

油脂：经济走弱继续施压 内盘油脂延续弱勢

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)	9/28	元/吨	8794	8868	-74	-0.83%	-1134	-380	74.74%
		棕榈油 (P)	9/28	元/吨	7054	7260	-206	-2.84%	-1568	-1596	71.98%
		菜籽油 (OI)	9/28	元/吨	10746	10562	184	1.74%	-452	-324	90.19%
	外盘	美原油 (CME)	9/27	美元/桶	78.5	109.56	-31.06	-28.35%	-14.56	3.21	84.07%
		美豆 (CBOT)	9/27	美分/蒲式耳	1408.5	1702	-293.5	-17.24%	-56.25	132.5	94.17%
		美豆油 (CBOT)	9/27	美分/磅	62.41	73.77	-11.36	-15.40%	-4.47	62.41	97.56%
		马棕榈油(BMD)	9/27	令吉/吨	3463	3481	-18	-0.52%	-686	3463	93.66%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/28	元/吨	10080	10025	55	0.55%	-860	180	99.30%
		日照	9/28	元/吨	10080	10025	55	0.55%	-850	180	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/28	元/吨	7430	7460	-30	-0.40%	-2280	-2250	99.65%
		张家港	9/28	元/吨	7690	7720	-30	-0.39%	-1940	-1780	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/28	元/吨	13100	12760	340	2.66%	-380	1980	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/28	元/吨	1216	1393.67	-177.67	-12.75%	897	-188.33	95.78%
		P基差	9/28	元/吨	944.33	968.33	-24	-2.48%	364	-1037.67	90.49%
		OI基差	9/28	元/吨	2030.25	2354.25	-324	-13.76%	1607.5	1065.25	98.06%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/28	元/吨	516	480	36	7.50%	8	1246	96.17%
		P价差	9/28	元/吨	-52	-58	6	-10.34%	-358	1030	64.19%
		OI价差	9/28	元/吨	775	597	178	29.82%	469	1570	97.07%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/28	元/吨	0	0	0	#DIV/0!	-1508	-714	#N/A
		P-OI价差	9/28	元/吨	0	0	0	#DIV/0!	3758	2698	97.82%
		OI-Y价差	9/28	元/吨	0	0	0	#DIV/0!	-2250	-1984	#N/A
利润	南美豆进口压榨利润		9/28	元/吨	-799	-775	-23	3.02%	-350	-670	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/28	元/吨	-789	-714	-75	10.57%	1032	524	99.25%
	棕榈油进口利润		9/28	元/吨	505	385	120	31.19%	816	1346	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/28	张	11786	11986	-200	0.00%	760	1013	70.49%
	棕榈油 (P)		9/28	张	1900	1200	700	0.00%	200	1900	88.00%
	菜籽油 (OI)		9/28	张	1498	1498	0	0.00%	1498	-892	47.70%
汇率	美元指数		9/28	/	114.62	114.1596	0.4604	0.40%	5.7636	20.8985	88.82%
	美元/人民币 (中间价)		9/28	元	7.1107	7.0722	0.0385	0.54%	0.2621	0.6499	74.86%
	美元/马来林吉特		9/28	美元	4.619	4.386	0.233	5.31%	0.1447	0.436	99.97%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货价格高开低走，菜油仍旧表现坚挺。受美联储激进加息的预期助推美元指数持续攀升，市场对全球经济衰退担忧加剧，大宗商品集体承压下跌，利空油脂市场。主力Y2301 合约报收 8794 点，跌幅 0.36%；P2301 合约报收 7054 点，跌幅 2.76%；OI2209 合约报收 10746 点，涨幅 3.25%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 55 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 30 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 340 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、俄罗斯总统新闻秘书佩斯科夫表示，俄罗斯总统普京说，尽管当前的乌克兰局势和条件都在发生变化，俄罗斯仍准备与乌克兰进行谈判，但俄罗斯对乌克兰特别军事行动的目标将保持不变。俄乌冲突爆发以来，俄乌双方进行了多轮谈判，但都未能取得明显进展。

