

## 油脂：商品市场整体承压 菜油领跌内盘油脂

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       | 涨跌量     | 涨跌幅      | 月环比     | 年同比     | 历史位置   |
| 期货                     | 主力<br>(2301)  | 豆油 (Y)     | 10/17    | 元/吨    | 9368    | 9566     | -198    | -2.07%   | 198     | -348    | 82.73% |
|                        |               | 棕榈油 (P)    | 10/17    | 元/吨    | 7686    | 7816     | -130    | -1.66%   | -96     | -1736   | 75.35% |
|                        |               | 菜籽油 (OI)   | 10/17    | 元/吨    | 11025   | 11281    | -256    | -2.27%   | 676     | -1260   | 91.44% |
|                        | 外盘            | 美原油 (CME)  | 10/14    | 美元/桶   | 85.61   | 109.56   | -23.95  | -21.86%  | 0.5     | 3.33    | 86.77% |
|                        |               | 美豆 (CBOT)  | 10/14    | 美分/蒲式耳 | 1383.5  | 1702     | -318.5  | -18.71%  | -62.5   | 165     | 92.67% |
|                        |               | 美豆油 (CBOT) | 10/14    | 美分/磅   | 65.34   | 73.77    | -8.43   | -11.43%  | -0.71   | 65.34   | 98.31% |
|                        |               | 马棕油 (BMD)  | 10/14    | 令吉/吨   | 3650    | 0        | 3650    | #DIV/0!  | -50     | 3650    | 95.16% |
| 现货                     | 豆油<br>(一级)    | 张家港        | 10/17    | 元/吨    | 11240   | 11340    | -100    | -0.88%   | 980     | 780     | 99.30% |
|                        |               | 日照         | 10/17    | 元/吨    | 11230   | 11340    | -110    | -0.97%   | 940     | 800     | 99.88% |
|                        | 棕榈油<br>(24")  | 广州         | 10/17    | 元/吨    | 8050    | 8160     | -110    | -1.35%   | -140    | -2330   | 99.65% |
|                        |               | 张家港        | 10/17    | 元/吨    | 8050    | 8090     | -40     | -0.49%   | -530    | -2160   | 99.48% |
|                        | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏         | 10/17    | 元/吨    | 13770   | 13940    | -170    | -1.22%   | 1290    | 1640    | 99.52% |
| 价差                     | 基差<br>(2301)  | Y基差        | 10/17    | 元/吨    | 1492    | 1175.67  | 316.33  | 26.91%   | -360.17 | -65     | 98.12% |
|                        |               | P基差        | 10/17    | 元/吨    | 442.33  | 162.33   | 280     | 172.49%  | -399.67 | -1547   | 77.81% |
|                        |               | O基差        | 10/17    | 元/吨    | 2651.25 | 2645.25  | 6       | 0.23%    | -241.75 | 1676.25 | 98.87% |
|                        | 跨期<br>(1-5)   | Y价差        | 10/17    | 元/吨    | 694     | 764      | -70     | -9.16%   | 1192    | 1552    | 98.36% |
|                        |               | P价差        | 10/17    | 元/吨    | 20      | 54       | -34     | -62.96%  | 4       | 1168    | 72.00% |
|                        |               | O价差        | 10/17    | 元/吨    | 775     | 805      | -30     | -3.73%   | 759     | 1785    | 96.84% |
|                        | 跨品种<br>(2301) | Y-P价差      | 10/17    | 元/吨    | 960     | 974      | 6       | 0.62%    | 106     | 568     | 65.27% |
|                        |               | P-O价差      | 10/17    | 元/吨    | -2385   | -2485    | 100     | -4.02%   | -376    | 764     | 19.09% |
|                        |               | OI-Y价差     | 10/17    | 元/吨    | 1405    | 1511     | -106    | -7.02%   | 270     | -1332   | 81.59% |
| 利润                     | 南美豆进口压榨利润     |            | 10/17    | 元/吨    | -713    | -802     | 89      | -11.10%  | -244    | -722    | 99.65% |
|                        | 美豆进口压榨利润      |            | 10/17    | 元/吨    | -734    | -860     | 127     | -14.72%  | 1064    | 289     | 99.25% |
|                        | 棕榈油进口利润       |            | 10/17    | 元/吨    | 167     | -217     | 384     | -177.30% | 420     | 1141    | 99.03% |
| 仓单                     | 豆油 (Y)        |            | 10/17    | 张      | 11170   | 11170    | 0       | 0.00%    | -996    | 1092    | 67.73% |
|                        | 棕榈油 (P)       |            | 10/17    | 张      | 1200    | 1200     | 0       | 0.00%    | -701    | 200     | 81.87% |
|                        | 菜籽油 (OI)      |            | 10/17    | 张      | 1107    | 1157     | -50     | 0.00%    | -1295   | -1283   | 41.69% |
| 汇率                     | 美元指数          |            | 10/17    | /      | 112.94  | 113.3095 | -0.3695 | -0.33%   | 3.2803  | 18.9743 | 87.59% |
|                        | 美元/人民币 (中间价)  |            | 10/17    | 元      | 7.1095  | 7.1088   | 0.0007  | 0.01%    | 0.179   | 0.6709  | 74.84% |
|                        | 美元/马来西亚林吉特    |            | 10/17    | 美元     | 4.717   | 4.386    | 0.331   | 7.55%    | 4.717   | 0.559   | 99.99% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货震荡收跌，豆油、菜油调整幅度较大。美国通胀数据表现顽固，支撑美联储政策从紧预期，美元指数居高难下及全球经济衰退担忧继续对大宗商品下行施压，美元指数震荡回落，带动原油明显波动，同时受到俄罗斯威胁撤出黑海运粮协议引发市场对全球食用油供应的担忧，带动油脂震荡回落态势。主力 Y2301 合约报收 9368 点，跌幅 1.34%；P2301 合约报收 7686 点，涨幅 0.84%；OI2209 合约报收 110251 点，跌幅 2.17%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 100 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 110 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 170 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，导致棕油弱势运行，USDA 报告偏多短期来看豆油菜油，建议偏多思路。

