

油脂11月报

盘面利空逐步释放 区间震荡格局未变

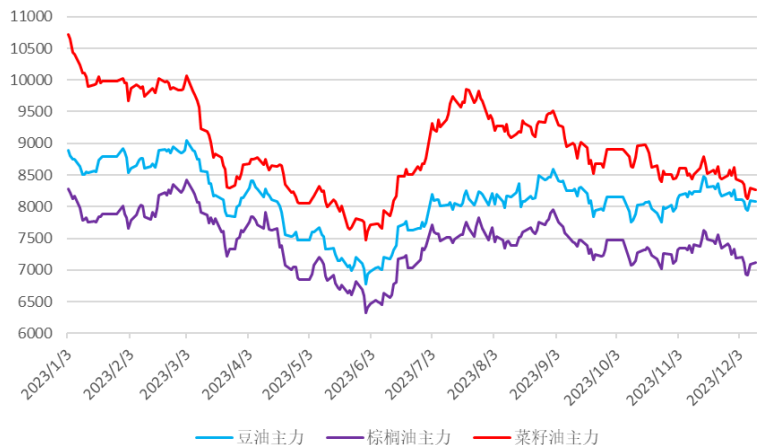


一、行情回顾和展望

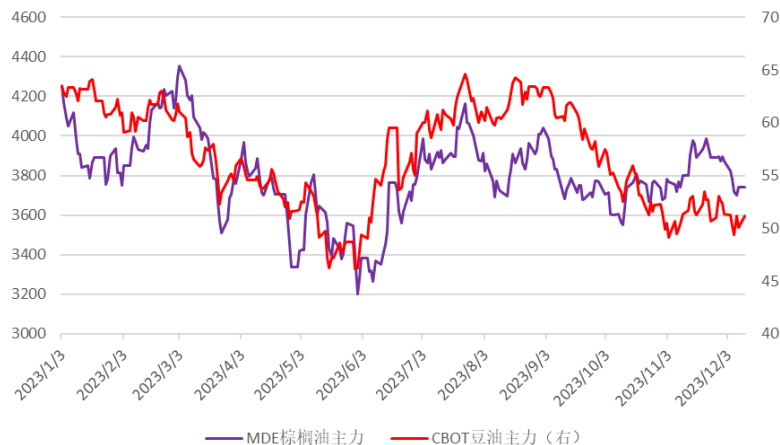
行情回顾

11月，国内三大油脂库存继续增加，显示出节后下游消费持续疲软，前期得益于南美干旱炒作利好大豆，油脂走出一波上涨行情，但随着后期能源价格下滑及巴西天气改善，油脂价格开始下跌并在12月初跌至近半年低位，目前基本面利空已逐步兑现，盘面开始企稳；外盘方面，受原油价格震荡走低影响，美豆油期货同样维持低位震荡格局；马来棕榈油收能源价格疲软及外围市场拖累，价格冲高回落，呈现区间震荡格局。

期货价格：国内油脂（元/吨）



期货价格：外盘油脂（元/吨）



基本面变化——

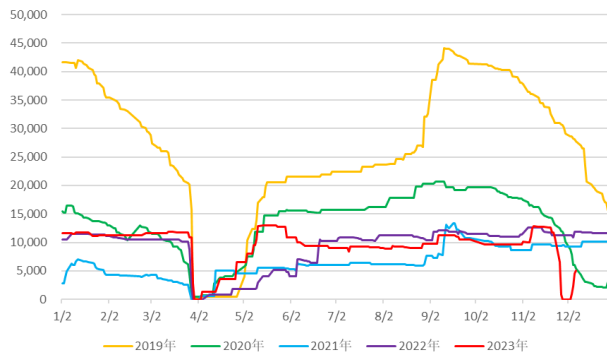
巴西11月出口不及预期，大豆播种缓慢，预期产量遭下调（中性）；马来西亚11月产销双降，库存降幅略高于预期（中性偏多）；加拿大调增了油菜籽产量，远高于此前的市场预期（偏空）；国内港口油料充足，三大油脂库存高企，去库缓慢（中性偏空）；中国服务业PMI进入收缩区间（中性偏空）。

走势展望——

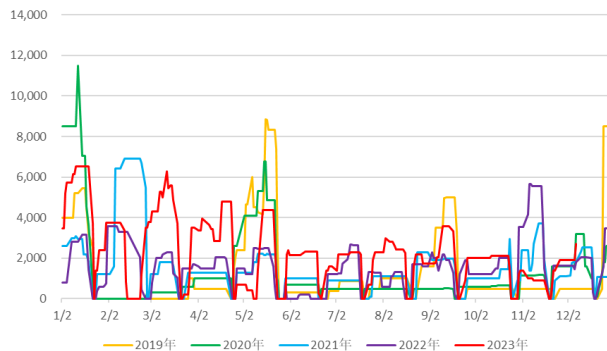
12月供需报告温和调整，基本符合此前市场预期，基本面利空基本已兑现完毕，盘面出现企稳迹象。短期内油脂区间震荡格局未变，不排除油脂逐步走强可能。

注册仓单量

注册仓单量：DCE豆油



注册仓单量：DCE棕榈油



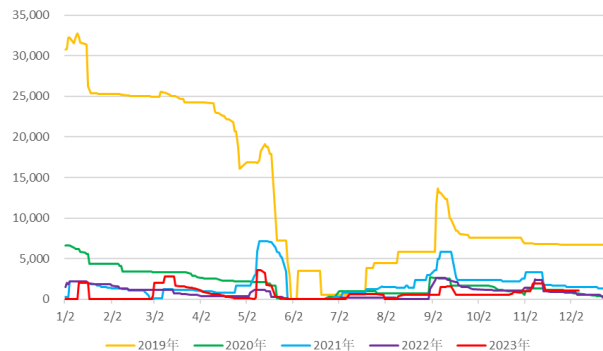
	本月	上月	变化
--	----	----	----

豆油仓单	5004	12511	-7507
------	------	-------	-------

棕榈油仓单	2700	1000	+1700
-------	------	------	-------

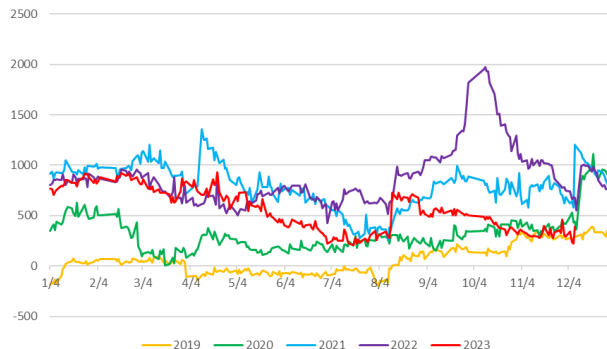
菜籽油仓单	1041	1956	-915
-------	------	------	------

注册仓单量：CZCE菜籽油

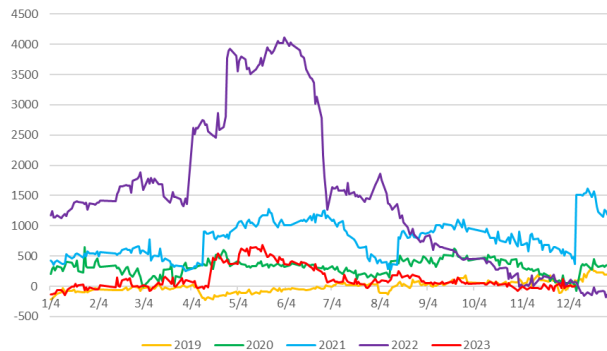


基差偏弱运行 菜油基差大幅走低

基差：豆油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）



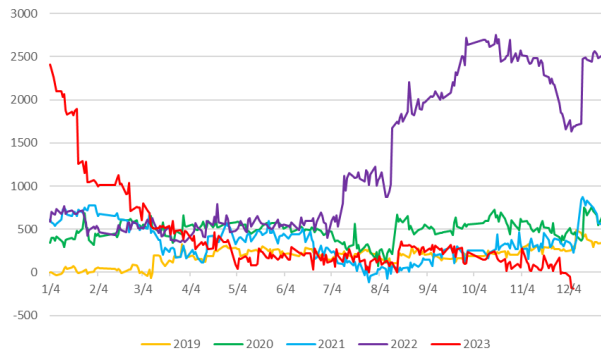
	本月	上月	变化
--	----	----	----

豆油基差	388	298	+90
------	-----	-----	-----

棕榈油基差	4	-18	+22
-------	---	-----	-----

菜籽油基差	-191	25	-216
-------	------	----	------

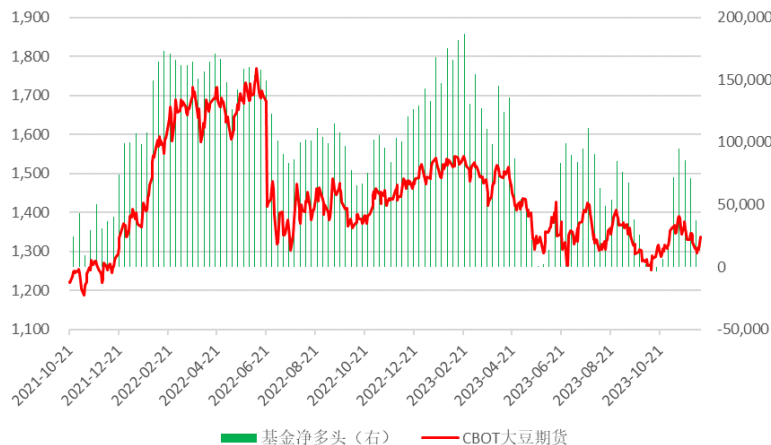
基差：菜籽油（元/吨）



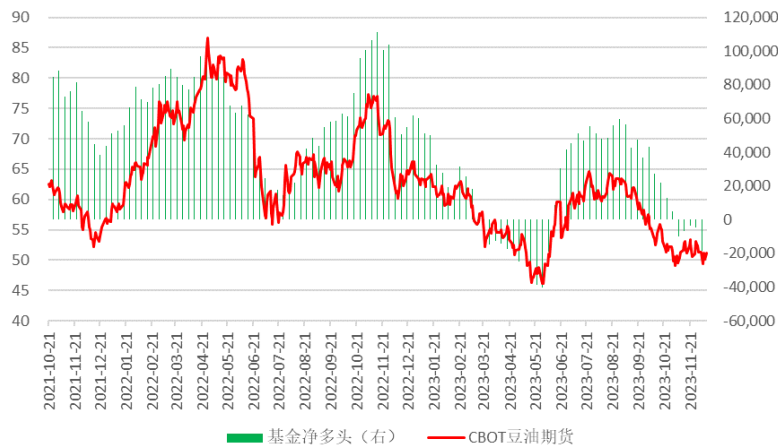
CBOT管理基金净多头持仓下降

截至12月5日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为37732张，较上月初减少34041张；CBOT豆油-管理基金净多头为-18593张，较上月初减少8655张。

