

油脂：国际原油反弹提振 内盘油脂涨跌凸显

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)	9/29	元/吨	8906	8794	112	1.27%	-1076	-236	76.04%
		棕榈油 (P)	9/29	元/吨	7106	7054	52	0.74%	-1538	-1508	72.33%
		菜籽油 (OI)	9/29	元/吨	10850	10746	104	0.97%	-235	-275	90.84%
	外盘	美原油 (CME)	9/28	美元/桶	82.15	109.56	-27.41	-25.02%	-14.86	7.32	85.55%
		美豆 (CBOT)	9/28	美分/蒲式耳	1411	1702	-291	-17.10%	-29	127.75	94.33%
		美豆油 (CBOT)	9/28	美分/磅	62.15	73.77	-11.62	-15.75%	-4.31	62.15	97.46%
		马棕榈油(BMD)	9/28	令吉/吨	3144	3463	-319	-9.21%	-933	3144	91.00%
现货	豆油 (一级)	张家港	9/29	元/吨	10180	10080	100	0.99%	-760	180	99.30%
		日照	9/29	元/吨	10180	10080	100	0.99%	-750	250	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	9/29	元/吨	7480	7430	50	0.67%	-2170	-2250	99.65%
		张家港	9/29	元/吨	7690	7690	0	0.00%	-1880	-1870	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	9/29	元/吨	13180	13100	80	0.61%	-300	1990	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	9/29	元/吨	1084.83	1216	-131.17	-10.79%	827.83	-446.5	94.80%
		P基差	9/29	元/吨	542.33	944.33	-402	-42.57%	-94.34	-1511.67	82.17%
		OI基差	9/29	元/吨	1966.25	2030.25	-64	-3.15%	1557.5	962.25	97.79%
	跨期 (1-5)	Y价差	9/29	元/吨	630	516	114	22.09%	-46	1370	97.85%
		P价差	9/29	元/吨	-24	-52	28	-53.85%	-320	1024	67.93%
		OI价差	9/29	元/吨	859	775	84	10.84%	563	1678	97.58%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	9/29	元/吨	1046	1074	-28	-2.61%	-672	346	72.28%
		P-OI价差	9/29	元/吨	-2610	-2625	15	-0.57%	1200	141	14.04%
		OI-Y价差	9/29	元/吨	1564	1551	13	0.84%	-528	-487	84.23%
利润	南美豆进口压榨利润		9/29	元/吨	-802	-799	-3	0.42%	-268	-709	99.65%
	美豆进口压榨利润		9/29	元/吨	-785	-783	-2	0.31%	1137	512	99.25%
	棕榈油进口利润		9/29	元/吨	115	505	-390	-77.80%	364	1079	99.03%
仓单	豆油 (Y)		9/29	张	11536	11786	-250	0.00%	560	763	69.92%
	棕榈油 (P)		9/29	张	1850	1900	-50	0.00%	150	850	87.81%
	菜籽油 (OI)		9/29	张	1448	1498	-50	0.00%	1448	-942	47.47%
汇率	美元指数		9/29	/	113.45	112.7177	0.7323	0.65%	4.6684	19.0797	88.04%
	美元/人民币 (中间价)		9/29	元	7.1102	7.1107	-0.0005	-0.01%	0.2404	0.644	74.84%
	美元/马来林吉特		9/29	美元	4.646	4.386	0.26	5.93%	0.158	0.461	99.98%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货差异化行情凸显，棕油继续走低，豆菜油走强。受美元指数攀升暂缓，市场对全球经济衰退担忧仍在，原油市场反弹带动，提振油脂价格小幅回暖。主力 Y2301 合约报收 8906 点，涨幅 1.02%；P2301 合约报收 7106 点，跌幅 0.73%；OI2209 合约报收 10850 点，涨幅 1.40%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 100 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 50 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 80 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、美国驻俄罗斯大使馆 9 月 28 日发布公告，建议在俄罗斯旅居的美国公民尽快离开俄罗斯，同时警告美国公民谨慎前往俄罗斯。

