

## 油脂：OPEC 减产提振原油上涨 内盘油脂借势反弹

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<br>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<br>(2301)  | 豆油 (Y)     | 10/10 | 元/吨    | 9142    | 8894     | 248     | 2.79%    | 6        | -572     | 79.30% |
|                        |               | 棕榈油 (P)    | 10/10 | 元/吨    | 7544    | 7094     | 450     | 6.34%    | -140     | -1866    | 74.48% |
|                        |               | 菜籽油 (OI)   | 10/10 | 元/吨    | 11078   | 11050    | 28      | 0.25%    | 717      | -948     | 91.72% |
|                        | 外盘            | 美原油 (CME)  | 10/7  | 美元/桶   | 92.64   | 109.56   | -16.92  | -15.44%  | 5.85     | 13.29    | 90.14% |
|                        |               | 美豆 (CBOT)  | 10/7  | 美分/蒲式耳 | 1365.75 | 1702     | -336.25 | -19.76%  | -47.5    | 123.25   | 91.44% |
|                        |               | 美豆油 (CBOT) | 10/7  | 美分/磅   | 66.64   | 73.77    | -7.13   | -9.67%   | 1.85     | 66.64    | 98.82% |
|                        |               | 马棕榈油 (BMD) | 10/7  | 令吉/吨   | 3630    | 3589     | 41      | 1.14%    | 130      | 3630     | 95.04% |
| 现货                     | 豆油<br>(一级)    | 张家港        | 10/10 | 元/吨    | 10800   | 10390    | 410     | 3.95%    | 530      | 260      | 99.30% |
|                        |               | 日照         | 10/10 | 元/吨    | 10750   | 10390    | 360     | 3.46%    | 460      | 280      | 99.88% |
|                        | 棕榈油<br>(24°)  | 广州         | 10/10 | 元/吨    | 7920    | 7450     | 470     | 6.31%    | -370     | -2510    | 99.65% |
|                        |               | 张家港        | 10/10 | 元/吨    | 7970    | 7550     | 420     | 5.56%    | -570     | -2280    | 99.48% |
|                        | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏         | 10/10 | 元/吨    | 13800   | 13650    | 150     | 1.10%    | 1400     | 1680     | 99.52% |
| 价差                     | 基差<br>(2301)  | Y基差        | 10/10 | 元/吨    | 991.33  | 1139.33  | -148    | -12.99%  | 672.66   | -530     | 94.03% |
|                        |               | P基差        | 10/10 | 元/吨    | 91      | 524.33   | -433.33 | -82.64%  | -651     | -2149.33 | 46.54% |
|                        |               | OI基差       | 10/10 | 元/吨    | 2158.25 | 2106.25  | 52      | 2.47%    | -10434.3 | 777.25   | 98.36% |
|                        | 跨期<br>(1-5)   | Y价差        | 10/10 | 元/吨    | 916     | 648      | 268     | 41.36%   | 84       | 1678     | 99.91% |
|                        |               | P价差        | 10/10 | 元/吨    | 130     | -26      | 156     | -600.00% | -24      | 1462     | 83.78% |
|                        |               | OI价差       | 10/10 | 元/吨    | 928     | 940      | -12     | -1.28%   | 774      | 2095     | 97.70% |
|                        | 跨品种<br>(2301) | Y-P价差      | 10/10 | 元/吨    | 770     | 1038     | -268    | -25.82%  | -1360    | 290      | 36.26% |
|                        |               | P-OI价差     | 10/10 | 元/吨    | -2403   | -2708    | 305     | -11.26%  | -10241   | 379      | 18.54% |
|                        |               | OI-Y价差     | 10/10 | 元/吨    | 1633    | 1670     | -37     | -2.22%   | 11601    | -669     | 86.02% |
| 利润                     | 南美豆进口压榨利润     |            | 10/10 | 元/吨    | -590    | -690     | 101     | -14.57%  | -185     | 3898     | 99.65% |
|                        | 美豆进口压榨利润      |            | 10/10 | 元/吨    | -595    | -695     | 101     | -14.46%  | 1096     | 5003     | 99.25% |
|                        | 棕榈油进口利润       |            | 10/10 | 元/吨    | 340     | 115      | 226     | 196.94%  | 423      | 10510    | 99.03% |
| 仓单                     | 豆油 (Y)        |            | 10/10 | 张      | 11536   | 11536    | 0       | 0.00%    | -330     | 763      | 69.88% |
|                        | 棕榈油 (P)       |            | 10/10 | 张      | 1200    | 1200     | 0       | 0.00%    | -500     | 200      | 81.99% |
|                        | 菜籽油 (OI)      |            | 10/10 | 张      | 1237    | 1287     | -50     | 0.00%    | -1405    | -1153    | 43.89% |
| 汇率                     | 美元指数          |            | 10/10 | /      | 113.06  | 112.7562 | 0.3038  | 0.27%    | 4.0945   | 18.9573  | 87.79% |
|                        | 美元/人民币 (中间价)  |            | 10/10 | 元      | 7.0992  | 7.0998   | -0.0006 | -0.01%   | 0.1894   | 0.6388   | 74.74% |
|                        | 美元/马来西亚林吉特    |            | 10/10 | 美元     | 0       | 4.386    | -4.386  | -100.00% | -4.4965  | -4.182   | 0.01%  |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货呈现节后补涨行情，品种间差异较为明显，棕油领涨油脂。随着国庆假期期间欧佩克减产，推高原油价格大涨；另外印尼调低 10 月出口关税，再加上印度和中国采购放量，提振油脂价格回暖。主力 Y2301 合约报收 8894 点，涨幅 0.75%；P2301 合约报收 7094 点，涨幅 0.91%；OI2209 合约报收 11050 点，涨幅 3.02%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 410 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 420 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 150 元/吨。目前全球和国内油脂供应增加，特别是棕油的产地和国内均面临累库压力，叠加宏观因素下商品市场整体情绪悲观，导致棕相油弱势运行，短期来看油脂仍然承压，建议偏空

