

油脂：市场供应担忧提振 内盘油脂延续上涨

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)	10/19	元/吨	9540	9480	60	0.63%	410	-462	84.85%
		棕榈油 (P)	10/19	元/吨	8140	7962	178	2.24%	374	-1576	81.32%
		菜籽油 (OI)	10/19	元/吨	11358	11188	170	1.52%	1089	-1128	92.30%
	外盘	美原油 (CME)	10/18	美元/桶	82.82	109.56	-26.74	-24.41%	-2.91	-0.14	85.79%
		美豆 (CBOT)	10/18	美分/蒲式耳	1372	1702	-330	-19.39%	-89.5	143.25	91.84%
		美豆油 (CBOT)	10/18	美分/磅	68.68	73.77	-5.09	-6.90%	3.37	68.68	99.06%
		马棕榈油 (BMD)	10/18	令吉/吨	3933	3801	132	3.47%	327	3933	96.39%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/19	元/吨	11320	11240	80	0.71%	1010	560	99.30%
		日照	10/19	元/吨	11280	11230	50	0.45%	940	550	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	10/19	元/吨	8550	8210	340	4.14%	270	-1950	99.65%
		张家港	10/19	元/吨	8550	8210	340	4.14%	-30	-1900	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/19	元/吨	14010	13770	240	1.74%	1530	1640	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/19	元/吨	1745	1650	95	5.76%	-69.17	160.67	99.22%
		P基差	10/19	元/吨	28.33	206.33	-178	-86.27%	-780.67	-1884.67	35.49%
		OI基差	10/19	元/吨	2628.25	2698.25	-70	-2.59%	-302	1641.25	98.81%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/19	元/吨	750	736	14	1.90%	1270	1638	98.99%
		P价差	10/19	元/吨	48	58	-10	-17.24%	28	1212	75.04%
		OI价差	10/19	元/吨	853	865	-12	-1.39%	833	1836	97.38%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/19	元/吨	720	828	-108	-13.04%	-104	326	30.45%
		P-OI价差	10/19	元/吨	-2228	-2200	-28	1.27%	-278	845	22.57%
		OI-Y价差	10/19	元/吨	1508	1372	136	9.91%	382	-1171	83.14%
利润	南美豆进口压榨利润		10/19	元/吨	-194	-212	18	-8.47%	296	-206	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/19	元/吨	-905	-920	15	-1.64%	919	173	99.25%
	棕榈油进口利润		10/19	元/吨	10	-109	120	-109.35%	259	731	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/19	张	11170	11170	0	0.00%	-996	1792	67.69%
	棕榈油 (P)		10/19	张	1500	1500	0	0.00%	-401	500	84.52%
	菜籽油 (OI)		10/19	张	1057	1057	0	0.00%	-1345	-1333	40.98%
汇率	美元指数		10/19	/	112.48	112.0303	0.4497	0.40%	2.8851	18.7003	87.39%
	美元/人民币 (中间价)		10/19	元	7.1105	7.1086	0.0019	0.03%	0.1709	0.6798	74.88%
	美元/马来林吉特		10/19	美元	4.721	4.386	0.335	7.64%	0.1755	4.721	99.99%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续反弹势头，期价震荡上行。因俄乌紧张局势升级可能限制来自乌克兰港口的食用油运输，导致需求转向包括棕榈油在内的替代油品，叠加马来和印尼产区降雨加剧了市场对拉尼娜天气可能影响后期棕榈油生产的担忧，带动油脂延续强势运行。主力 Y2301 合约报收 9540 点，涨幅 0.97%；P2301 合约报收 8140 点，涨幅 3.88%；OI2209 合约报收 11358 点，涨幅 2.51%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 80 元，棕榈油现货价格较昨日上调 340 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 240 元。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、美国 9 月工业产出环比增长 0.4%，预期 0.10%，前值为下降 0.20%。