2、欧洲央行管委雷恩表示，欧洲央行 10 月可能加息 50 或 75 个基点。欧洲央行可能在圣诞节前达到中性利率。

3、高盛下调了 2023 年的油价预测，因预期需求疲软和美元走强，但表示持续的全球供应短缺只会强化其长期看涨预期。高盛的大宗商品研究部门将明年的平均油价预测下调了每桶 17.5 美元，即使其认为经季节性调整后 2022 年第四季度和 2023 年全球石油市场会出现短缺。

4、据消息人士，俄罗斯可能会在下次会议上提议欧佩克+将产量减少约 100 万桶/日。

5、国家统计局：1—8 月份，全国规模以上工业企业营业收入同比增长 8.4%，延续较快增长态势；企业利润同比下降 2.1%。随着部分大宗商品价格涨幅回落，工业企业利润上下游结构明显改善，装备制造业利润降幅连续 4 个月收窄，电力行业利润持续回升。

三、行业要闻

1、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 9 月 1-25 日棕榈油出口量为 1152612 吨，较 8 月同期出口的 969341 吨增加 18.91%。

2、据欧盟委员会，截至 9 月 25 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 263 万吨，上一年度同期进口量为 318 万吨；欧盟 2022/23 年度棕榈油进口量为 81.78 万吨，而去年同期为 145 万吨；欧盟 2022/23 年度油菜籽进口量为 147 万吨，而去年同期为 110 万吨。

3、据巴西谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 9 月大豆出口达到 381.8 万吨，前一周预估为 415.2 万吨。

4、据 Mysteel 农产品团队初步统计，2022 年 10 月份国内主要地区油厂进口大豆到港量预计 88.5 船，共计约 575.25 万吨。此前，在 8 月份的大豆到港预估中，预计 10 月的到港量为 550 万吨，并且市场还有传闻称 10 月大豆到港不足 500 万吨。

5、据中储粮网，关于举办 9 月 30 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 9 月 30 日上午 9：00 开始，品种：国产大豆，数量：45732 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：① 9 月 28 日至 10 月 6 日期间，美国大豆主产区中，西部维持此前的降雨预期，南部及中西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有所增强，其它州预期降雨量均较小或者无降雨预期。美豆处于收获期，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。② 10 月 6 日至 10 月 14 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。其中，大豆主产区明尼苏达州、北达科他州、南达科他州、爱荷华州、内布拉斯加州及堪萨斯州降雨预期减弱。

2、东南亚棕榈油种植区天气，2022 年 9 月 28 日至 2022 年 9 月 29 日预期内，①马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区有小雨，局部有中雨；沙巴州、砂拉越州有中雨到大雨。②印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛部分地区有小雨；加里曼丹岛有小到中雨；苏拉威西岛局部有小雨到中雨

五、观点及策略

棕榈油：受美联储激进加息的预期助推美元指数持续攀升，市场对全球经济衰退担忧加剧，大宗商品集体承压下跌，利空油脂市场。目前来看马来和印尼棕榈油仍处于高产期，马来 9 月棕油累库程度不及 8 月，马来继续累库预期仍对棕油构成压制，同时印尼继续积极削减棕榈油库存，未来产地 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，库存大幅回升，10 月底之前预计棕油将持续累库，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：鉴于全球经济衰退抑制商品需求的担忧拖累，加上美元指数不断攀升，导致美豆及豆油均连续下跌，拖累国内豆油价格。目前美豆收获进度低于预期提振美豆，但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。

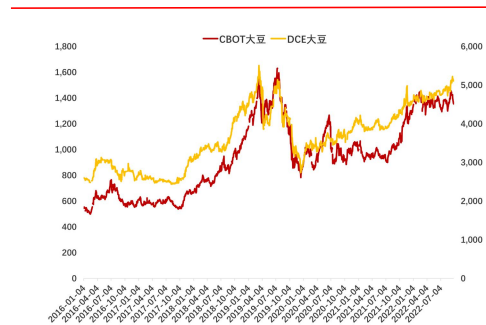
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，国内菜油供应在 11 月前难有改观，虽然随着双节备货需求褪去，但中储粮将有大量菜油轮出需在 4 季度进行，预估菜油近月整体仍处供需紧平衡。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，叠加菜籽新季增产预期，市场认为后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港情况。