CBOT基金净多头：大豆



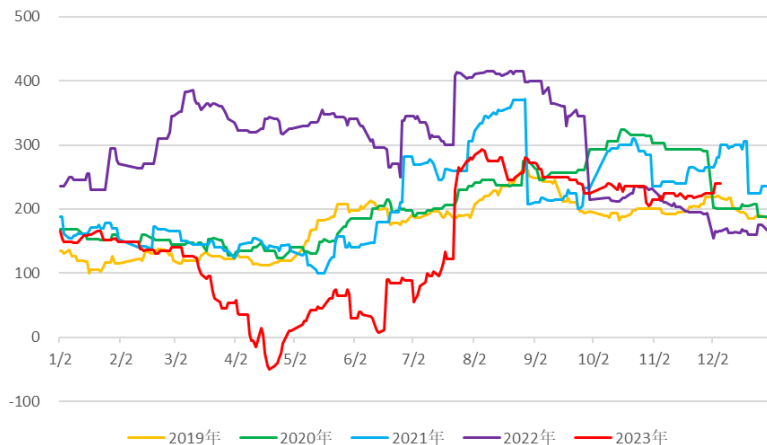
CBOT基金净多头：豆油



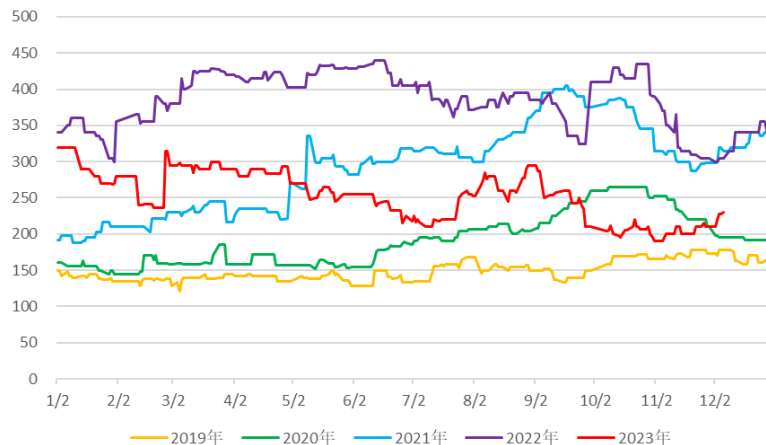
美洲主要港口大豆升贴水略消费回升

截至2023年11月10日，美国西部港口大豆升贴水240美分/蒲式耳，较上月上涨30美分/蒲式耳；南美港口大豆升贴水230美分/蒲式耳，较上月上涨20美分/蒲式耳。

大豆升贴水：南美港口（美分/蒲式耳）



大豆升贴水：美西（美分/蒲式耳）



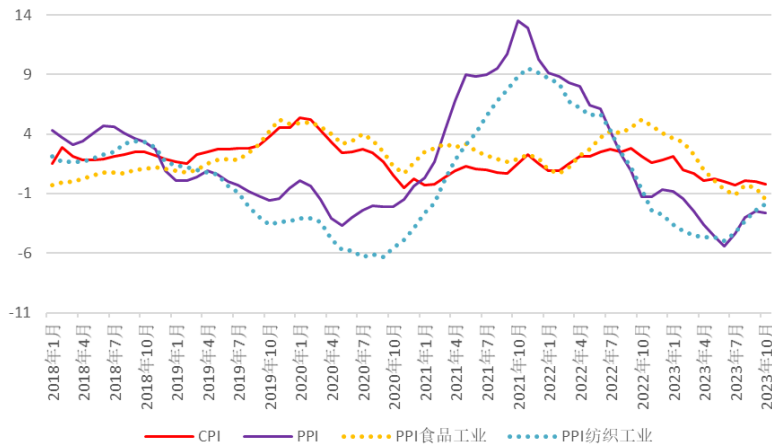


二、基本面分析

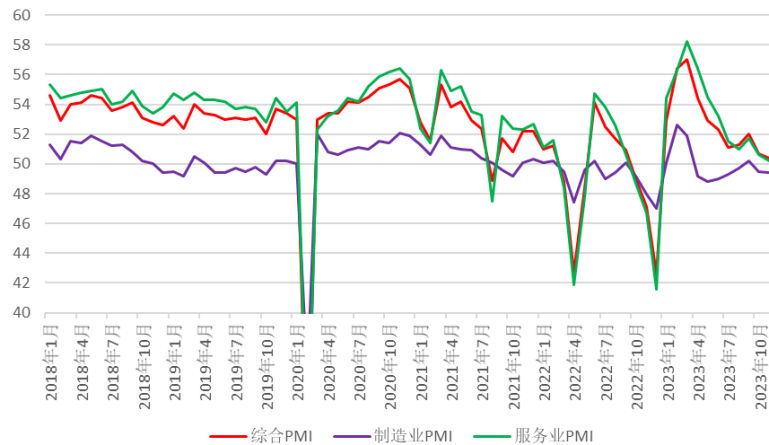
中国服务业收缩 有待政策进一步刺激

中国11月制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，连续两个月处于收缩区间，用工景气度基本稳定。服务业PMI为49.3%，自疫情解封以来首次落入收缩区间，当前我国正处在经济复苏和产业转型升级的关键期，财政政策和货币政策存持续加码预期，随着就业结构改善，内需有待进一步释放。

中国价格指数（%）



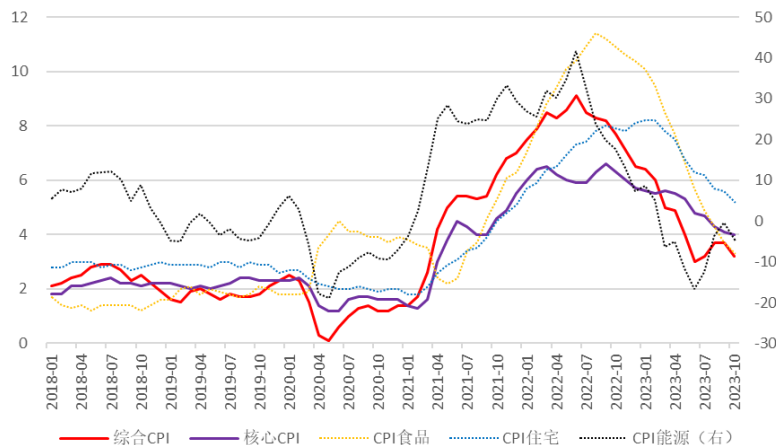
中国采购经理指数



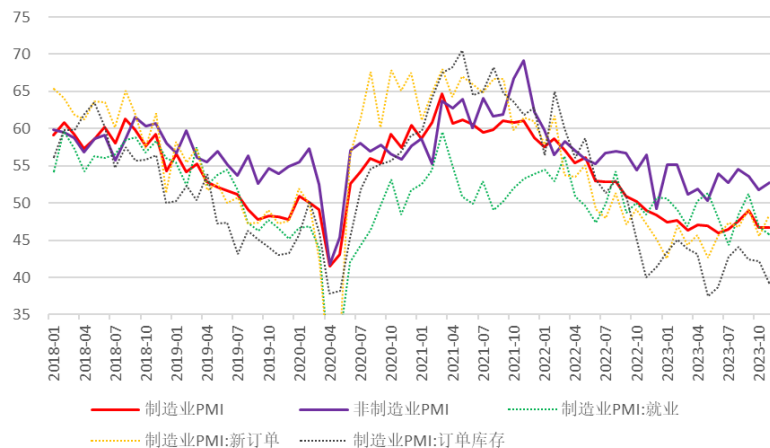
美国制造业依旧疲软 市场开始押注降息

美国11月制造业经营状况恶化，新订单减少拖累了该行业的整体表现。新销售恢复萎缩，导致生产扩张放缓，员工人数进一步减少。服务业企业在11月份继续报告产出进一步增长，但增长仍明显弱于今年早些时候，前瞻性指标显示，未来几个月的增长将放缓。随着就业市场降温，工资增长放缓，再加上最近油价下跌，企业成本增长降至三年来的最低水平，11月份通胀水平下降，表明未来几个月通胀将接近美联储2%的目标，市场也开始押注明年下半年将开启降息周期。

美国通胀率



美国ISM采购经理人指数



欧元区毫无起色、东盟恢复扩张

11月份欧元区服务业继续下滑。经济活动指数温和改善但并没有太多乐观的空间。商业预期受到抑制，远低于长期平均水平，并略有下降。考虑到最新的PMI指标，第四季度GDP可能会下降。欧元区经济的想象空间正在逐步消耗殆尽。

作物对比，东盟制造业在经历了两个月的恶化后，在11月份企稳。今年前几个月新业务的增长和积压工作的完成，帮助维持了11月份制造业生产的扩张。此外，产出增长率涨至三个月高点。与此同时，整个地区的制造业就业在经历了两个月的裁员后企稳。东盟面临的问题同样是自身需求表现疲软。

欧元区PMI



Source: HCOB, S&P Global PMI.

