

油脂：外盘多空交织驱动不足 内盘油脂强于外盘

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	涨跌幅	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2301)	豆油 (Y)	10/12	元/吨	9396	9232	164	1.78%	260	-276	83.24%
		棕榈油 (P)	10/12	元/吨	7682	7690	-8	-0.10%	-2	-1708	75.31%
		菜籽油 (OI)	10/12	元/吨	11156	11063	93	0.84%	795	-1138	92.07%
	外盘	美原油 (CME)	10/11	美元/桶	89.35	109.56	-20.21	-18.45%	1.57	8.71	88.54%
		美豆 (CBOT)	10/11	美分/蒲式耳	1374.75	1702	-327.25	-19.23%	-111	176.25	92.11%
		美豆油 (CBOT)	10/11	美分/磅	65.37	73.77	-8.4	-11.39%	-1.15	65.37	98.35%
		马棕榈油 (BMD)	10/11	令吉/吨	0	3630	-3630	-100.00%	-3550	0	0.01%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/12	元/吨	11210	10890	320	2.94%	940	690	99.30%
		日照	10/12	元/吨	11210	10890	320	2.94%	920	750	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/12	元/吨	8190	8150	40	0.49%	-100	-2240	99.65%
		张家港	10/12	元/吨	8120	8080	40	0.50%	-420	-2180	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/12	元/吨	13840	13630	210	1.54%	1440	1680	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/12	元/吨	920.67	949.67	-29	-3.05%	602	-730	93.22%
		P基差	10/12	元/吨	-130.33	-91.67	-38.66	42.17%	-872.33	-2264.66	13.89%
		OI基差	10/12	元/吨	2540.25	2463.25	77	3.13%	-10052.3	1438.25	98.81%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/12	元/吨	996	844	152	18.01%	164	1862	99.97%
		P价差	10/12	元/吨	118	90	28	31.11%	-36	1314	82.83%
		OI价差	10/12	元/吨	994	910	84	9.23%	840	2110	97.91%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/12	元/吨	792	770	22	2.86%	-1338	388	39.57%
		P-OI价差	10/12	元/吨	-2313	-2303	-10	0.43%	-10151	763	20.29%
		OI-Y价差	10/12	元/吨	1521	1533	-12	-0.78%	11489	-1151	83.39%
利润	南美豆进口压榨利润		10/12	元/吨	-713	-802	89	-11.10%	-309	-696	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/12	元/吨	-695	-785	90	-11.47%	995	408	99.25%
	棕榈油进口利润		10/12	元/吨	158	115	44	38.23%	241	1186	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/12	张	11446	11536	-90	0.00%	-420	1173	69.30%
	棕榈油 (P)		10/12	张	1200	1200	0	0.00%	-500	200	81.94%
	菜籽油 (OI)		10/12	张	1157	1187	-30	0.00%	-1485	-1233	42.66%
汇率	美元指数		10/12	/	113.16	113.2941	-0.1341	-0.12%	4.8524	18.6404	87.83%
	美元/人民币 (中间价)		10/12	元	7.1103	7.1075	0.0028	0.04%	7.1103	0.6656	74.86%
	美元/马来林吉特		10/12	美元	4.685	4.386	0.299	6.82%	0.181	0.513	99.99%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡上行，内盘油脂走势明显强于外盘。随着国庆假期期间欧佩克减产，推高原油价格大涨；MPOB 报告中性偏空，随着增产周期的收尾，增速预计有所放缓，印度 10 月排灯节将近，将加速对棕榈油的采购，刺激印尼和马来棕榈油需求端，支撑棕榈油价格。主力 Y2301 合约报收 9369 点，涨幅 2.29%；P2301 合约报收 7682 点，涨幅 0.66%；O12209 合约报收 11056 点，涨幅 1.45%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 320 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 40 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 210 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、据环球网，美国总统拜登当地时间 11 日接受美国有线电视新闻网（CNN）采访时称，他不认为俄罗斯总统普京会在俄乌冲突中使用战术核武器。拜登发表这番言论的背景是，他曾于本月 6 日渲染称，在俄罗斯“入侵”乌克兰之后，世界存在“核末日”风险。

