

油脂：大宗商品继续承压 棕油继续领跌油脂

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	涨跌量	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

今日油脂期货价格先抑后扬，相对而言菜油表现最为坚挺。受后期需求疲软市场预期压制，加之经济衰退的阴霾持续笼罩市场，随着美元指数回落，国际原油探底回升，大宗商品普遍承压下跌趋势，利空油脂市场。主力 Y2301 合约报收 8868 点，跌幅 0.18%；P2301 合约报收 7260 点，跌幅 2.45%；OI2209 合约报收 10562 点，涨幅 1.68%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 220 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 140 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、欧洲央行行长拉加德表示，通胀仍然过高，未来几个季度经济活动将大幅放缓。预计在接下来的几次会议上还会进一步加息。

2、英国央行总裁贝利表示，如果实现 2% 的通胀目标需要，英国央行“将毫不犹豫地”提高利率。

3、经合组织将 2023 年全球经济增长预期下调至 2.2%，此前为 2.8%；将 2023 年美国经济增长预期下调至 0.5%，此前预期为 1.2%。

4、据国家统计局，1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55254.0 亿元，同比下降 2.1%。1—8 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 19011.0 亿元，同比增长 5.4%。

5、中金公司首席经济学家彭文生指出，未来 6 到 12 个月，中国经济将有望经历一轮增长反弹的过程，背后是政策的支持。

三、行业要闻

1、据外媒报道，一项针对行业分析师的调查显示，截至 9 月 1 日当季，美国大豆库存料为 2.42 亿蒲式耳，较上年同期水平下降 5.8%，料为自 2016 年以来截至 9 月 1 日当季库存水平的最低值，但略高于美国农业部 9 月报告中预估的 2.4 亿蒲式耳。

2、据美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告，截至 9 月 25 日当周，美国大豆生长优良率为 55%，市场预期为 55%，前一周为 55%，去年同期为 58%。大豆落叶率为 63%，前一周为 42%，去年同期为 73%，五年均值为 65%。美国大豆收割率为 8%，市场预估为 11%，上年同期为 15%，五年均值为 13%。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 9 月 1-25 日棕榈油出口量为 115.26 万吨，较 8 月同期出口的 96.93 万吨增加 18.91%；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%。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 9 月 24 日，巴西 2022/23 年度大豆播种率为 1.7%，去年同期为 1%。

5、据中储粮网关于举办 9 月 30 日油脂公司菜籽油购销双向竞价交易的公告，交易时间：2022 年 9 月 30 日上午 10:30 开始；品种：菜籽油；数量：4073 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：① 9 月 27 日至 10 月 5 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，南部地区降雨预期减少，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区内布拉斯加州降雨预期有所增强，其它州预期降雨量均较小或者无降雨预期。大豆处于收获期，低温天气会使大豆延迟成熟，株矮叶小，从而影响大豆结荚数量，最终影响

大豆的单产。②10月5日至10月13日期间，美国大豆主产区中，西部、中西部及南部地区降雨预期均有增有减。五大湖地区（包括明尼苏达州、伊利诺伊州、印第安纳州和俄亥俄州等）降雨预期减少。10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：受后期需求疲软市场预期压制，加之经济衰退的阴霾持续笼罩市场，随着美元指数回落，国际原油探底回升，大宗商品普遍承压下跌趋势，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，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：追随大宗商品普遍承压下跌趋势，以及全球经济衰退抑制商品需求担忧的拖累、美豆及豆油均连续下跌，拖累国内豆油价格。目前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，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。9-11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。

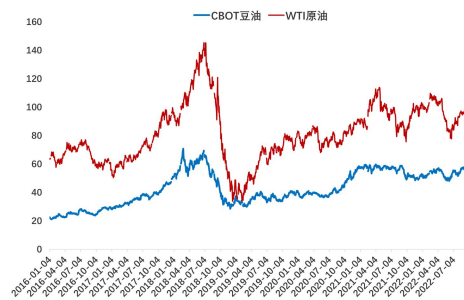
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



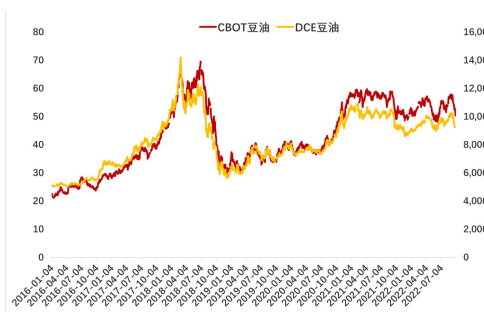
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



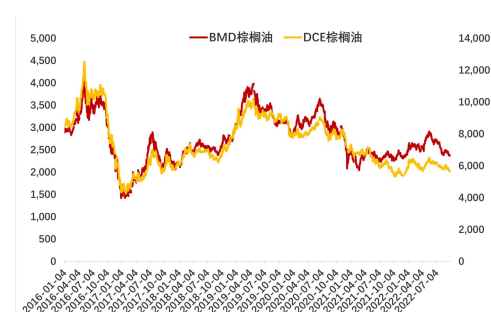
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



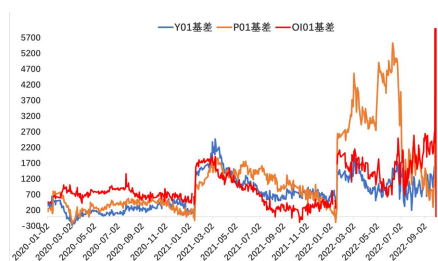
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



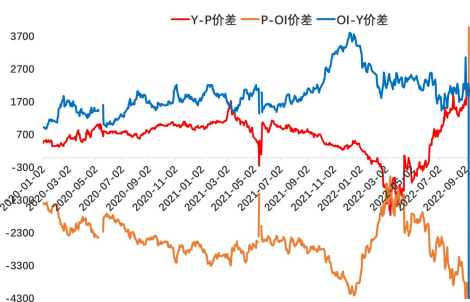
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



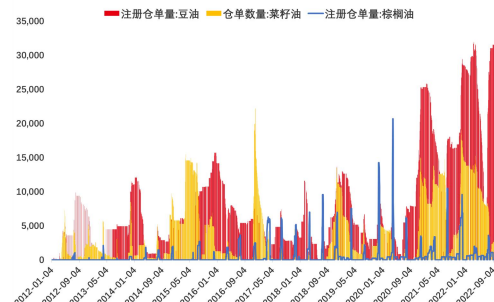
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。