

棕榈油

一、行情综述

由于2022年上半年，在宏观经济转势以及地缘政治冲突的背景下，全球最大的棕榈油生产出口国——印尼的出口政策反复变化造成了棕油价格的大起大落。一季度的时候，首先印尼国内的减产预期，导致出现供应紧张的局面，为稳定国内食用油价格，印尼实施一系列出口限制政策。再次俄乌战争爆发，能源与竞品油脂的紧张也继续推升着棕油。到二季度，印尼的出口限制政策转为全面禁止，棕榈油价格再创新高，国内大商所期货P2205合约最高达到12796元/吨。随后，在二季度末印尼迫于外汇收入压力以及国内胀库压力，取消出口禁令，并采取实施加速出口计划，棕榈油也在印尼即将倾泻而出的供应以及宏观经济转弱中高位回落，目前已将一季度的涨幅抹平，目前期货价格基本回到年初的状态，基差也从现货高升水最高4000元/吨降到1200元/吨左右。并且完成油脂板块中从领涨到领跌角色转换。

期货方面：上周收盘棕榈油2209合约8132元/吨，环比下跌482元，跌幅5.59%。

现货方面：8月5日广东地区棕榈油现货9857元/吨，较上周下跌757元，现货基差P09+1432，较上周下跌568；国内其它地区现货贴水广东地区50—100元左右。

库存方面：截至2022年8月1日(第30周)，全国重点地区棕榈油商业库存约22.99万吨，较(29周)减少4.22万吨，减幅15.51%。(第31周)库存数据将于今日公布。

二、基本面关注点

1、关注印尼的出口政策：

(1) 为了保障印尼国内食用油有效供应，制定每年1000万吨的DMO（国内市场义务）政策；

(2) 实施出口许可证制度，出口企业获取许可证需提供国内销售证明。企业履行DMO的情况作为许可数量的依据。

(3) 将毛棕榈油出口关税上限上调至每吨288美元，将出口专项税上限下调至每吨200美元，两项合计：上限从每吨575美元下调至488美元。

(4) 将允许没有加入散装食用油分销计划的出口商，在出口关税和出口专项税之外额外支付每吨200美元的费用来出口棕榈油。

(5) DPO（国内价格义务）比例20%，目前计划调整国内配套销售政策以便企业获得更多的出口配额，从而加速出口。

2、关注生物柴油的需求：

在《巴黎协定》的大背景下，清洁燃料是发展的大趋势，但具体到世界各国情况有所分化。基本格局是，以棕榈油为基底的生物柴油生产，东南亚的棕榈油生产国非常鼓励生物柴油生产，而欧盟等国家有降低棕榈油制生物柴油的计划。在原油价格高企的背景下，油脂价格下跌增加了生物柴油的需求。

印尼缓解其国内胀库的措施，包含两方面，一是扩大出口；二是通过生物柴油的需求增加棕榈油的消费。具体政策包括：计划将生物柴油强制掺混比例从30%提高至35%；7月末开始B40生物柴油路试。

三、后期展望

棕榈果即将进入季节性增产周期，出产地价格尚未止跌，印尼出口高峰还未到来。宏观经济走弱的大背景下，叠加供应紧张格局缓解，当前价格下的棕榈油难言乐观，目前印尼出口政策仍将主导市场。出产地价格是期货市场定价关键。同时，生物柴油需求将重新进入视野，提升市场供需博弈的想象空间期。技术指标上关注日Boll线的收口走平，交易策略上可以以boll线的上下轨做为价格压力位和支撑位来进行高抛低吸。

豆 油

一、行情综述

本轮油脂牛市行情从 2020 年年中开始启动，马来西亚劳工紧张、加拿大菜籽和南美大豆大幅减产、印尼和乌克兰植物油出口受阻、生物柴油政策加码等利多因素“接力棒”式的来袭不断的推升植物油期价，但伴随着利多的逐步出尽以及美联储加速加息导致商品市场情绪明显转向，油脂期价也出现了见顶的迹象。2022 年上半年豆油期价先扬后抑，目前价格也基本回到年初的价位，但是略强于棕榈油的价格。

期货方面：上周收盘豆油 2209 合约 9658 元/吨，环比下跌 404 元，跌幅 4.02%。

现货方面：8 月 5 日天津地区一级豆油现货 价格 10340 元/吨，较上周下跌 348 元，现货基差 Y09+682，较上周上涨 56。

库存方面：截至 2022 年 8 月 1 日(第 30 周)。国内油厂豆油商业库存 88.99 万吨，环比减少 0.13 万吨。

二、基本面关注点

美国农业部在 6 月 30 日的种植面积报告中小幅下调美豆播种面积 260 万英亩至 8830 万英亩，美豆播种面积虽小幅下调，但该美豆播种面积仍是仅次于 2017 年的 9020 万英亩以及 018 年的 8920 万英亩的有记录以来美国第三大大豆种植面积，且据市场预估来看，由于天气问题导致播种延迟，美国农业部在 8 月份大豆种植面积预估中美豆播种面积仍有上调空间。

7 月 USDA 报告大豆单产预测不变，为每英亩 51.5 蒲式耳。产量下降被较高的期初库存部分抵消，2022/23 大豆供应减少 1.25 亿蒲式耳。大豆压榨量减少 1000 万蒲式耳，反映豆粕出口预测下降。由于美国供应减少、南美供应增加以及全球进口减少，大豆出口减少 6500 万蒲式耳至 21.4 亿蒲式耳。由于供应减少仅被使用量减少部分抵消，2022/23 年度的期末库存预计为 2.3 亿蒲式耳，较上月减少 5000 万蒲式耳。

7 月下旬至 8 月份是美豆生长关键期，市场关注的焦点已转向美豆产区天气。由于美国中西部部分区域偏干旱，所以美豆优良率整体上逐步下调，美豆优良率由 6 月 12 日的 70%下调至 7 月 24 日的 59%，美豆优良率自高点已累计下调 11%，美豆优良率下调引发市场对于新季美豆单产是否能达到趋势单产的担忧，短期重点关注产区的天气情况。

三、后期展望

随着交割月临近，推动 2009 合约期货价格回归现货价格的需求增大，为期货盘面提供了充足的安全边际，预计后续市场将以震荡为主。技术指标上同样关注日 Boll 线的收口走平，交易策略上可以以 boll 线的上下轨做为价格压力位和支撑位来进行高抛低吸。而即将到来的 2301 主力合约，豆棕的价差是否继续走强，也是下一阶段重点关注的事项。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。