2、美国总统拜登表示，欧佩克+减产，沙特将面临美国的回应。

3、国际货币基金组织（IMF）维持对 2022 年全球经济增速 3.2% 的预期，但将 2023 年增速预期再下调 0.2 个百分点至 2.7%，并称有 25% 的可能性降至 2% 以下。IMF 下调了欧元区、英国和拉美 2023 年 GDP 预期。IMF 将美国 2022 年经济增长预期下调 0.7 个百分点，维持 2023 年不变。

4、美联储梅斯特表示，美联储在降低通货膨胀方面尚未取得任何进展，致力于使用所有工具来降低通胀。预计明年通胀率将降至 3.5%，到 2025 年降至 2%。

5、七国集团称，将继续使俄罗斯付出更多经济代价；只要乌克兰有需要，就会始终与乌克兰站在一起。同时，七国集团谴责对北溪管道的“破坏行动”。

6、中国 9 月新增社融、新增人民币贷款均超预期：9 月新增社融 3.53 万亿，前值为 24322 亿元；新增人民币贷款 2.47 万亿，为历史同期最高；M2 同比增长 12.1%，前值为 12.2%。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）周三凌晨公布的每周作物生长报告，截至 10 月 9 日当周，美国大豆收割率为 44%，市场预期为 41%，上周为 22%，去年同期为 47%，五年均值为 38%。美国大豆生长优良率为 57%，市场预期为 55%，之前一周为 55%，去年同期为 59%。大豆落叶率为 91%，前一周为 81%，去年同期为 90%，五年均值为 88%。

2、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 10 月 6 日当周，美国大豆出口检验量为 96.92 万吨，上周修正后为 58.53 万吨，2022/23 年度美豆出口检验累计总量为 276.10 万吨，上一年度同期 358.38 万吨；美豆对中国出口检验量为 69.01 万吨。2022/23 年度美国大豆对中国出口检验累计总量为 139.32 万吨，上年同期为 103.92 万吨。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 10 月 1—10 日棕榈油出口量为 36.16 万吨，较 9 月同期出口的 41.81 万吨减少 13.52%。

4、据欧盟委员会，截至 10 月 9 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 421 万吨，而去年同期为 461 万吨；2022/23 棕榈油进口量为 92.31 万吨，去年同期为 167 万吨；2022/23 年油菜籽进口量为 178 万吨，而去年同期为 138 万吨。

5、巴西大豆压榨商组织 Abiove 将巴西 2021/22 年度大豆产量预估从 1.269 亿吨上调至 1.27 亿吨；维持巴西 2021/22 年度大豆出口量预估在 7700 万吨不变。

6、据外媒报道，美国农业部（USDA）驻布宜诺斯艾利斯专员发布报告称，阿根廷 2022/23

年度大豆产量预计为 4900 万吨。

7、据国家粮食交易中心，于 2022 年 10 月 14 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 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 12 日更新的天气图来看：10 月 12 日至 20 日期间，美国大豆主产区中，西部地区普遍干燥，中西部及南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及堪萨斯州大部分地区无降雨预期，有利于作物收获。

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 11 至 19 日期间，巴西大豆南部主产区中，南里奥格兰德州降雨预期减弱，帕拉纳州维持此前的降雨预期且预期降雨量较大；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，戈亚斯州部分地区无降雨预期；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；MPOB 报告中性偏空，供需数据基本位于此前预期的区间，对盘面冲击有限，10 月预计将维持累库趋势，随着增产周期的收尾，增速预计有所放缓，印尼 8 月库存大幅回落，但出口加速政策并未结束，随着增产周期的收尾，印尼棕榈油供应或走向相对紧俏。印度 10 月排灯节将近，将加速对棕榈油的采购，刺激印尼和马来棕榈油需求端，支撑棕榈油价格。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，价格或将步入弱势下行格局。