东盟PMI



全球油籽、植物油供需 (2023.12)

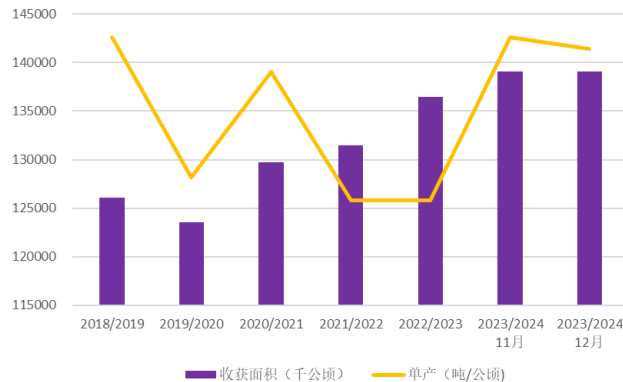
12月USDA月度供需报告2023/24全球油籽预期表现为产量温和下调、出口量及库存上调。 2023/24全球植物油预期表现为产量上调、消费下调及库存上调。

USDA全球油籽供需平衡								
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	582.03	610.12	611.68	633.52	661.46	660.99	-0.47	27.47
进口量（百万吨）	189.93	190.28	178.44	194.59	190.25	192.34	2.09	-2.25
出口量（百万吨）	191.77	192.4	179.42	201.84	194.57	196.8	2.23	-5.04
压榨量（百万吨）	508.62	509.92	510.24	523.42	542.18	542.48	0.3	19.06
期末库存（百万吨）	112.29	116.02	117.36	120.22	131.38	131.69	0.31	11.47
USDA全球植物油供需平衡								
	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	207.61	207.11	207.83	217.21	223.49	223.6	0.11	6.39
进口量（百万吨）	82.73	81.25	74.55	83.64	84.83	84.78	-0.05	1.14
出口量（百万吨）	87.15	85.75	79.56	88.15	89.84	89.82	-0.02	1.67
消费量（百万吨）	201.25	204.29	202.46	210.94	218.92	218.75	-0.17	7.81
期末库存（百万吨）	30.45	28.77	29.13	30.89	30.34	30.7	0.36	-0.19

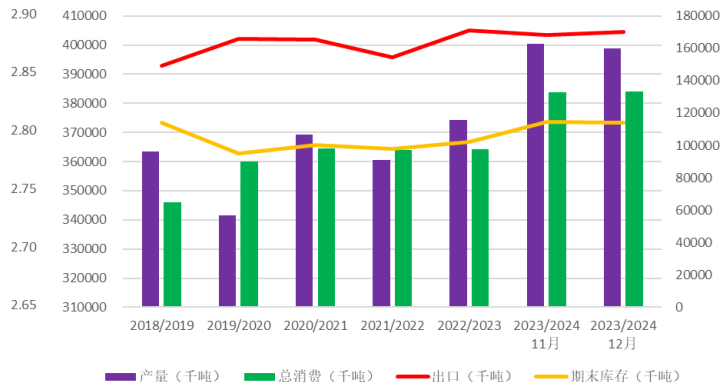
供需平衡-大豆-全球 (2023.12)

USDA全球大豆供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	126,080	123,574	129,733	131,453	136,430	139,049	139,100	51	2,670
期初库存（千吨）	99,995	114,185	95,147	100,263	97,998	100,311	101,924	1,613	3,926
产量（千吨）	363,513	341,453	369,222	360,434	374,392	400,423	398,882	-1,541	24,490
进口（千吨）	145,966	165,294	165,495	155,517	164,781	165,748	167,648	1,900	2,867
总供应（千吨）	609,474	620,932	629,864	616,214	637,171	666,482	668,454	1,972	31,283
出口（千吨）	149,222	165,821	165,182	154,248	171,118	168,291	170,291	2,000	-827
压榨（千吨）	299,194	312,656	316,036	314,503	313,412	329,466	329,496	30	16,084
食用（千吨）	20,128	20,961	21,606	22,029	22,884	23,928	23,928	0	1,044
饲用（千吨）	26,745	26,347	26,777	27,436	27,833	30,283	30,533	250	2,700
总消费（千吨）	346,067	359,964	364,419	363,968	364,129	383,677	383,957	280	19,828
期末库存（千吨）	114,185	95,147	100,263	97,998	101,924	114,514	114,206	-308	12,282
单产（吨/公顷）	2.88	2.76	2.85	2.74	2.74	2.88	2.87	0	0.12

全球大豆种植面积和单产



全球大豆供需



12月供需报告下调了2023/24年度全球大豆产量预期，因巴西目前滞后的种植进度对种植面积和作物生长产生了实际上的不利影响。阿根廷大豆目前风调雨顺，产量预计恢复到4800万吨，因此明年全球大豆产量仍然维持增长预期。而消费量的增长则不及产量增长。

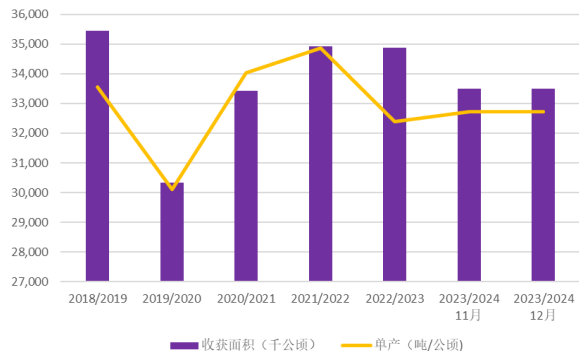
供需平衡-大豆-美国 (2023.12)

USDA美国大豆供需平衡

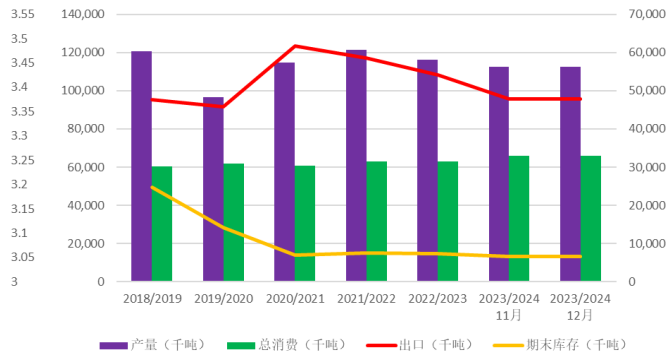
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,448	30,327	33,428	34,929	34,871	33,504	33,504	0	-1,367
期初库存（千吨）	11,923	24,740	14,276	6,994	7,468	7,299	7,299	0	-169
产量（千吨）	120,515	96,667	114,749	121,528	116,216	112,385	112,385	0	-3,831
进口（千吨）	383	419	539	433	667	816	816	0	149
总供应（千吨）	132,821	121,826	129,564	128,955	124,351	120,500	120,500	0	-3,851
出口（千吨）	47,721	45,800	61,664	58,571	54,208	47,763	47,763	0	-6,445
压榨（千吨）	56,935	58,910	58,257	59,980	60,199	62,596	62,596	0	2,397
食用（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0
饲用（千吨）	3,425	2,840	2,649	2,936	2,645	3,460	3,460	0	815
总消费（千吨）	60,360	61,750	60,906	62,916	62,844	66,056	66,056	0	3,212
期末库存（千吨）	24,740	14,276	6,994	7,468	7,299	6,681	6,681	0	-618
单产（吨/公顷）	3.4	3.19	3.43	3.48	3.33	3.35	3.35	0	0.02

美国2023/24年度大豆收获结束，产量尘埃落定，12月美国大豆平衡表基本未作调整，在新年度种植意向公布前，变动预计主要来自库存、出口量和消费量调整，缺乏炒作空间。