2、美国政府官员透露，拜登将于周三宣布计划释放 1500 万桶战略石油储备，并可能考虑今年冬季再大幅增加。

3、欧盟委员会提出了一揽子紧急能源措施。欧盟提议，在欧盟国家之间启动联合购买天然气的规则，要求各国赋予欧盟委员会授权，提出临时“修正机制”，为荷兰 TTF 天然气交易设定最高价格。

4、欧洲 9 月 CPI 同比上涨 9.9%，环比上涨 1.2%；英国 9 月 CPI 同比上涨 10.1%，环比上涨 0.5%。

5、美国至 10 月 14 日当周 API 原油库存减少 126.8 万桶，预期增加 155.1 万桶，前值增加 705 万桶。

6、OPEC 秘书长盖斯说，OPEC+产油国集团一致采取行动削减产量，以防止以后出现危机并阻止市场大幅波动。

三、行业要闻

1、据外媒报道，美国农业部(USDA)海外农业服务机构驻巴西利亚专员发布的报告称，将巴西 2021/22 市场年度大豆播种面积预估上调至 4280 万公顷，之前预估为 4250 万公顷。由于国内大豆价格创纪录高位，巴西继续扩大大豆播种面积。报告预计巴西大豆产量将达创纪录的 1.485 亿吨，之前预估为 1.44 亿吨。报告将巴西 2022/23 市场年度大豆出口量预估上修至 9570 万吨，高于之前预估的 9200 万吨。

2、据消息人士称，印度正在研究是否有必要提高棕榈油进口税，这是全球最大植物油进口国帮助数百万因油籽价格下跌而处于困境的农民做出的一部分努力。今年早些时候，印度取消了对毛棕榈油的进口税，以控制价格。

3、据外媒报道，巴西谷物出口商协会(Anec)预计，巴西 10 月大豆出口量预计最高达到 376.7 万吨，上周预估为 346.3 万吨。

4、据外媒报道，欧盟委员会周二公布的数据显示，截至 10 月 16 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量已达到 329 万吨，2021/22 年度同期大豆进口量为 365 万吨；棕榈油进口量已达到 104 万吨，2021/22 年度同期棕榈油进口量为 176 万吨；油菜籽进口量已达到 199 万吨，2021/22 年度同期油菜籽进口量为 139 万吨。

5、据外媒报道，阿根廷农业部表示，阿根廷粮食生产商 2021/22 年度的 4400 万吨大豆收成已经销售完成 69.99%，销售量高于去年同期。

6、据中储粮网，关于举办 10 月 21 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：10 月 21 日上午 9:00；品种：国产大豆；生产年限：2018 年、2019 年、2020 年。

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 19 日至 27 日期间，美国大豆主产区中，西部地区降雨预期增强，中西部及南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区南达科他州、内布拉斯加州及堪萨斯州部分地区无降雨预期，干燥的天气有利于作物收获；印第安纳州、俄亥俄州及北达科他州降雨预期明显增强。

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 19 至 27 日期间，巴西大豆南部主产区中，南里奥格兰德州及帕拉纳州降雨预期增强，预期降雨量充沛；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，戈亚斯州降雨预期增强，降雨量适中；东部主产区中，巴伊亚州降雨预期增强。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：美元走强以及经济衰退前景，带动原油明显波动，油脂市场上行或受供应担忧提振。因俄乌紧张局势升级可能限制来自乌克兰港口的食用油运输，导致需求转向包括棕油在内的替代油品，叠加马来和印尼产区降雨加剧了市场对拉尼娜天气可能影响后期棕榈油生产的担忧，带动油脂延续强势运行。但在在本币贬值背景下，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。国内来看，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，目前国内港口棕油库存已攀升至过去 5 年的高位，预计 11 月棕油将持续累库，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，11 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：美元走强以及经济衰退前景，美国大豆收获加快，出口步伐依然落后于常年，巴西大豆有望丰产，令大豆价格承压，市场看空气氛浓厚。近期由于南美大豆播种进度受天气影响有所放缓，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。

