

油脂：国际油脂担忧提振 内盘油脂集体上行

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)	10/18	元/吨	9480	9368	112	1.20%	310	-392	84.23%
		棕榈油 (P)	10/18	元/吨	7962	7686	276	3.59%	180	-1636	78.67%
		菜籽油 (OI)	10/18	元/吨	11188	11025	163	1.48%	839	-1133	92.05%
	外盘	美原油 (CME)	10/17	美元/桶	85.46	109.56	-24.1	-22.00%	0.35	3.02	86.68%
		美豆 (CBOT)	10/17	美分/蒲式耳	1384	1702	-318	-18.68%	-62	163.25	92.67%
		美豆油 (CBOT)	10/17	美分/磅	66.75	73.77	-7.02	-9.52%	0.7	66.75	98.83%
		马棕榈油 (BMD)	10/17	令吉/吨	3801	3650	151	4.14%	101	3801	95.86%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/18	元/吨	11240	11240	0	0.00%	980	710	99.30%
		日照	10/18	元/吨	11230	11230	0	0.00%	940	730	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/18	元/吨	8210	8050	160	1.99%	20	-2090	99.65%
		张家港	10/18	元/吨	8210	8050	160	1.99%	-370	-2040	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/18	元/吨	13770	13770	0	0.00%	1290	1660	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/18	元/吨	1650	1492	158	10.59%	-202.17	165.67	98.99%
		P基差	10/18	元/吨	206.33	442.33	-236	-53.35%	-635.67	-1638.67	63.91%
		OI基差	10/18	元/吨	2696.25	2651.25	47	1.77%	-194.75	1828.25	98.93%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/18	元/吨	736	694	42	6.05%	1234	1624	98.90%
		P价差	10/18	元/吨	58	20	38	190.00%	42	1236	76.50%
		OI价差	10/18	元/吨	865	775	90	11.61%	849	1826	97.44%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/18	元/吨	0	980	-980	-100.00%	-874	-386	#N/A
		P-OI价差	10/18	元/吨	0	-2385	2385	-100.00%	2009	3019	97.83%
		OI-Y价差	10/18	元/吨	0	1405	-1405	-100.00%	-1135	-2633	#N/A
利润	南美豆进口压榨利润		10/18	元/吨	-614	-713	100	-13.96%	-145	-972	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/18	元/吨	-920	-734	-186	25.37%	878	138	99.25%
	棕榈油进口利润		10/18	元/吨	-109	167	-277	-165.36%	143	796	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/18	张	11170	11170	0	0.00%	-996	1792	67.71%
	棕榈油 (P)		10/18	张	1500	1200	300	0.00%	-401	500	84.54%
	菜籽油 (OI)		10/18	张	1057	1107	-50	0.00%	-1345	-1333	40.99%
汇率	美元指数		10/18	/	112.14	112.0931	0.0469	0.04%	2.4803	18.1809	87.21%
	美元/人民币 (中间价)		10/18	元	7.1086	7.1095	-0.0009	-0.01%	0.1781	0.6786	74.81%
	美元/马来林吉特		10/18	美元	4.718	4.386	0.332	7.57%	4.718	0.554	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涨，尤其是棕油涨幅超过 3%。美元指数震荡回落，带动原油明显波动，油脂市场上行或受供应担忧提振，主要是拉尼娜天气导致马来和印尼种植区降雨，市场担忧天气影响后期棕油产出，同时受到黑海运粮协议引发市场对棕油供应的担忧，带动油脂震荡反弹。主力 Y2301 合约报收 9480 点，跌幅 0.30%；P2301 合约报收 7962 点，涨幅 3.40%；OI2209 合约报收 11188 点，涨幅 0.45%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日上调 160 元/吨，菜油现货价格较昨日持平。目前全球和国内油脂供应增加，虽然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担忧情绪，导致油脂

震荡运行，短期供应担忧因素提振豆油菜油。

二、宏观要闻

1、市场消息，美国将从紧急储备中再释放 1000 万至 1500 万桶石油，以平衡市场，并防止汽油价格飙升。

2、欧洲央行管委 villeroy 表示，欧洲央行将在达到 2% 的存款利率之后减缓加息速度。

3、据英国《金融时报》今日报道，英国央行可能会推迟出售数十亿英镑的国债，以稳定债市。该行已经将其根据量化宽松计划购买的 8380 亿英镑金边债券的开售时间从 10 月 6 日推迟到本月底，预计该行将要求进一步推迟。