美国大豆种植面积和单产



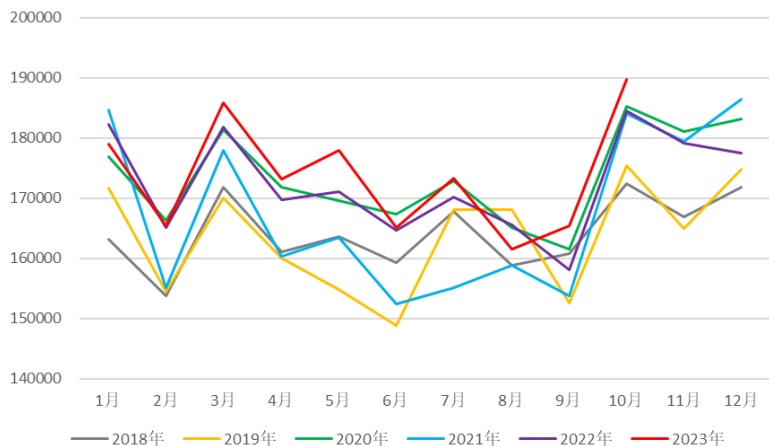
美国大豆供需



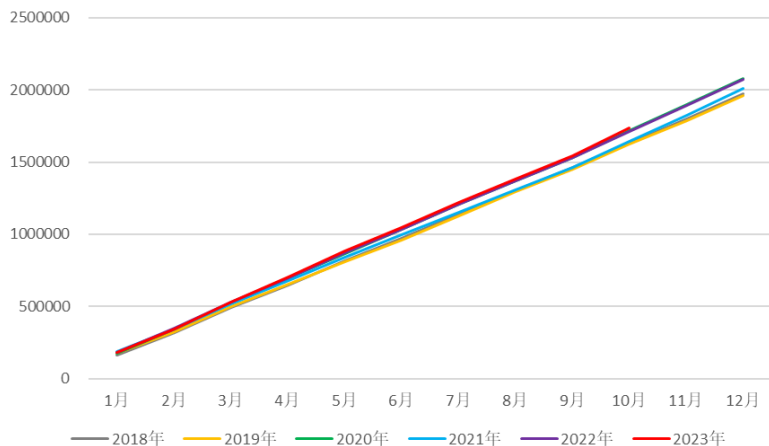
美国大豆压榨量创纪录

2023年10月，美豆压榨量189774千蒲式耳，较上年同期增加2.9%；累计压榨量1736387千蒲式耳，较上年同期增加1.37%

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



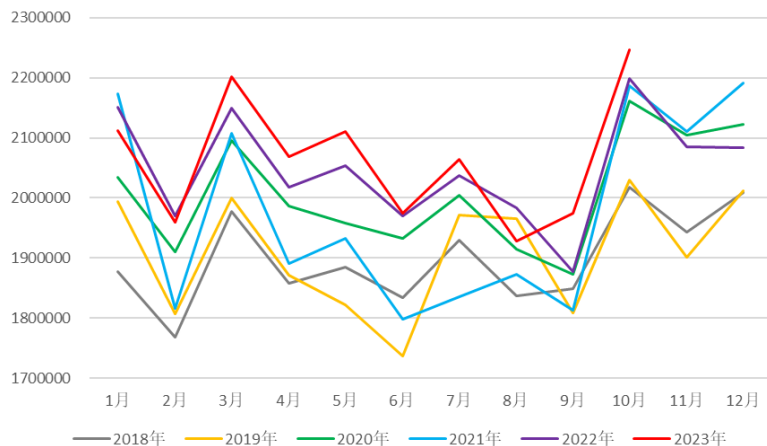
美国大豆压榨量：累计（千蒲式耳）



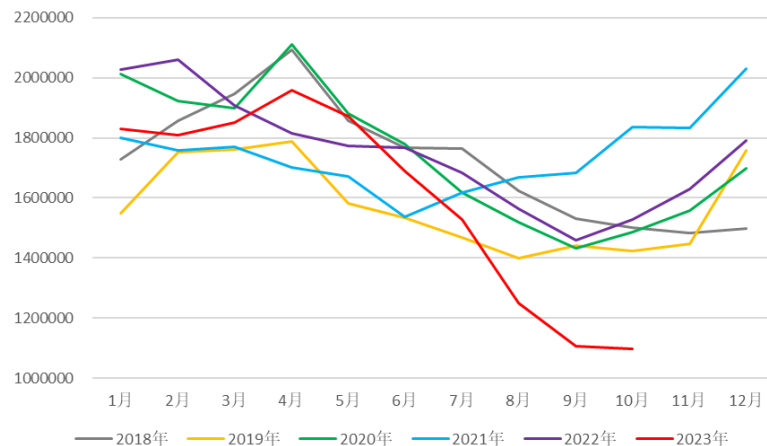
美国豆油库存偏紧

2023年10月，美豆油产量2245911千磅，较上年同期增加2.2%；美国豆油库存1099086千磅，较上年同期减少28%

美国豆油产量：当月（千磅）



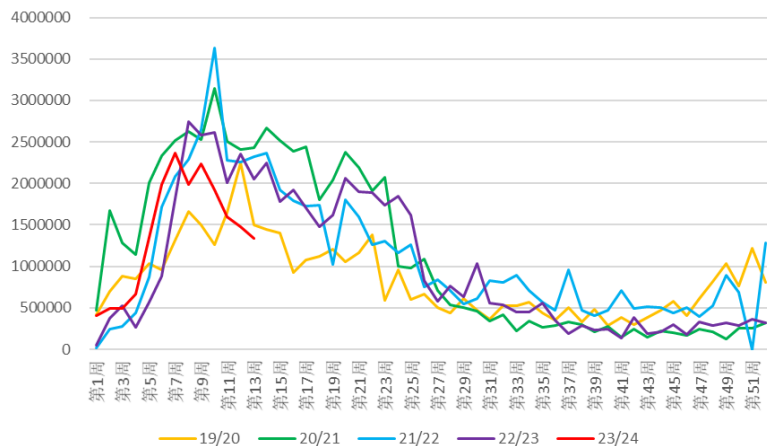
美国豆油库存：当月（千磅）



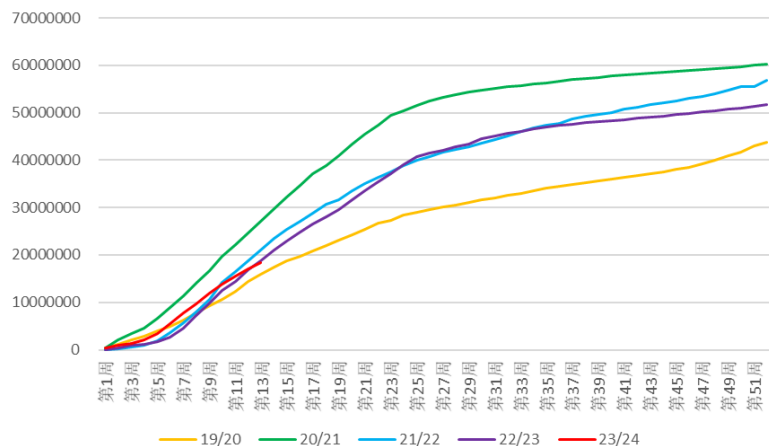
美豆11月出口下降

2023年11月美国大豆出口量633万吨，较前一月减少226万吨；2023/24年度累计出口1832万吨，上年度同期为1885万吨。

美国大豆出口检验量：当周（吨）



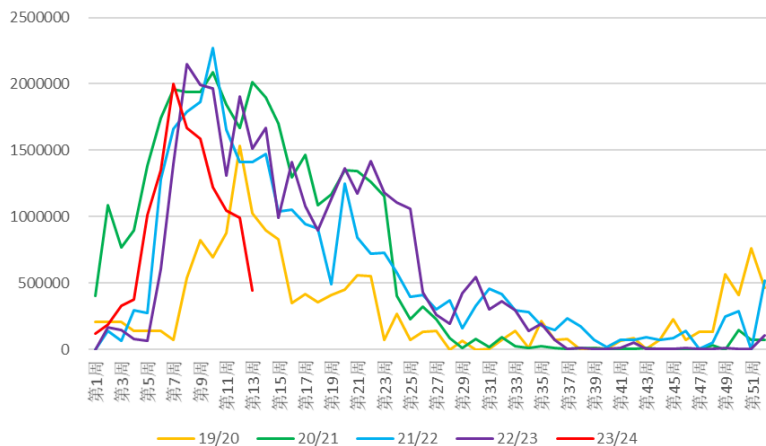
美国大豆出口检验量：累计（吨）



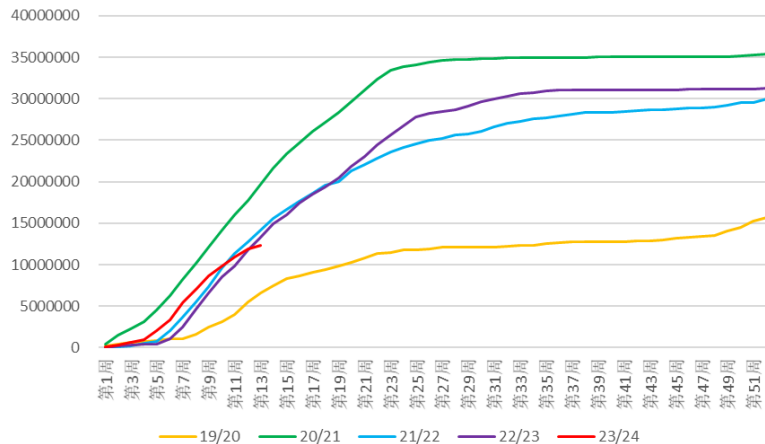
美豆11月对中国出口大幅下降

2023年11月美国对中国大豆出口量370万吨，较前一月减少290万吨；2023/24年度累计对中国出口1232万吨，上年度同期为1330万吨。

美国大豆出口检验量：中国：当周（吨）



美国大豆出口检验量：中国：累计（吨）

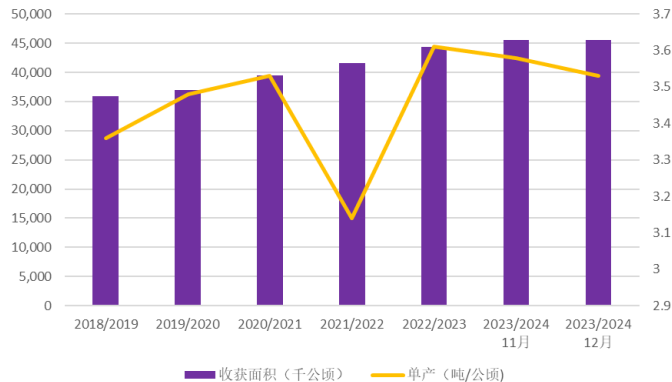


供需平衡-大豆-巴西 (2023.12)