思路。

## 二、宏观要闻

1、美国9月非农就业人数增加26.3万，创2021年4月以来最小增幅，预估为增加25.5万，8月增加31.5万。美国9月失业率报3.5%，预估为3.7%，前值为3.7%。美国9月份平均时薪同比增长5.0%，预期增长5.0%。

2、据CME“美联储观察”：美联储11月加息50个基点至3.50%-3.75%区间的概率为18%，加息75个基点的概率为82.0%，加息100个基点的概率为0%；到12月累计加息100个基点的概率为13.3%，累计加息125个基点的概率为65.0%，累计加息150个基点的概率为21.8%。

3、根据路孚特公司日前公布的船只追踪数据，9月份，美国出港货船共计87艘，装载的液化天然气达630万吨，近70%液化天然气出口流向欧洲。

4、据英国广播公司（BBC）10日最新消息，当地时间10日8时左右，乌克兰首都基辅市中心传来至少两次爆炸声，该媒体记者目睹了其中一次导弹袭击。报道称，这是基辅数月以来首次受到袭击。

5、欧佩克+”10月5日举行会议，决定自11月起将原油日均产量下调200万桶——这是2020年疫情发生后同意大幅减产以来的最大减产幅度，减产规模相当于全球石油出口总量的2%。

6、中国9月财新服务业PMI为49.3，预期为54.5，前值为55。中国9月财新服务业PMI在经历了三个月的扩张之后，重现收缩态势，6月以来首次落至荣枯线以下。

## 三、行业要闻

1、据USDA10月前瞻报告显示，全球2022/23年度大豆期末库存为0.997亿吨，预估区间介于0.975-1.032亿吨，USDA此前在9月预估为0.989亿吨，大豆期末库存为1.0003亿吨，预估区间介于0.975-1.032亿吨，USDA此前在9月预估为0.9892亿吨；美国2022/23年度大豆产量的预估均值为43.81亿蒲式耳，美国大豆单产平均预估为每英亩50.6蒲式耳，美大豆期末库存为2.48亿蒲式耳，预估区间介于1.87-3.43亿蒲式耳，USDA此前在9月预估为2亿蒲式耳。