## 二、宏观要闻

1、美国 9 月零售销售月率录得 0%，预期为 0.2%，前值从 0.3%修正为 0.4%。与去年同期相比，（名义）零售额增长了 8.2%，为 4 月份以来的最低水平。

2、美国总统拜登淡化了美元走强给全球经济带来的风险，转而指责世界其他地区经济增长乏力和政策失误拖累了全球经济。

3、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 0.6%，加息 75 个基点的概率为 99.4%；到 12 月累计加息 100 个基点的概率为 0.2%，累计加息 125 个基点的概率为 33.1%，累计加息 150 个基点的概率为 66.7%。

4、俄罗斯副总理诺瓦克称，俄罗斯 11 月的原油产量将稳定在 990 万桶/日，2022 天然气产量可能会下降 10%，今年石油出口将增长 8%，预计欧盟天然气价格不会下降。

5、美联储大鹰派官员布拉德表示，11 月、12 月可能分别加息 75 基点。多位美联储官员暗示，准备加息至比原计划更高的水平，但加息速度不一定更快。市场预计利率明年 3 月份将接近 5%。

6、国家统计局：2022 年 9 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.8%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 2.0%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.3%。

## 三、行业要闻

1、美国农业部：截至 10 月 6 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 72.4 万吨，前一周为 77.7 万吨；美国 2022/2023 年度大豆出口装船 88.8 万吨，前一周为 61.8 万吨。市场预期：美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 60 万—140 万吨。

2、美国农业部：民间出口商报告对中国出口销售 39.2 万吨大豆，向未知目的地出口销售 19.8 万吨大豆，向菲律宾出口销售 23 万吨豆粕，于 2022/23 市场年度交货。

3、据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至 10 月 14 日，巴西马托格罗索州的 2022/23 年大豆播种面积为 41.35%，上周为 18.61%，去年同期为 45.06%，五年均值为 24.18%。

4、市场消息：印度预计 2021/2022 年度大豆需求为 1260 万吨；豆油产量为 1190 万吨。

5、据马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚将 2022 年 11 月份毛棕榈油的出口税维持在 8%。但将 2022 年 11 月份的参考价从 10 月份的 4033.51 林吉特/吨下调至 3575.80 林吉特/吨。

6、SEA：印度 9 月植物油进口量为 1637239 吨，去年同期为 1762338 吨，降幅为 7%。其中食用油为 1593538 吨，非食用油为 43701 吨。2021 年 11 月至 2022 年 9 月植物油总进口 13013465 吨，较去年同期的 12470784 吨增加 4%。