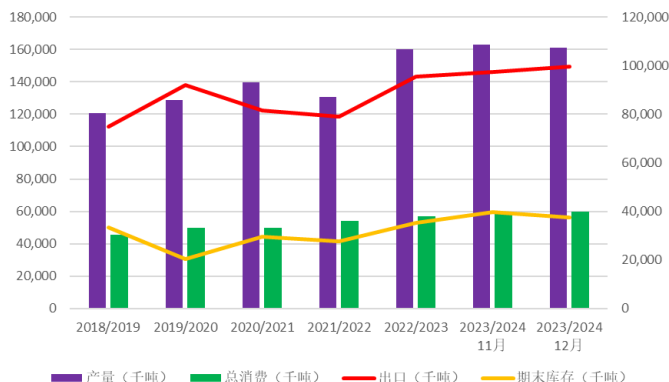
USDA巴西大豆供需平衡

	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,900	36,900	39,500	41,600	44,300	45,600	45,600	0	1,300
期初库存（千吨）	33,031	33,342	20,419	29,579	27,598	33,442	35,351	1,909	7,753
产量（千吨）	120,500	128,500	139,500	130,500	160,000	163,000	161,000	-2,000	1,000
进口（千吨）	140	549	1,015	539	154	450	450	0	296
总供应（千吨）	153,671	162,391	160,934	160,618	187,752	196,892	196,801	-91	9,049
出口（千吨）	74,887	92,135	81,650	79,063	95,505	97,500	99,500	2,000	3,995
压榨（千吨）	42,527	46,742	46,500	50,712	53,096	55,750	55,750	0	2,654
食用（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0
饲用（千吨）	2,915	3,095	3,205	3,245	3,800	3,950	3,950	0	150
总消费（千吨）	45,442	49,837	49,705	53,957	56,896	59,700	59,700	0	2,804
期末库存（千吨）	33,342	20,419	29,579	27,598	35,351	39,692	37,601	-2,091	2,250
单产（吨/公顷）	3.36	3.48	3.53	3.14	3.61	3.58	3.53	0	0

巴西大豆种植面积和单产



巴西大豆供需

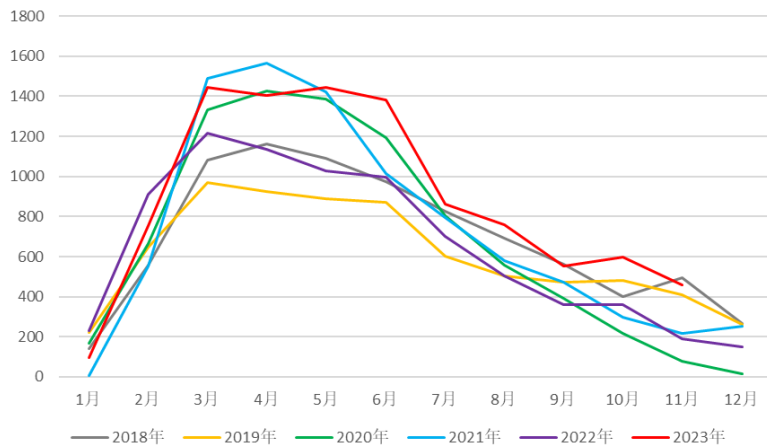


目前市场上关于产量的炒作主要来自巴西大豆产区，大部分农业咨询机构均下调了巴西新作大豆产量预期，但总产量预计仍要创出历史新高。未来需要关注气候情况，目前厄尔尼诺指数约为中度，弱指数持续增强，不排除巴西大豆大幅减产可能，这将是重要的炒作题材。

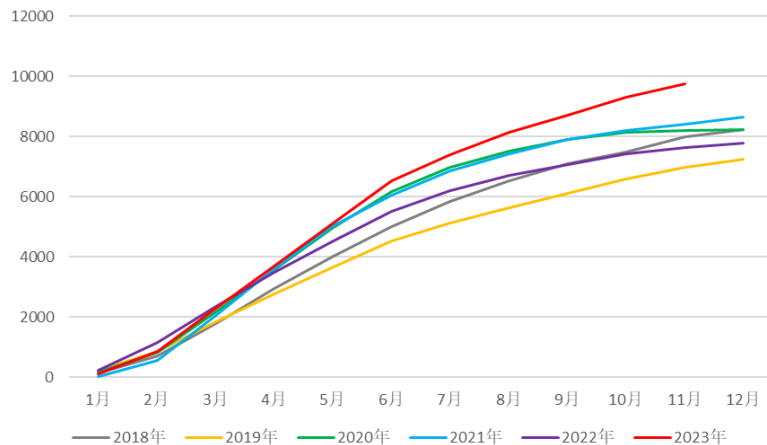
巴西大豆出口量维持同期新高

2023年11月，巴西大豆出口量459.81万吨，预期为500万吨，去年同期为192万吨；累计出口量9760万吨，高于去年的7629万吨。12月预计出口量300-400万吨之间，去年为151万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



巴西大豆出口量：累计（万吨）



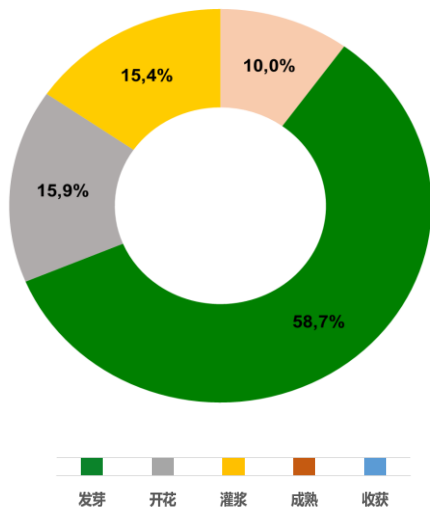
巴西大豆种植进度缓慢

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB数据，截至12月10日，2023/24年度大豆种植率89.9%，落后于去年同期的95.9%。



2023/24年度大豆

2023年12月4-10日



种植进度

州	周变化		
	2022	2023	
	10/Dec	2/Dec	9/Dec
Tocantins	100.0%	70.0%	75.0%
Maranhão	68.0%	44.0%	50.0%
Piauí	94.0%	42.0%	68.0%
Bahia	98.0%	65.0%	75.0%
Mato Gross	100.0%	98.7%	99.3%
Mato Gross	100.0%	98.0%	99.0%
Goiás	97.0%	83.0%	93.0%
Minas Gera	100.0%	83.3%	89.0%
São Paulo	100.0%	95.0%	100.0%
Paraná	99.0%	96.0%	99.0%
Santa Catar	90.7%	70.0%	90.0%
Rio Grande	85.0%	55.0%	74.0%
12 estados	95.9%	83.1%	89.9%

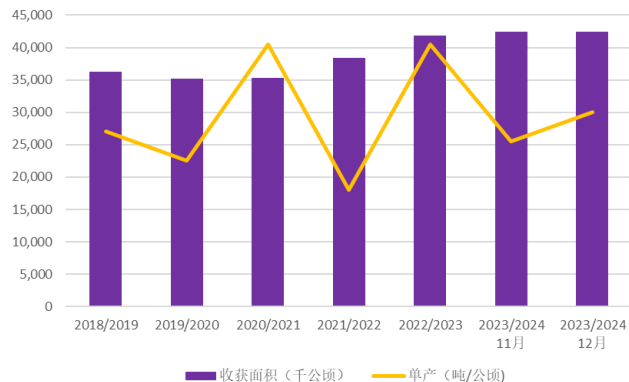
供需平衡-菜籽-全球 (2023.12)

USDA全球菜籽供需平衡

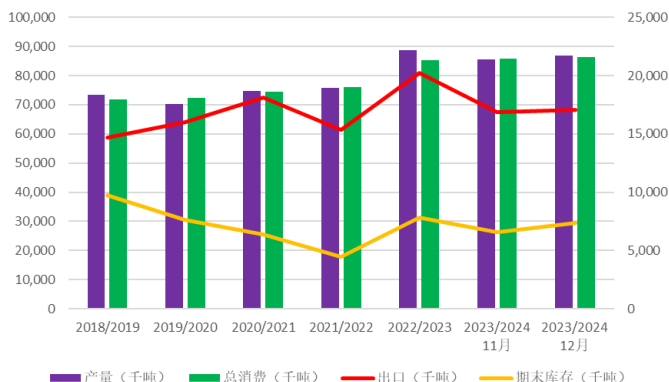
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 11月	2023/2024 12月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	36,231	35,146	35,332	38,458	41,895	42,386	42,441	55	546
期初库存（千吨）	8,143	9,744	7,644	6,364	4,491	7,832	7,847	15	3,356
产量（千吨）	73,482	70,323	74,716	75,786	88,815	85,579	86,979	1,400	-1,836
进口（千吨）	14,636	15,818	16,657	13,840	20,059	15,760	15,960	200	-4,099
总供应（千吨）	96,261	95,885	99,017	95,990	113,365	109,171	110,786	1,615	-2,579
出口（千吨）	14,678	16,012	18,138	15,319	20,205	16,893	17,093	200	-3,112
压榨（千吨）	68,672	69,029	71,913	72,202	81,027	81,581	81,981	400	954
食用（千吨）	165	265	665	665	720	745	745	0	25
饲用（千吨）	3,002	2,935	1,937	3,313	3,566	3,411	3,580	169	14
总消费（千吨）	71,839	72,229	74,515	76,180	85,313	85,737	86,306	569	993
期末库存（千吨）	9,744	7,644	6,364	4,491	7,847	6,541	7,387	846	-460
单产（吨/公顷）	2.03	2	2.12	1.97	2.12	2.02	2.05	0.03	0

12月供需报告大幅上调了油菜籽的产量预期，原因是加拿大今年落地的菜籽产量大幅上修，远高于此前市场预期，澳大利亚菜籽单产预期也进行了上调。但整体上明年的菜籽供应量和贸易量仍然要远逊于今年。