2、据USDA10月前瞻报告显示，巴西2022/23年度大豆产量为1.499亿吨，预估区间为1.482-1.538亿吨，USDA9月报告预估为1.49亿吨。阿根廷2022/23年度大豆产量为5080万吨，预估区间为4900-5200万吨，USDA9月报告预估为5100万吨。

3、据船运调查机构ITS数据，马来西亚10月1-10日棕榈油出口量为35.08万吨，较9月同期出口的42.39万吨减少17.25%。

4、据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚9月1-30日棕榈油产量较前月增加3.02%，产量预估为178万吨。其中，马来西亚半岛产量减少0.10%，沙巴州产量增

加 9.27%，沙捞越产量增加 5.57%，东马来西亚增加 8.36%。

5、据加拿大谷物委员会最新数据，截至 10 月 2 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加 1241.5%至 30.05 万吨，之前一周为 2.24 万吨。自 2022 年 8 月 1 日至 2022 年 10 月 2 日，加拿大油菜籽出口量为 52.08 万吨，较去年同期的 71.53 万吨减少 27.2%。

6、据 Wind 数据，截至 10 月 8 日，全国进口大豆港口库存为 654.83 万吨，9 月 30 日为 667.7 万吨，环比减少 12.94 万吨。

#### 四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：美国大豆正处收获期。从 10 月 10 日更新的天气图来看：10 月 10 日—18 日期间，美国大豆主产区中，西部、中西部以及南部地区降雨预期均有所增强。

2、巴西大豆、玉米播种期降雨量观察报告：目前巴西大豆、玉米作物正处于播种期。从 10 月 10 日更新的天气图来看：10 月 10—18 日期间，巴西大豆南部主产区中，帕拉纳州降雨预期较强，南里奥格兰德州东部地区无降雨预期；西部主产区中，马托格罗索州及南马托格罗索州降雨预期适中，戈亚斯州预期降雨量较少；东部主产区中，巴伊亚州大部分地区无降雨预期。随着播种持续推进，预计近期降雨继续为巴西提供良好的土壤湿度。尽管降雨对大豆和玉米的生长有利，但仍需关注降雨的持续性，若频繁降雨则可能阻碍播种进度。

#### 五、观点及策略

棕榈油：假期期间，欧佩克减产，原油价格大涨；另外印尼调低 10 月上半月出口关税，并计划将豁免出口费政策延长到年底，印度和中国采购放量，印尼高库存消化或快于预期。三是拉尼娜天气，棕油产区降雨增加，预计将影响 11 月后的产量，或促使买家提前囤货，利好 10 月棕油出口。明日将发布 MPOB 报告，调查预计 9 月库存达到 226.5 万吨，为近三年最高，产量环比增 2%至 176 万吨，出口环比增 8%至 141 万吨，可关注实际数据与预期的差异情况。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：美联储加息步伐持续，全球经济衰退担忧加剧，打压大宗商品价格，均利空美豆价格。美豆进入集中收获期，季节性收获压力逐渐显现；南美巴西等国大豆播种工作加速推进，天气状况良好，播种面积预期增长，丰产预期强烈。美豆产量不及预期，期末库存仍处于历史低位，南美大豆播种和生长仍不确定，对美豆价格形成支撑。短期美豆市场利空气氛占据上风，预计价格继续震荡偏弱运行。国内来看，预计 11 月大豆采购量依然偏少，导致豆油产出受到一定影响。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，提升了下游买货情绪，支持油厂豆油产出增加，库