4、据澎湃新闻新闻，法国 10 月 18 日将面临全国性罢工，该国工会要求在高通胀背景下提高工资。

5、英国新任财政大臣亨特撤回了首相特拉斯经济计划中的大部分内容，无限期搁置减税计划，能源补贴计划缩水，暗示可能会在未来几周推出更多严厉的减支措施；英国央行下周恢复债券发行，并启动 400 亿英镑能源市场融资计划。

6、俄罗斯财政部发布消息称，自 11 月 1 日起，俄罗斯石油出口关税将从每吨 44.4 美元下调 1.7 美元，液化天然气出口关税将提高 6%，焦炭的关税将下调约 3.6%。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）周二凌晨公布的每周作物生长报告，截至 10 月 16 日当周，美国大豆收割率为 63%，市场预期为 60%，上周为 44%，去年同期为 58%，五年均值为 52%。美国大豆生长优良率为 57%，市场预期为 57%，之前一周为 57%，去年同期为 59%。大豆落叶率为 96%，前一周为 91%，去年同期为 94%，五年均值为 94%。

2、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 10 月 13 日当周，美国大豆出口检验量为 188.24 万吨，上周修正后为 97.69 万吨，2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 466.97 万吨，上年同期 603.52 万吨；美国大豆对中国出口检验量为 134.98 万吨，2022/23 年度美国大豆对中国出口检验累计总量为 274.30 万吨，上年同期为 275.10 万吨。

3、据外媒报道，美国油籽加工商协会（NOPA）发布月度报告，9 月豆油库存为 14.59 亿磅，市场预期为 15.22 亿磅，8 月份数据为 15.65 亿磅，2021 年 9 月数据为 16.84 亿磅。9 月大豆压榨量为 1.58109 亿蒲式，市场预期为 1.61627 亿蒲式耳，8 月份数据为 1.65538 亿蒲式，2021 年 9 月数据为 1.538 亿蒲式耳。

4、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-15 日向欧盟出口棕榈油 15.98 万吨，较 9 月同期出口的 14.72 万吨增加 8.54%。向中国出口 12.25 万吨，较 9 月同期出口的 10.26 万吨增加 19.5%。向印度出口 4.59 万吨，较 9 月同期出口的 10.49 万吨减少 56.24%。

5、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 10 月 1—15 日棕榈油出口量为 64.01 万吨，较 9 月同期出口的 64.61 万吨减少 0.92%。

6、据外媒报道，政府及市场消息人士称，印度正在研究是否有必要提高棕榈油进口税。该国正努力为国内数百万面临油籽价格偏低问题的农民提供帮助。

7、据外媒报道，农业咨询公司 AgRural 数据显示，巴西农户仅在一周内就播种了 600 万公顷（1480 万英亩）大豆田，该国中西部地区的降雨助力播种进度的加快。AgRural 估计截至上周四，巴西大豆播种率达到 24%，之前一周为 10%，上年同期为 22%。

8、据中储粮网，关于举办 10 月 18 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划数量 46555 吨，成交数量 10447 吨，成交率 22%。

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，美元指数震荡回落，带动原油明显波动，油脂市场上行或受供应担忧提振，主要是拉尼娜天气导致马来和印尼种植区降雨，市场担忧天气影响后期棕油产出，同时受到黑海运粮协议引发市场对棕油供应的担忧，带动油脂震荡反弹，再加上印度 10 月排灯节将近，将加速对棕榈油的采购，支撑棕榈油价格。在本币贬值背景下，马来和印尼还将保持较强的出口意愿，需求放缓的情况下，马来和印尼预计将保持棕油价格的竞争刺激出口，所以暂时来看棕油仍然缺乏上涨的动能。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：美元指数震荡回落，带动美豆期价相应回落，另外美豆受到收割压力以及对中