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。

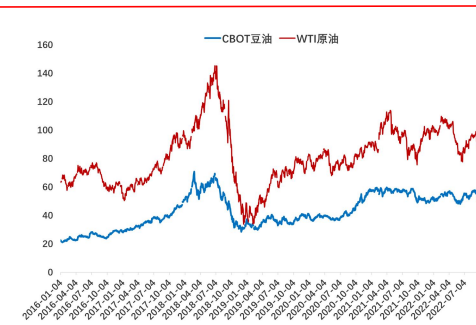
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



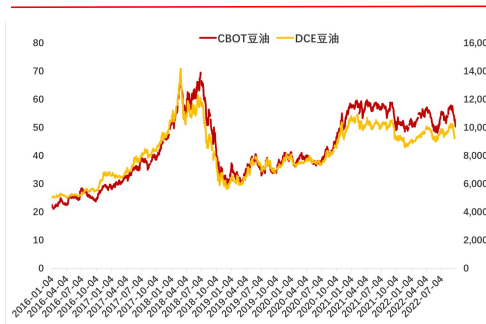
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



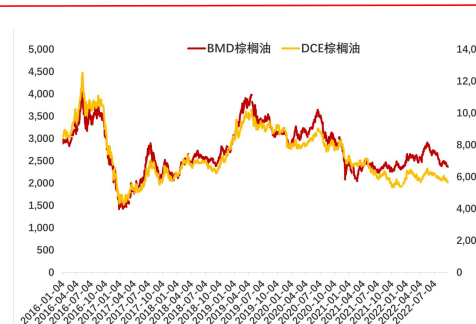
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



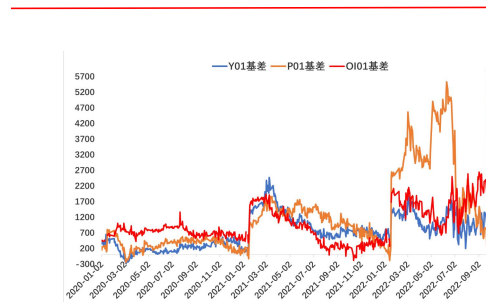
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



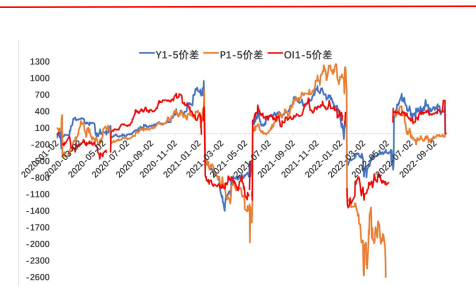
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

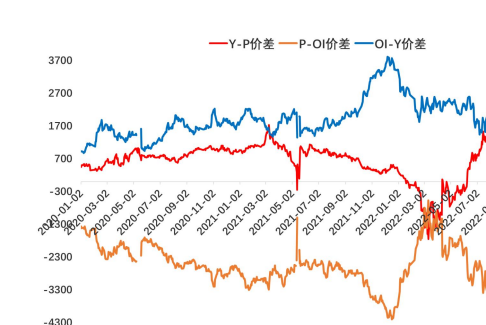
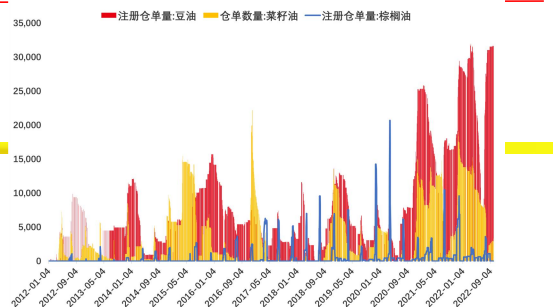


图 8：仓单数量





数据来源：Wind、金石期货研究所

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。