全球菜籽种植面积和单产

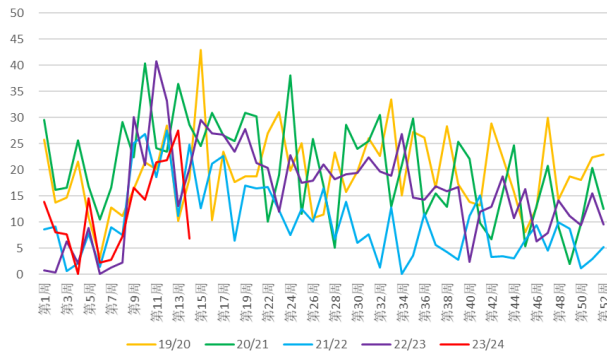


全球菜籽供需

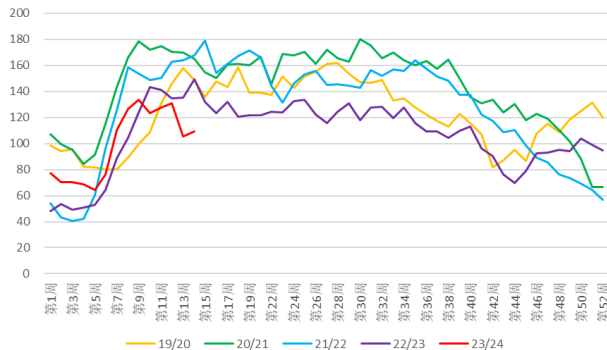


加拿大油菜籽出口及库存逊于去年同期

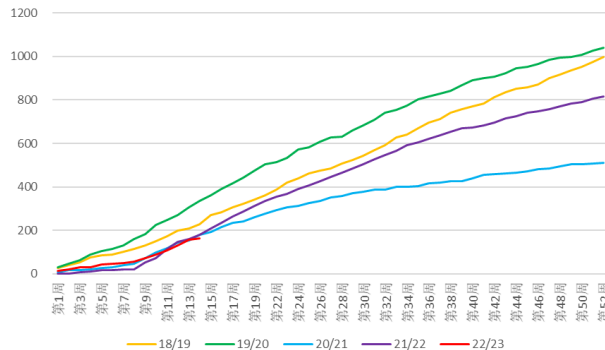
加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）



加拿大油菜籽商业库存（万吨）



加拿大油菜籽出口量：累计（万吨）

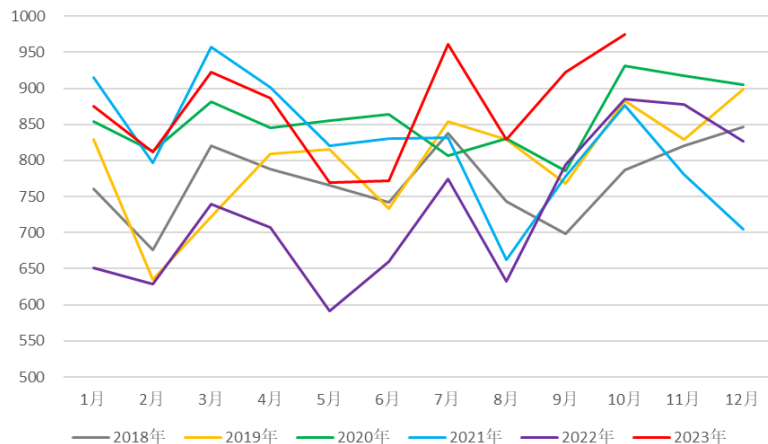


截至2023/24榨季第18周，加拿大菜籽当周出口量13.27万吨；本年度累计出口量215.91万吨，去年同期为286.28万吨；当周商业库存116.6万吨，去年同期为120.92万吨。

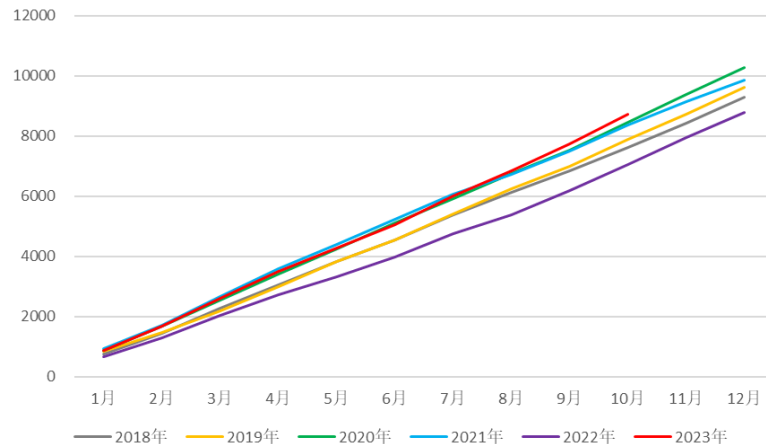
加拿大油菜籽压榨量创纪录

截至2023年10月，加拿大压榨量974千吨，上年同期为885千吨；累计压榨量8727千吨，上年同期为7065千吨。

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）

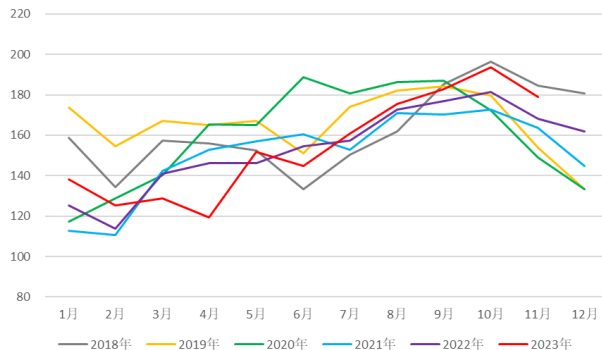


加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

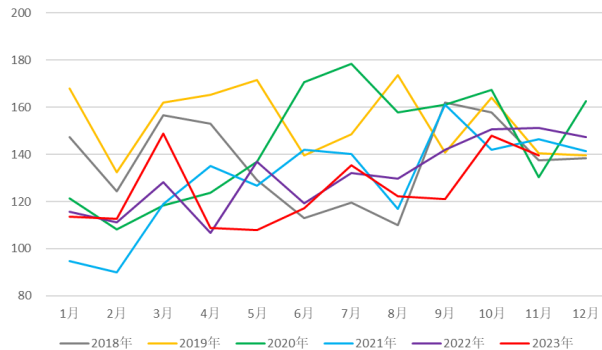


马来西亚棕榈油库存下降略高于预期

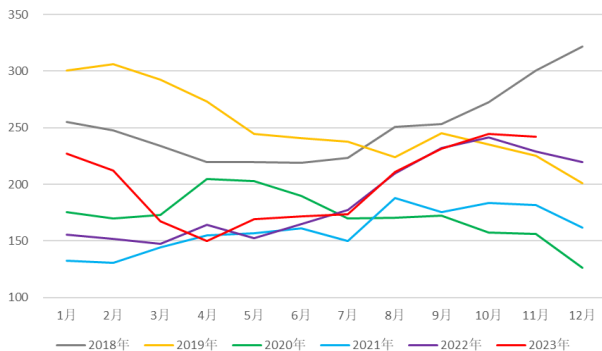
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）



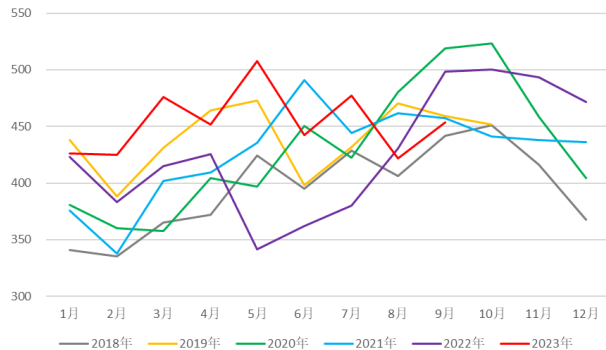
棕榈油库存：马来西亚（万吨）



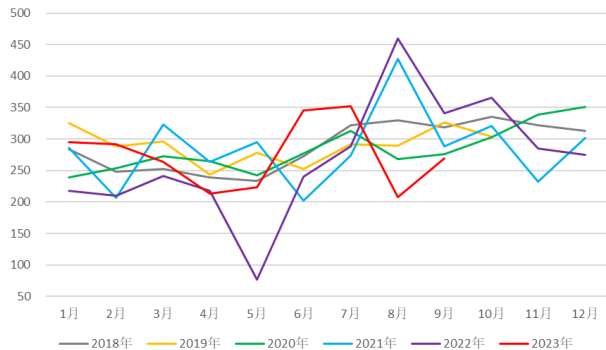
2023年11月，马来西亚棕榈油产量179万吨，去年同期为168万吨；出口量140万吨，去年同期为151万吨；库存242万吨，去年同期为229万吨。

