

近期，油脂油料市场偏弱运行，短短一个月时间棕榈油累计跌幅超过30%，豆油和菜油累计跌幅超过25%，豆粕相对最为抗跌，累计跌幅也超过13%。

油脂油料板块弱势运行

光大期货油脂油料分析师侯雪玲表示，市场的疲软是多方面造成的。首先，美联储加息超预期，令衰退担忧、资金收紧担忧增加，多头撤离油脂市场；其次，印尼棕榈油恢复出口，并且出口刺激政策层层加码，低价棕榈油冲击市场，拖累油脂下行；再次，俄乌冲突僵持中，但粮食运输恢复预期增加，这可以从俄乌谷物、葵花籽类出口增加超预期、联合国协调下俄乌均撤离港口、出口人道主义通道即将打开可以验证，市场进一步回吐俄乌冲突带来的涨幅；最后，需求端谨慎，随用随买，随着价格急跌，需求方谨慎为主，随用随买，市场成交低迷，需求被冻结，有限需求大幅减少。

对于后期，侯雪玲认为，无论是文华商品指数、商品波动率、情绪指数等都可以看出宏观的风险还在释放中，没有企稳迹象，价格透支消化利空题材，油脂或还有下跌空间。“后期随着情绪企稳，市场焦点将重回基本面。”她表示，比如美豆播种面积下调，美豆产区高温、降水较正常偏少、国内大豆榨利差和产品成交差的矛盾待解决等被忽视的利多题材，在印尼棕榈油抛售压力峰值转变、国内外潜在需求逐渐转变为有效需求时，油脂价格有望再次上行。

7月份以来，棕榈油期价再度跳水，截至周二下午收盘，棕榈油2209合约价格月环比大跌11.71%。

“主要原因是宏观系统风险尚未解除，市场担忧7月美联储继续加息，悲观预期下，大宗商品遭遇抛售，棕榈油未能独善其身。”徽商期货研究所农产品分析师郭文伟表示，另外，棕榈油供应量增加，主产国印尼面临棕榈油胀库压力，导致油厂停止收购棕榈果压榨，损害了中小种植户利益。同期，印尼官方进一步放松出口限制，加大出口力度。基本面和宏观利空共振，导致近日棕榈油价格增仓下行。

据了解，近期印尼官方放松出口限制。6月29日，印尼政府表示将调整其国内配套销售的规则，在印尼国内销售包装食用油企业可以获得更高比例的出口额度。紧接着，7月2日，印尼官员表示，为加快棕榈油出口，提振其国内鲜果串价格，印尼从7月1日把国内市场义务（DMO）的出口配额系数从当前的5倍提高到7倍。

“对于参与印尼国内销售项目的企业而言，这意味着可以获得的出口许可证数量比先前提高了40%，进一步加快棕榈油出口速度。”郭文伟向记者表示，截至本周一，印尼贸易部总计发放棕榈油出口许可240万吨，但是印尼每月正常出口在250万吨—300万吨，6月出口量仍低于正常出口量，而印尼每月产量在400万吨以上，消

费量在140万吨—160万吨，6月印尼的棕榈油库存继续累积，保守预计印尼库存至少达800万吨。况且目前正处在棕榈油产量旺季，为保障上游中小种植户利息，督促油厂开工压榨，只能继续放松出口管制，市场也将面临更多的供应压力，预计棕榈油2209合约继续承压偏弱运行。

菜籽油跟随下跌

面对油脂盘面近日均出现明显下跌的情况，菜籽油跟随下跌。

浙商期货油脂油料品种分析师周志超认为，从油脂板块整体来看，此番下跌主受宏观层面因素影响较大。“美联储6月加息75个基点后，商品整体均出现了明显的回调。而至年底美联储仍有四次议息会议，或加息至3.3%上方，激进的加息节奏引发市场担忧美国等主要经济体陷入衰退，进而导致市场风险偏好骤降，风险资产价格大跌，前期涨幅居前的油脂亦难以幸免。”他解释称。除了宏观风险因素外，棕榈油的基本面变化对于整个油脂板块的影响也较为关键。

就菜籽油本身来看，周志超表示，其基本面目前并无明显变化。据他介绍，加拿大油菜籽旧作可供出口数量有限，市场寄希望于新作的增产，天气模型显示加拿大主要油菜籽种区天气情况尚可，产量或能恢复至1900万吨的水平，但整体供应仍偏紧张。

“ICE油菜籽价格大幅下跌后，打开了菜系的进口利润，国内进口意愿增强，但进口货源有限。我们认为，在经历此番大幅下跌后，不宜过分看空菜籽油，农产品的基本面转向需要经历一个到两个季度的时间，现阶段宏观风险集中释放后，仍然偏强的基本面或能支撑菜籽油出现一定的反弹。”

豆油利空影响仍在持续

“近期豆油连续大幅下跌，主要因素是全球油脂供应预期持续宽松，印尼在上半年连续限制出口后，其国内库存积压与季节性增产同时发力。”华融融达期货分析师张易梦向记者介绍，对于豆油近期基本面变化情况，张易梦表示，目前美国大豆进入开花期，产区天气暂时良好，并无干旱忧虑。最新实际种植面积由于西北部三州没有调查完全，在8月月报中可能调增种植面积。历史第三高种植面积预期叠加天气良好，美豆年底有望冲击库存历史新高。

国内方面，国内大豆港口库存在700万吨附近，豆油油厂库存稳步增长至105万吨，大豆库存处于历史第三高位置，豆油油厂库存处于历史低位。我国港口大豆库存充裕，油脂在11月前处于累库季。

在张易梦看来，就现阶段全球宏观环境而言，处于高通胀后的收缩期，大宗商品趋势处于熊市，美国大豆生长无忧，南美大豆种植面积预期稳步增长，高种植利润预计在未来因供应宽松而不可持续。“在基本面持续宽松与宏观收缩消费疲软的共同利空作用下，豆油不会走出像样的反弹。在基本面无变化的情况下，投资者可在豆油反弹后继续做空。”他说。

本文源自期货日报