7、印度溶剂萃取商协会（SEA）：呼吁印度政府考虑将毛棕榈油和 33 度精炼棕榈油的

进口关税提高至少 10%，以支持农民在收获期间以有利可图的价格购买其产品。

8、中储粮网 10 月 17 日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果：计划数量 45446 吨，成交数量 20000 吨，成交率 44%。

#### 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 13 日更新的天气图来看：10 月 17 日至 25 日期间，美国大豆主产区中，西部及中西部地区降雨预期增强，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、明尼苏达州及内布拉斯加州预期降雨量较少，干燥的天气有利于作物收获；爱荷华州、堪萨斯州及密苏里州降雨预期显著增强。

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 17 至 25 日期间，巴西大豆南部主产区中，南里奥格兰德州降雨预期增强，帕拉纳州预期降雨量适中；西部主产区中，马托格罗索州及南马托格罗索州维持此前的降雨预期，降雨量适中，戈亚斯州降雨预期增强；东部主产区中，巴伊亚州降雨预期增强，但预期降雨量较少。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：美国通胀数据表现顽固，支撑美联储政策从紧预期，美元指数居高难下及全球经济衰退担忧继续对大宗商品下行施压，美元指数震荡回落，带动原油明显波动，同时受到俄罗斯威胁撤出黑海运粮协议引发市场对全球食用油供应的担忧，带动油脂震荡回落态势。虽然印度 10 月排灯节将近，将加速对棕榈油的采购，支撑棕榈油价格。因出口数据表现欠佳，不同机构预估，马来棕油产品出口量增加 1.9%与下降 4%不一。可见马棕油出口并未如期增加。未来印尼去库存动能会延续，其超过 700 万吨库存需要去库。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：美元指数居高难下及全球经济衰退担忧继续对大宗商品下行施压，美元指数震荡回落，带动美豆期价相应回落，从而带动豆油下跌。USDA 供需利多数据并未给市场带来提振。近期由于南美大豆播种进度受天气影响有所放缓，短期支撑美豆价格，应持续关注拉尼娜天气。未来几日可能出现小幅反弹，消化本次报告的影响，在南美丰产的预估下，价格预计仍将趋弱运行。国内来看，预计 10 月大豆采购量依然偏少，大豆不足限制油厂开机，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。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，但随着棕油进口量增多，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11 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，同时菜油库存仍继续偏紧，受原料端紧缺限制国内菜油产量极少，库存处于 5 年同期最低，且加菜籽大量到港之前，国内菜油供应在 11 月前难有改观，加上四季度储备菜油轮入需求，到年底沿海进口菜油库存或将 30-40 万吨，储备轮入节奏是库存变化关键。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



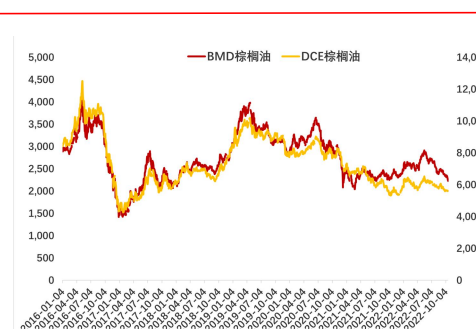
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



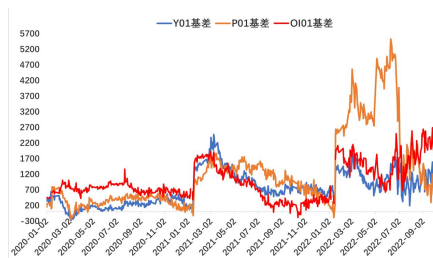
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



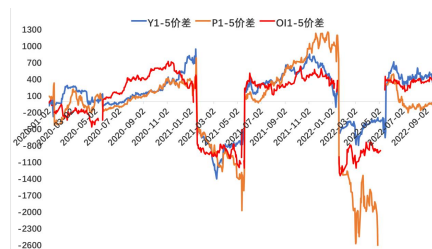
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



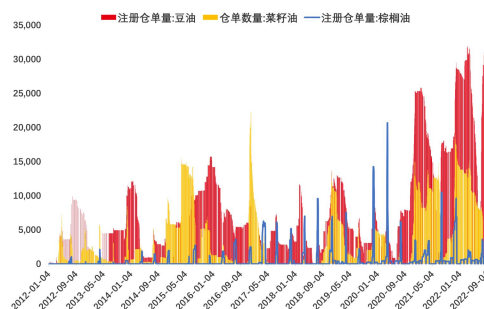
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

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。