.17%	4.3636	19.949	87.91%
	美元/人民币 (中间价)		9/26	元	7.0298	6.992	0.0378	0.54%	0.1812	0.5699	73.74%
	美元/马来林吉特		9/26	美元	4.598	4.386	0.212	4.83%	0.1237	0.417	99.97%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货价格大幅下挫，棕榈油领跌油脂。因美元指数飙涨，因欧洲较差的经济数据、英国的经济刺激计划等，欧元及英镑均大幅走弱。美元指数大涨，带来大宗商品的普遍承压。上周五国际原油继续下挫，担忧继续笼罩大宗市场，利空油脂市场。主力 Y2301 合约报收 8808 点，跌幅 3.70；P2301 合约报收 7298 点，跌幅 6.32%；OI2209 合约报收 10278 点，跌幅 2.54%。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 230 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、美联储今年3月以来已累计加息300个基点。对通胀失控的担忧，刺激美联储在货币政策上急刹车、猛转弯。在没有看到通胀水平明显回落之前，美联储大概率不会停止其“强收缩”疗法，而这会显著加大世界经济困境。

2、据美国广播公司当地时间9月24日报道，美联储大幅加息以抑制通胀的举措将导致美国失业人数在明年年底前激增。据美联储预测，到2023年年底，美国失业率将从目前的3.7%上升至4.4%。专家称这一结果将增加约120万失业人口。

3、欧洲央行委员Simkus表示，欧洲央行在10月将至少加息50个基点。

4、美联储年内已加息300个基点，创下1990年以来最激进加息。

5、当地时间9月23日，王毅在中国常驻联合国代表团驻地会见美国国务卿布林肯。王毅表示，当前中美关系遭遇严重冲击，其中的教训美方需要汲取。中美关系正处于关键当口，亟需双方本着对世界、对历史、对两国人民负责的态度，建立两个大国正确相处之道，推动两国关系止跌回稳。

6、中国央行：为稳定外汇市场预期，加强宏观审慎管理，中国人民银行决定自2022年9月28日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。

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1-25日马来西亚棕榈油单产减少2.16%，出油率增加0.09%，产量减少1.7。

2、据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1075389吨，较8月同期出口的906470吨增加18.63%。

3、据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1168627吨，上月同期为966655吨，环比增加21%。

4、据我的农产品，截至2022年9月23日（第38周），全国重点地区棕榈油商业库存约45.74万吨，较上周增加9.38万吨，增幅25.80%；同比2021年第38周棕榈油商业库存增加5.87万吨，增幅16.14%。

5、中储粮网关于举办9月29日油脂公司菜籽油竞价采购专场的公告，交易时间：2022年9月29日下午16:00开始；品种：菜籽油；生产年限：2022年；数量：4000吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：① 9月26日至10月4日期间，美国大豆主产区中，西部沿岸大部分地区无降雨预期，内陆地区降雨预期有所增强；中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区布拉斯加州及堪萨斯州降雨预期有所增强，其它州降雨预期均减弱或者无降雨预期。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。②10月4日至10月12日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期增强，中西部及南部地区降雨预期有增有减。大豆主产区北达科他州及明尼苏达州降雨预期减弱明显，受霜冻影响也将减弱。

五、观点及策略

棕榈油：美元指数飙涨，因欧洲较差的经济数据、英国的经济刺激计划等，欧元及英镑均大幅走弱。美元指数大涨，带来大宗商品的普遍承压。上周五国际原油继续下挫，担忧继续笼罩大宗市场，利空油脂市场。目前仍然是马来和印尼棕榈油的高产期，所以即使棕榈油出口强劲，马来仍然面临累库的压力，MPOB 预测到 2022 年底马来的棕榈油库存将上升到 250 万吨；同时，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，但国内棕榈油 9-11 月预估到港量充足，最新库存快速回升，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，价格弱势下行格局延续。

豆油：美元指数大涨，带来大宗商品的普遍承压。上周五国际原油继续下挫、美豆及豆油均重跌，拖累国内豆油价格。目前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，但随着国庆节即将到来，提货备货需求放缓，加之 10 月大豆补充到港，豆油库存积累或将增加，预计 10 月豆油供应偏紧现状缓解，利空豆油市场行情；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。

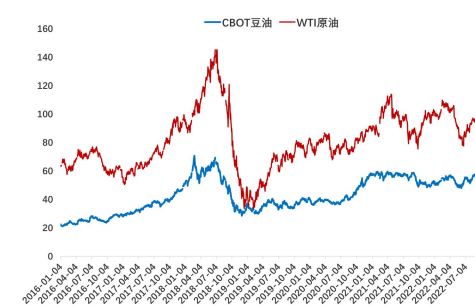
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



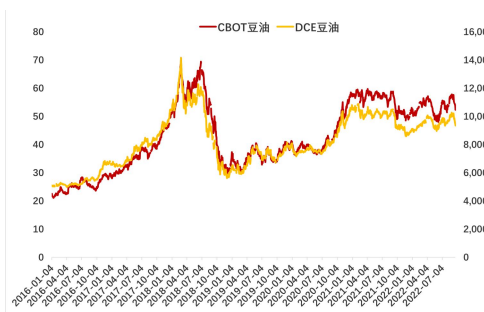
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



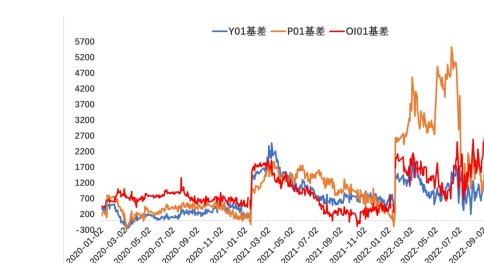
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



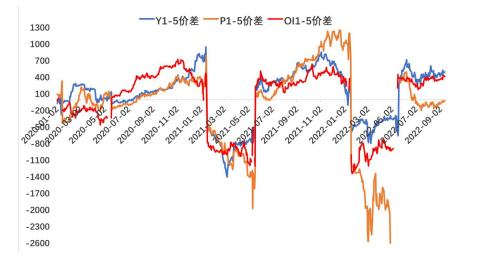
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



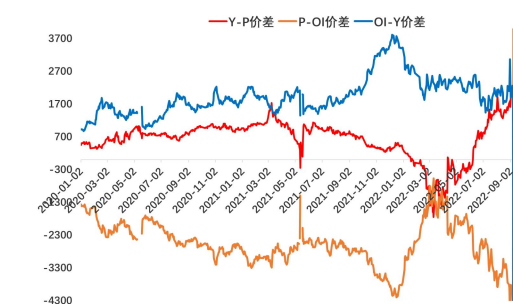
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



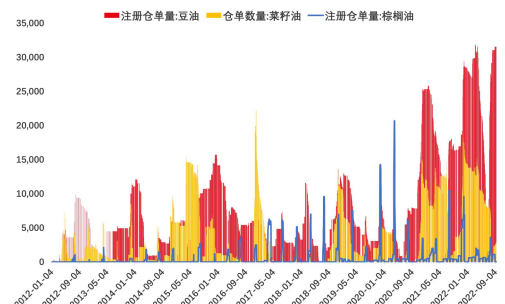
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。