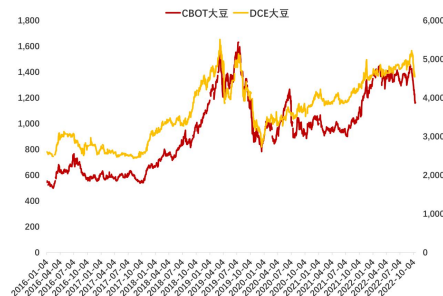
菜油：菜油依旧面临菜籽暂时供应不足的问题，同时菜油库存仍继续偏紧，受原料端紧缺限制国内菜油产量极少，库存处于 5 年同期最低，且加菜籽大量到港之前，国内菜油供应

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。

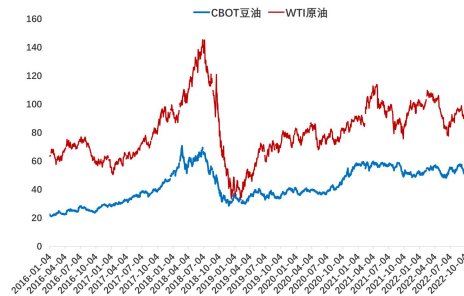
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



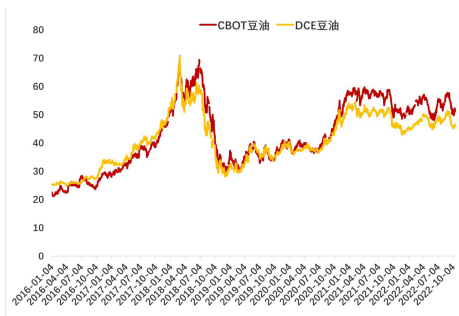
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



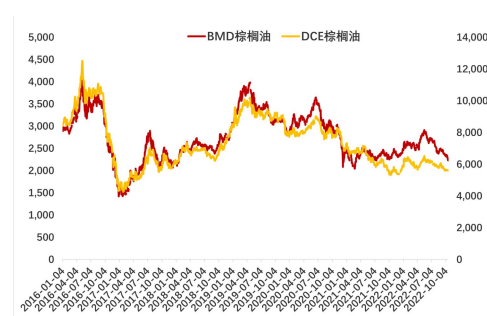
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格

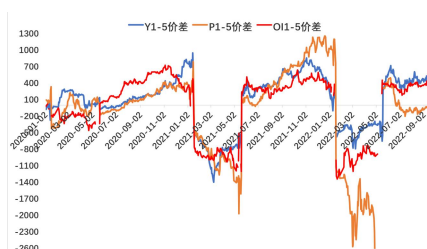


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差

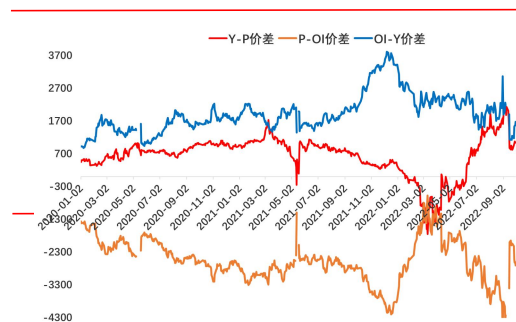


图 6：1-5 价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

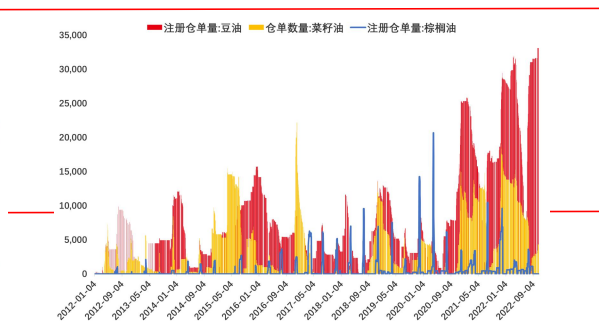
图 7：跨品种价差



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。