印尼棕榈油产量、出口及库存

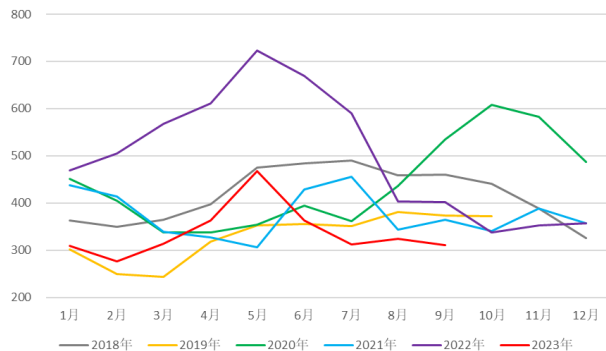
棕榈油产量：印尼（万吨）



棕榈油出口量：印尼（万吨）



棕榈油库存：印尼（万吨）

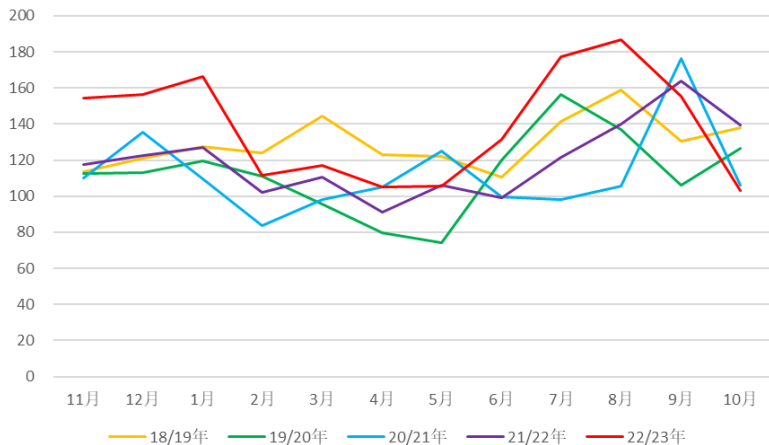


2023年9月，印尼棕榈油产量454万吨，去年同期为499万吨；库存量310万吨，去年同期为403万吨；出口量269万吨，去年同期为341吨。

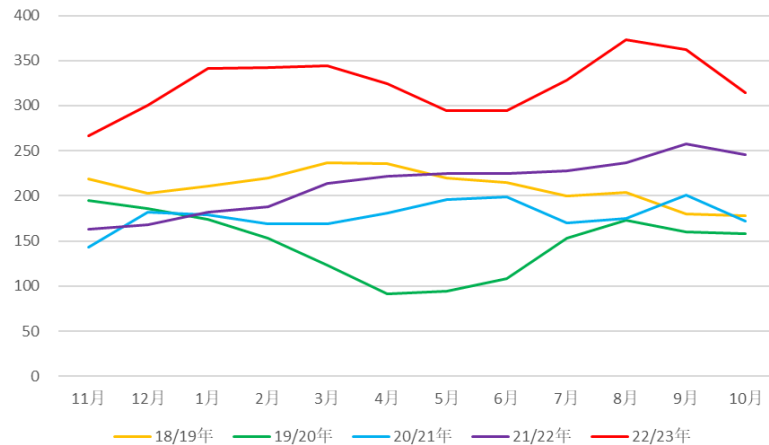
印度植物油进口量下降 消化库存

2023年10月，印度植物油进口量103万吨，去年同期为140万吨；库存量314万吨，去年同期为246万吨。

印度植物油进口量：当月（万吨）



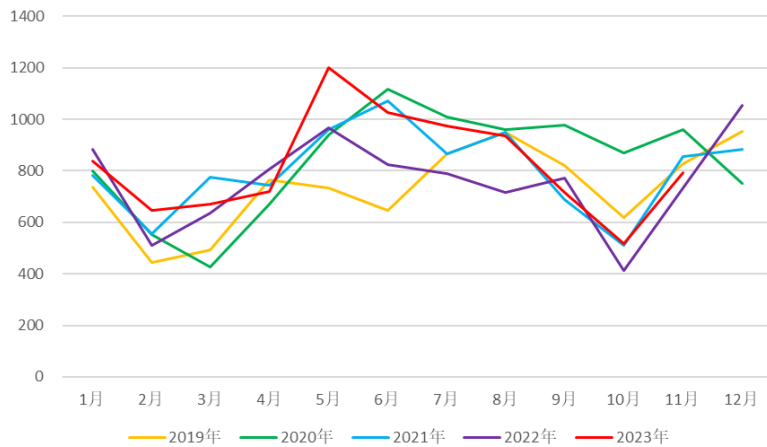
印度：植物油库存（万吨）



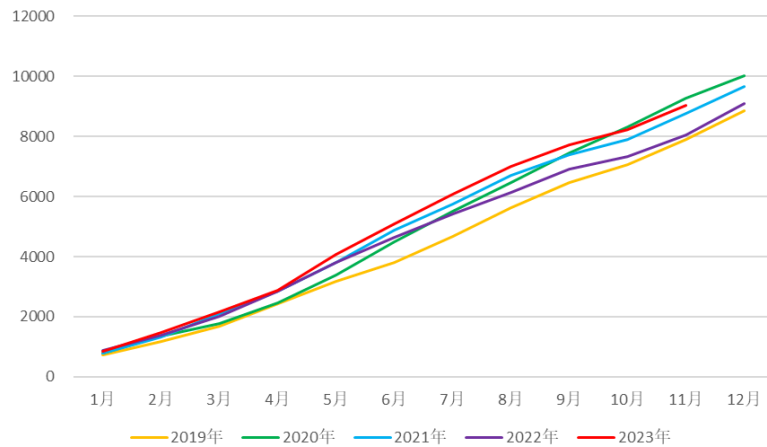
中国11月大豆进口量回升

2023年11月，中国大豆进口量792万吨，去年同期为735万吨；2023年累计进口大豆9033万吨，去年同期为8053万吨。

中国大豆进口：当月（万吨）



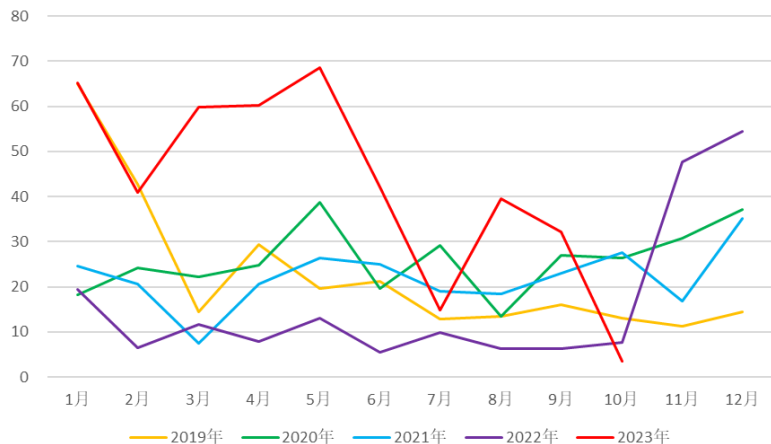
中国大豆进口：累计（万吨）



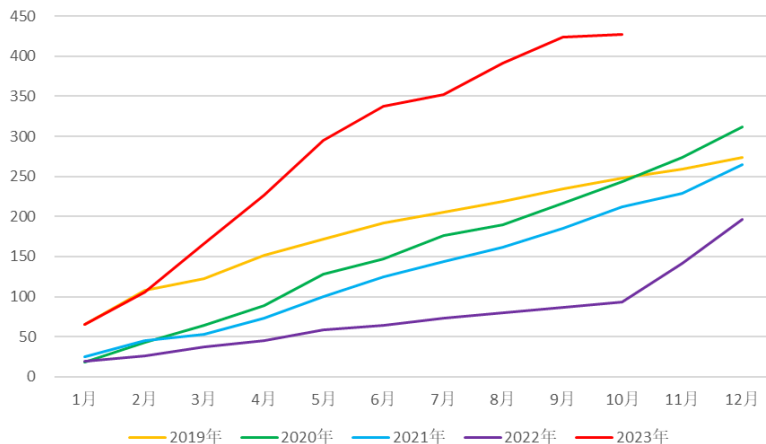
中国菜籽进口量下降

2023年10月，中国菜籽进口量3.44万吨，去年同期为7.72万吨；2023年累计进口菜籽427万吨，去年同期为94万吨。

中国菜籽进口：当月（万吨）



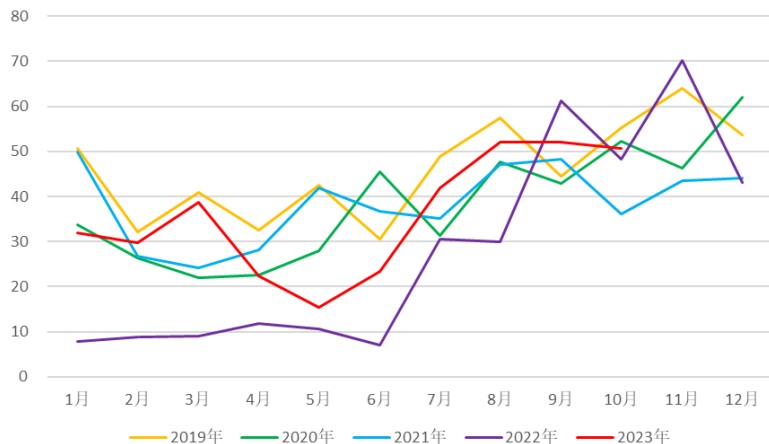
中国菜籽进口：累计（万吨）



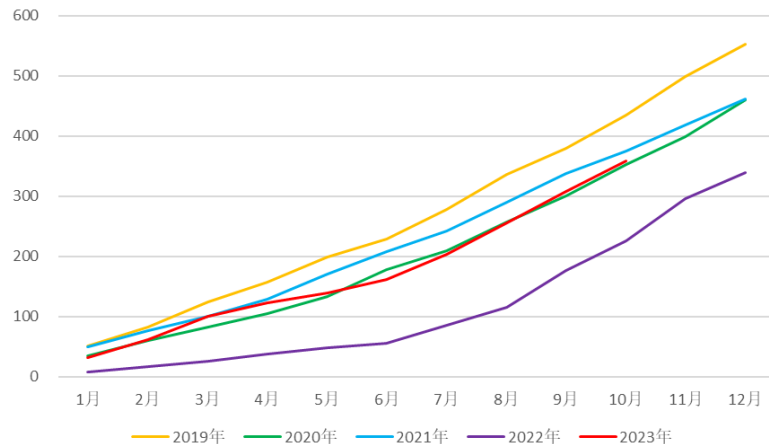
中国棕榈油进口量处同期高位

2023年10月，中国棕榈油进口量51万吨，去年同期为48万吨；2023年累计进口棕榈油358万吨，去年同期为225万吨。

中国棕榈油进口：当月（万吨）

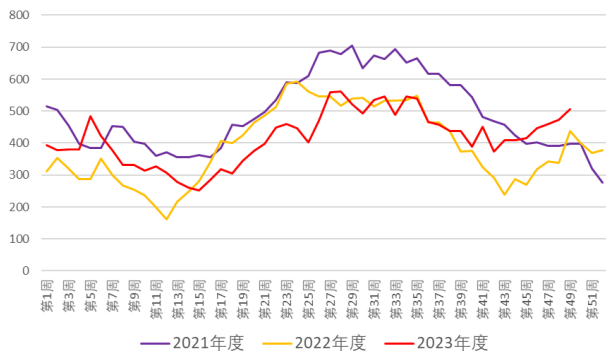


中国棕榈油进口：累计（万吨）

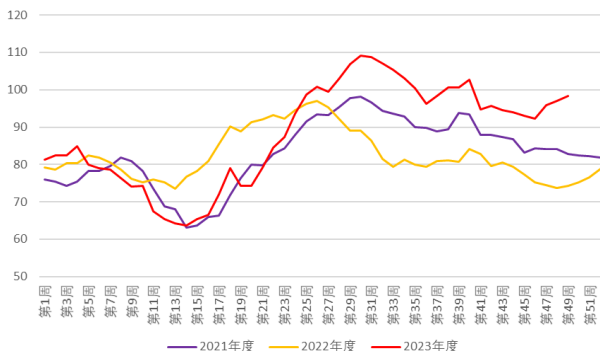


国内豆油开机偏低 去库缓慢

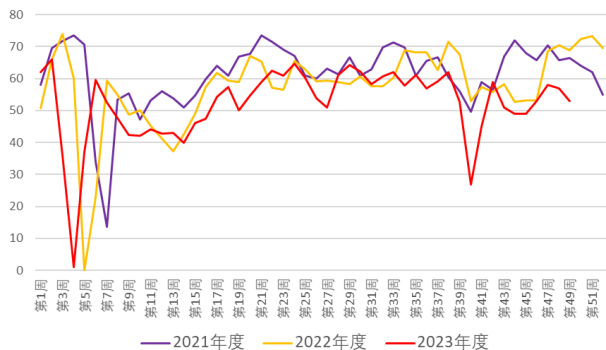