2、欧洲央行委员表示，认为欧洲央行 10 月将加息 75 个基点，最低加息 50 个基点。

3、EIA 最新公布数据显示，截至 9 月 23 日当周，美国战略石油储备（SPR）库存减少 457.5 万桶至 4.226 亿桶，降幅 1.07%，为 1984 年 7 月 27 日当周以来最低；美国除却战略储备的商业原油库存减少 21.5 万桶至 4.31 亿桶，降幅 0.05%。

4、欧盟宣布对俄罗斯的第八轮制裁措施，冯德莱恩宣布全面禁止俄罗斯商品在欧盟市场销售，增加禁止对俄出口的商品、技术和服务清单。

5、据财联社，国家发改委价格司副司长牛育斌 29 日在新闻发布会上表示，我国物价总水平在合理区间运行。重要民生商品供应充足和价格基本稳定，为稳物价提供了有力支撑。

6、中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开稳经济大盘四季度工作推进会议。李克强说，三季度经济总体恢复回稳。稳住经济大盘对就业和民生至关重要。一是用好好政策性开发性金融工具，加快基础设施项目建设。二是用好专项再贷款、财政贴息等政策，加快推进制造业、服务业、社会服务等领域设备更新改造。

三、行业要闻

1、据外媒报道，分析师平均预估，截至 9 月 22 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 25 万—85 万吨；预计美国 2021/22 市场年度豆油出口净销售料介于-1—1 万吨，2022/23 市场年度豆油出口净销售料为 0—2 万吨。

2、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，9 月 25 日-10 月 1 日期间，巴西大豆出口量为 130.67 万吨。

3、据财联社，印尼将 10 月 1 日至 15 日毛棕榈油参考价格下调至 792.19 美元/吨，9 月 16 日至 30 日为 846.32 美元/吨。

4、据布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计，阿根廷 2022/23 年度大豆种植面积为 1670 万公顷，产量为 4800 万吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：① 9 月 29 日至 10 月 7 日期间，美国大豆主产区中，西部维持此前的降雨预期，南部地区降雨预期减弱，中西部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区北达科他州、南达科他州、内布拉斯加州、明尼苏达州及爱荷华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。②10 月 7 日至 10 月 15 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。其中，大豆主产区明尼苏达州、北达科他州、南达科他州、爱荷华州大部分地区无降雨预期。

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：受美元指数攀升暂缓，市场对全球经济衰退担忧仍在，原油市场反弹带动，提振油脂价格小幅回暖。昨日印尼宣布将 10 月 1-15 日棕油出口税将减少 19 元每吨，意味着印尼再次加速出口，马来面临更加激烈竞争。目前来看马来和印尼棕榈油仍处于高产期，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 10-11 月船期增加，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：全球经济衰退抑制商品需求的担忧继续拖累，虽然美元指数攀升暂缓，导致美豆及豆油均有所喘息，利多国内豆油价格。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，预计 9-10 月大豆到港量依然偏少，导致豆油产出受到一定的影响。国庆期间油厂也会不同程度的停机，供给担忧持续存在。加上生猪价格维持高位，养殖利润高企，提升了下游买货的情绪，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。

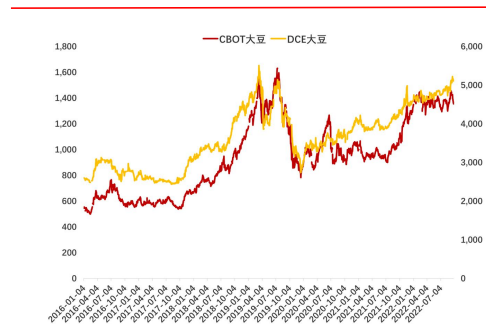
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍在继续下滑，原料短缺限制油厂压榨进度，国内菜油供应在 11 月前难有改观，虽然随着双节备货需求褪去，但中储粮将有大量菜油轮出需在 4 季度进行，预估菜油近月整体仍处供需紧平衡。但随着后续新季加拿大菜籽到港增加，叠加菜籽新季增产预期，市场认为后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港情况。