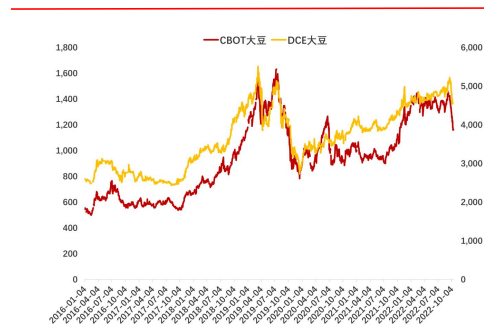
将进口转向南美供应的担忧，美豆期价出现回落态势，从而带动豆油下跌。近期由于南美大豆播种进度受天气影响有所放缓，短期支撑美豆价格，应持续关注拉尼娜天气。国内来看，预计 11 月之前大豆采购量依然偏少，大豆不足限制油厂开机，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。生猪价格维持高位，养殖利润高企，提升了下游买货情绪，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升明显，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11 月豆油供应偏紧现状缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

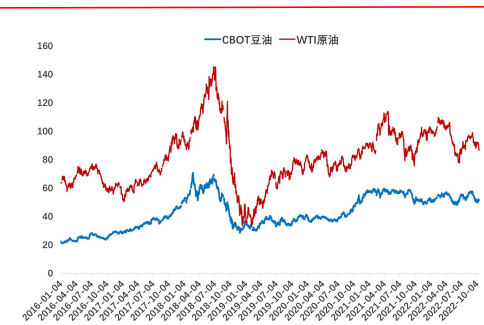
六、基本面数据图表

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

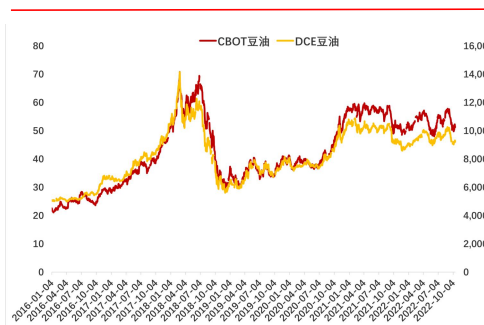
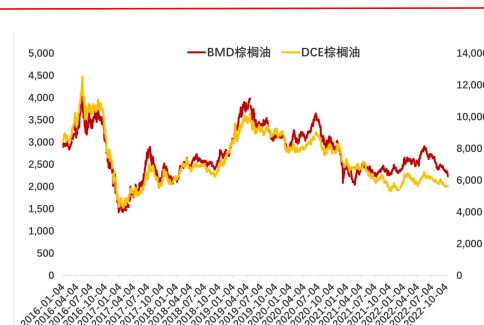
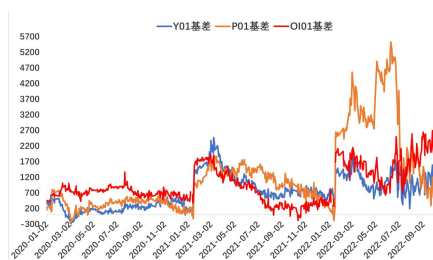


图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



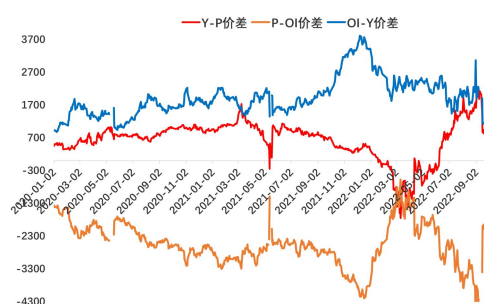
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 5: 01 基差



数据来源: Wind、金石期货研究所

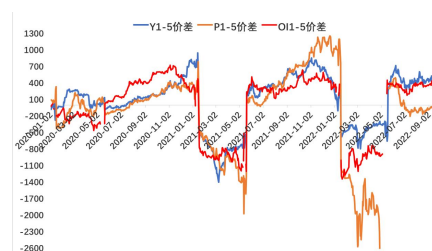
图 7: 跨品种价差



数据来源: Wind、金石期货研究所

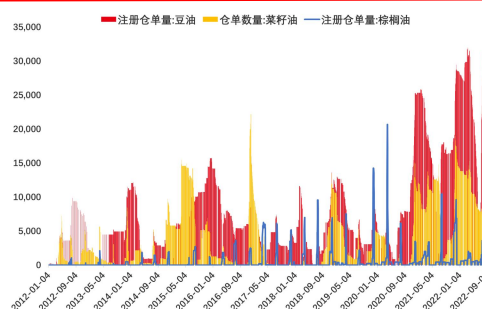
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 6: 1-5 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。