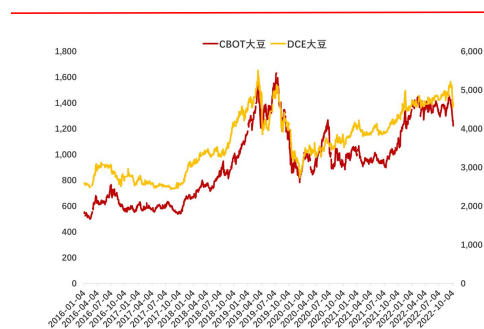
豆油：美国农业部发布月度供需预估报告将近，市场备受关注美豆收成预估可能出现的调整。此时期大豆价格或将暂时震荡调整。美豆进入集中收获期，季节性收获压力逐渐显现；南美等国大豆播种工作加速推进，天气状况良好，播种面积预期增长，丰产预期强烈，对美豆价格形成压力。短期美豆市场利空气氛占据上风，预计价格继续震荡偏弱运行。国内来看，预计 11 月大豆采购量依然偏少，导致豆油产出受到一定影响。生猪价格维持高位，养殖利润高企，提升了下游买货情绪，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升明显，但随着 10 月大豆补充到港，豆油库存积累或将少量增加，预计 10 月豆油供应偏紧现状缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求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。关注今晚 USDA 公布 10 月供需报告，关注美豆和豆油走势的影响。

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。

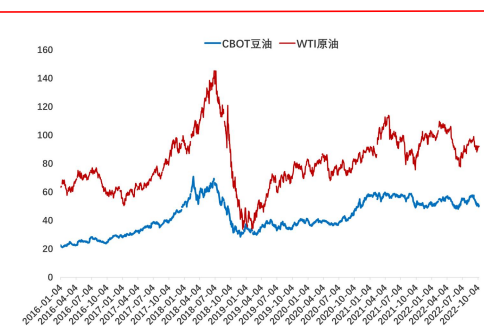
六、基本面数据图表

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



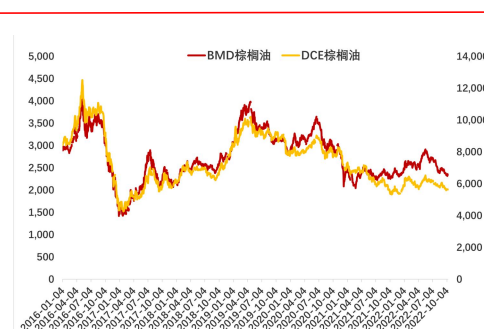
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

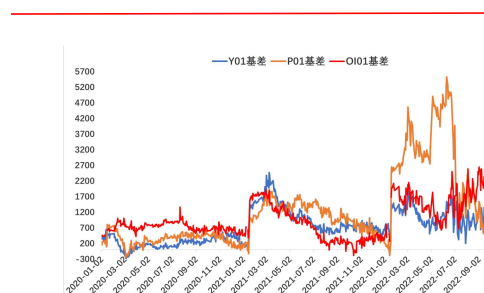
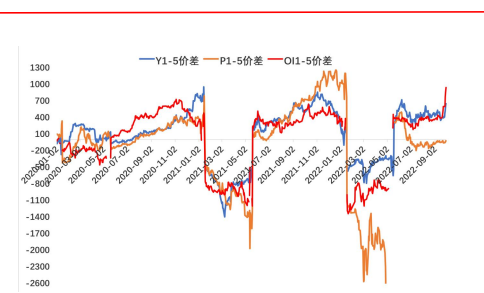
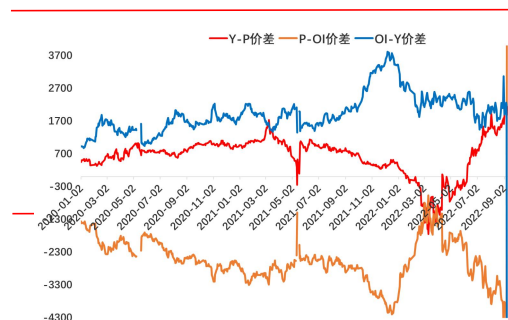


图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

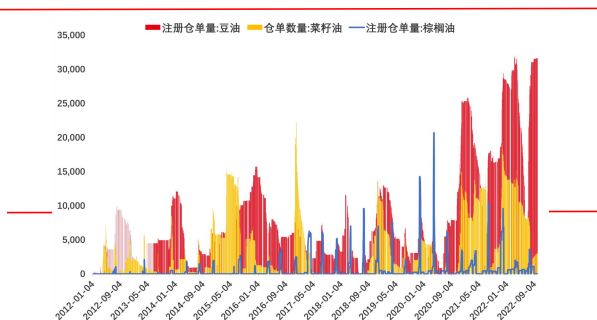
图 7：跨品种价差



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。