全国主要油厂大豆库存（万吨）



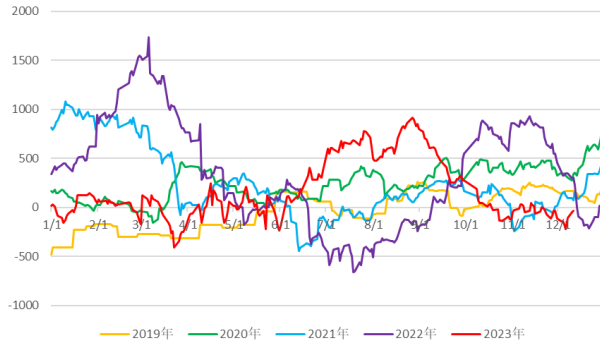
全国重点地区豆油商业库存（万吨）



全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



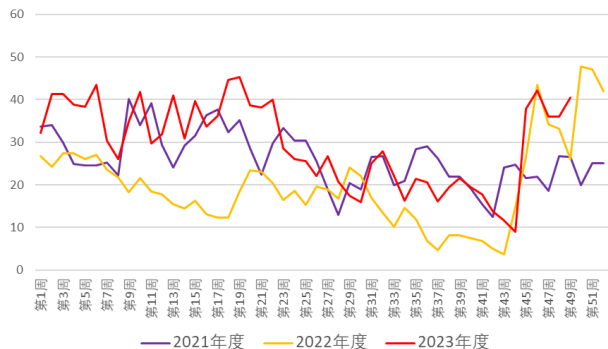
现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



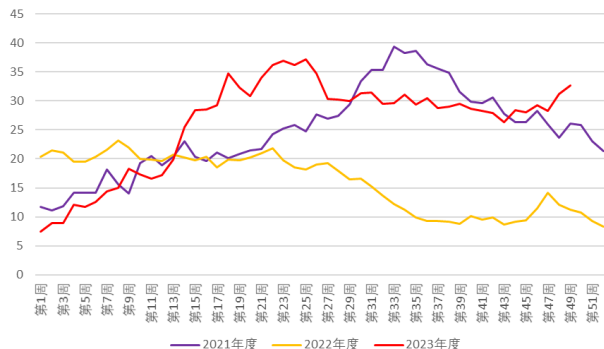
截至2023年度第49周，全国主要油厂大豆库存506万吨，去年同期为437万吨；豆油商业库存98万吨，去年同期为74；开机率53%，去年与同期为69%。进口大豆现货压榨利润-37.3元/吨，较上月下降2.1元/吨。

国内菜籽油库存继续增加

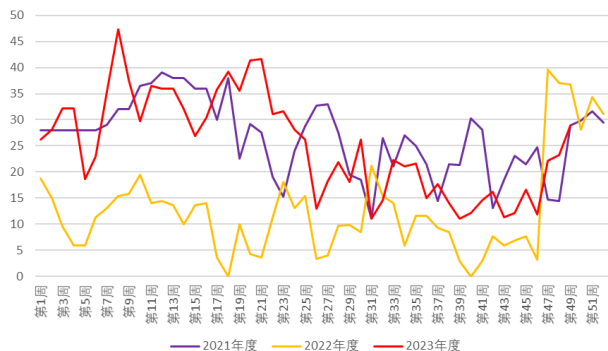
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



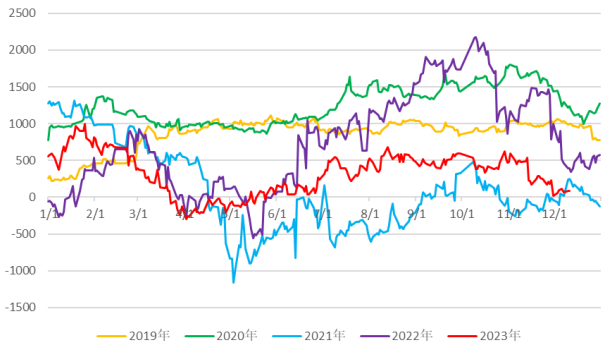
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



全国主要油厂菜籽压榨开机率（%）



现货压榨利润：进口菜籽（元/吨）

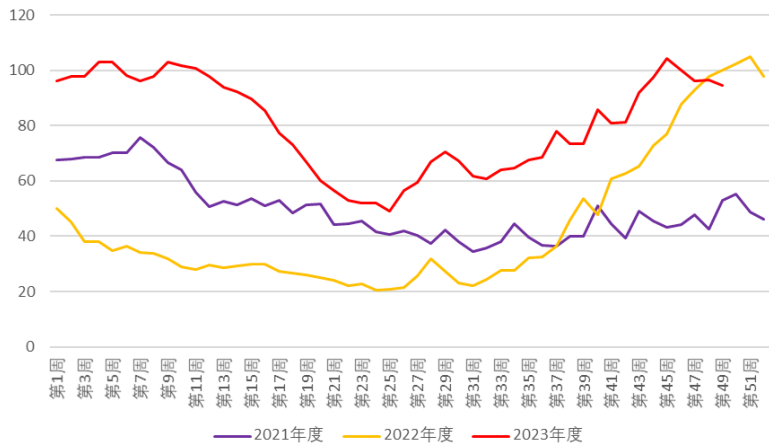


截至2023年度第49周，沿海地区主要油厂菜籽库存40万吨，去年同期为26万吨；华东地区菜籽油库存33万吨，去年同期为11万吨；开机率28.9%，去年同期为36.73%。进口菜籽现货压榨利润88元/吨，较上月下降401元/吨。

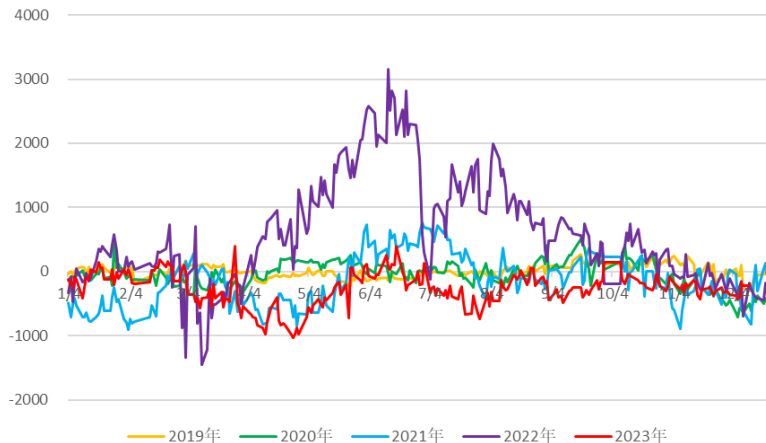
国内棕榈油缓慢去库

截至2023年度第49周，全国重点地区棕榈油库存94万吨，去年同期为100万吨；棕榈油进口利润-220元/吨，较上月下降9元/吨。

全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



棕榈油进口利润（元/吨）



关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

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。