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。

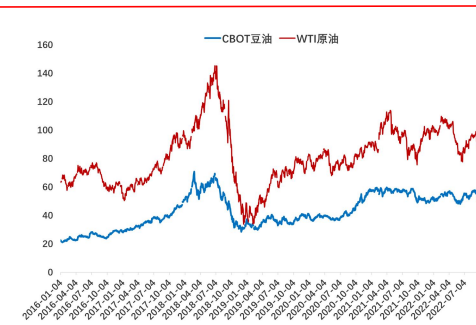
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



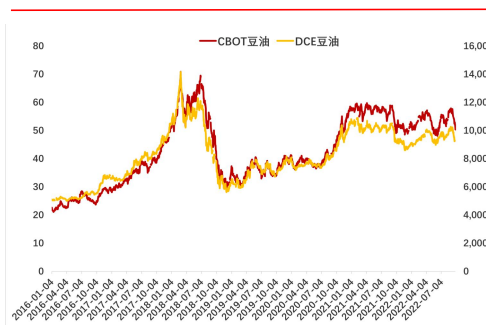
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



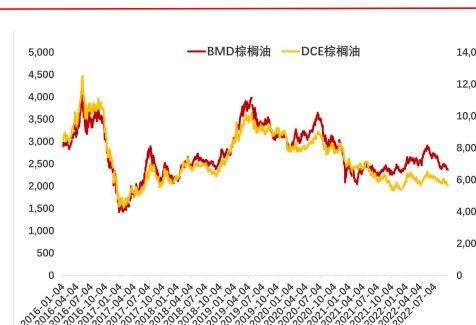
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



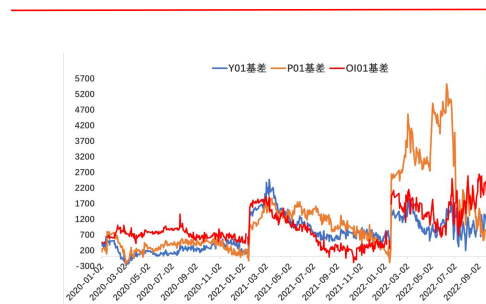
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



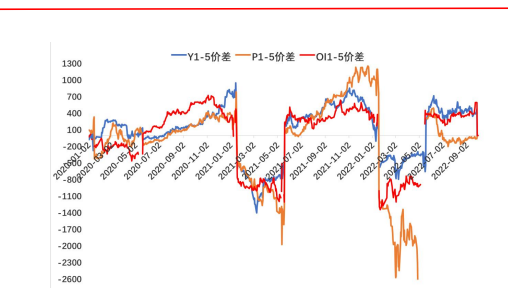
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

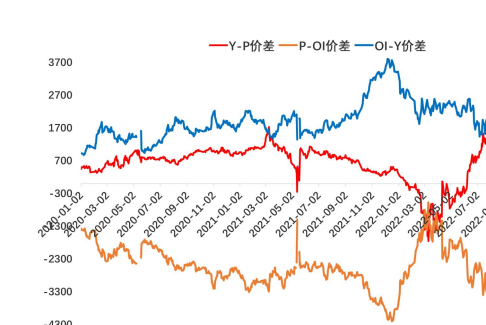
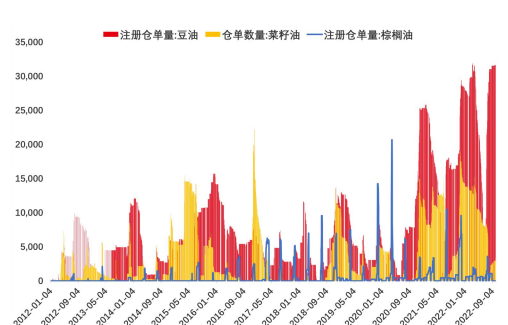


图 8：仓单数量



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。