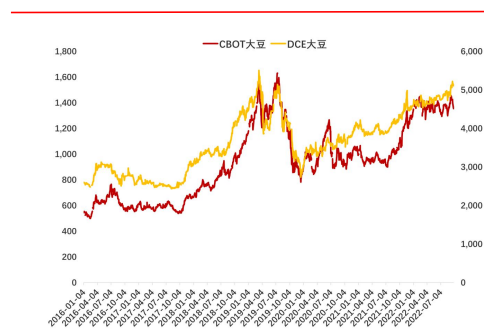
存低位回升明显，但随着 10 月大豆补充到港，豆油库存积累或将少量增加，预计 10 月豆油供应偏紧现状缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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，加上加拿大西海岸罢工对中国船期可能产生影响，提振菜油价格不断冲高。但随着 11 月之后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宏观因素影响，美元指数强势和原油走弱影响。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，以及棕榈油处于高产期，国际上的油脂供应阶段性增加，而且国内油脂供应也因为棕油和菜籽的大量采购而增加，三大油脂库存开始回升，这令油脂价格缺乏上涨动能；综合来看，全球和国内油脂供应增加，特别是棕油的产地和国内均面临累库压力，叠加宏观因素下商品市场整体情绪悲观，导致棕相油弱势运行，短期来看油脂仍然承压，建议偏空思路。

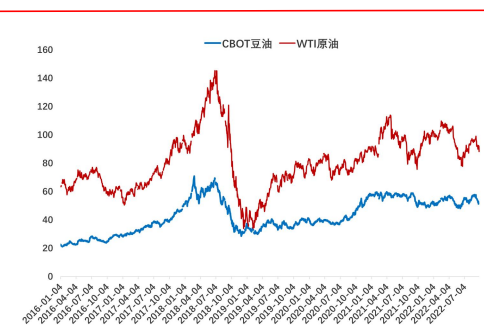
## 六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



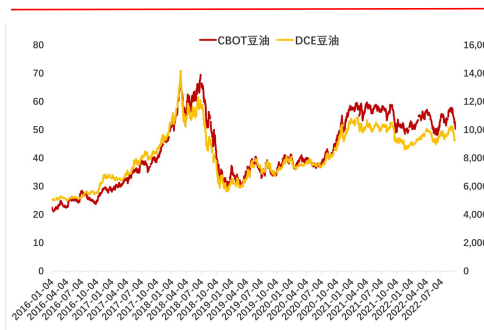
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

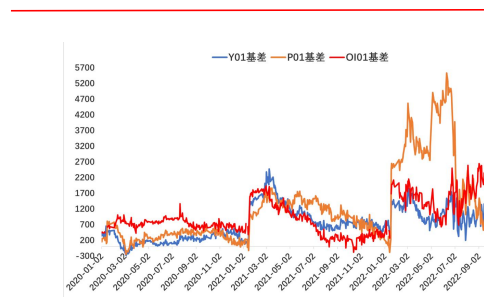
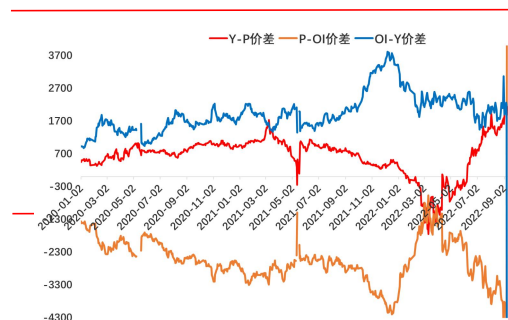


图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

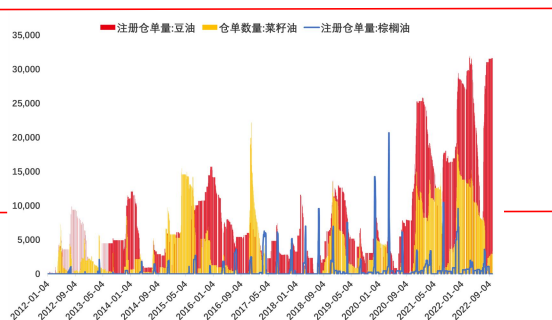
图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

数据来源：Wind、金石期货研究所

图 8：仓单数量



数据来源：Wind、金石期货研究所

## 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。