

油脂：全球油脂走强提振 内盘油脂延续涨势

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)	10/20	元/吨	9534	9540	44	0.46%	492	-536	85.37%
		棕榈油 (P)	10/20	元/吨	8204	8140	64	0.79%	566	-1610	82.03%
		菜籽油 (OI)	10/20	元/吨	11246	11358	-112	-0.99%	965	-1235	92.18%
	外盘	美原油 (CME)	10/19	美元/桶	84.52	109.56	-25.04	-22.86%	0.58	1.1	86.37%
		美豆 (CBOT)	10/19	美分/蒲式耳	1373	1702	-329	-19.33%	-103.25	127	91.94%
		美豆油 (CBOT)	10/19	美分/磅	70.53	73.77	-3.24	-4.39%	4.73	70.53	99.15%
		马棕榈油 (BMD)	10/19	令吉/吨	4021	3933	88	2.24%	345	4021	96.74%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/20	元/吨	11270	11320	-50	-0.44%	1130	510	99.30%
		日照	10/20	元/吨	11280	11280	0	0.00%	1110	550	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/20	元/吨	8630	8550	80	0.94%	680	-1850	99.65%
		张家港	10/20	元/吨	8630	8550	80	0.94%	330	-1800	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/20	元/吨	13950	14010	-60	-0.43%	1470	1680	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/20	元/吨	1701	1745	-44	-2.52%	10.67	194.67	99.14%
		P基差	10/20	元/吨	-65.67	28.33	-94	-331.80%	-940.67	-1876.67	21.62%
		OI基差	10/20	元/吨	2740.25	2628.25	112	4.26%	-79	1923.25	98.99%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/20	元/吨	780	750	30	4.00%	1304	1708	99.28%
		P价差	10/20	元/吨	72	48	24	50.00%	90	1252	78.05%
		OI价差	10/20	元/吨	797	853	-56	-6.57%	815	1705	96.93%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/20	元/吨	692	720	-28	-3.89%	-256	278	27.67%
		P-OI价差	10/20	元/吨	-2169	-2228	59	-2.65%	-72	855	24.79%
		OI-Y价差	10/20	元/吨	1477	1508	-31	-2.06%	328	-1133	82.71%
利润	南美豆进口压榨利润		10/20	元/吨	-199	-194	-5	2.79%	317	-266	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/20	元/吨	-881	-905	24	-2.62%	976	143	99.25%
	棕榈油进口利润		10/20	元/吨	125	10	114	1117.92%	518	665	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/20	张	11170	11170	0	0.00%	-696	1940	67.67%
	棕榈油 (P)		10/20	张	2016	1500	516	0.00%	115	1016	89.46%
	菜籽油 (OI)		10/20	张	1057	1057	0	0.00%	-1228	-1333	40.97%
汇率	美元指数		10/20	/	112.84	112.9089	-0.0689	-0.06%	2.6414	19.2288	87.53%
	美元/人民币 (中间价)		10/20	元	7.1188	7.1105	0.0083	0.12%	0.172	0.7119	74.92%
	美元/马来林吉特		10/20	美元	4.7285	4.386	0.3425	7.81%	0.1745	0.573	100.00%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高开低走，冲高回落，棕油略强于其他油脂。因俄乌紧张局势升级，导致市场担忧食用油供应，叠加马来和印尼产区洪水加剧了市场对拉尼娜天气可能影响后期棕油产量担忧，带动油脂延续强势运行。主力 Y2301 合约报收 95840 点，涨幅 0.63%；P2301 合约报收 8204 点，涨幅 1.69%；OI2209 合约报收 11246 点，跌幅 0.37%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 50 元，棕榈油现货价格较昨日上调 80 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 60 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、拜登在讲话中证实，美国将从 SPR 中释放 1500 万桶石油，如果需要，还可以提供额外的石油出售，但没有宣布任何可能拉低油价的其他措施，比如限制燃料出口的计划。

2、美联储在褐皮书中表示，美国经济总体增长缓和，但不同地区的表现喜忧参半。明尼阿波利斯联储行长表示，若证据显示核心通胀放缓，可能明年某个时候暂停加息。

3、乌克兰全境宣布拉响空袭警报，俄媒称普京签令，要求顿涅茨克、卢甘斯克、赫尔松和扎波罗热进入战时状态。

4、欧元区 9 月 CPI 同比增长 9.9%，预期为 10.0%，前值为 9.1%；欧元区 9 月 CPI 环比上涨 1.2%，前值 1.2%。

5、EIA 周报：截止 10 月 14 日当周，美国炼厂开工率增减少 0.4%至 89.5%，美国原油商业库存减少 172.5 万桶至 43735.9 万桶。

6、中国央行将五年期贷款市场报价利率（LPR）维持在 4.3%不变；一年期贷款市场报价利率（LPR）维持在 3.65%不变。

三、行业要闻

1、美国农业部(USDA)周度出口销售报告前瞻预估，截至 10 月 13 日当周，美国大豆出口销售量为 170-280 万吨。其中 2022/23 年度大豆出口销售量为 170-250 万吨，2023/24 年度大豆出口销售量为 0-30 万吨。当周，美国豆油出口销售量为 0-3 万吨，其中 2022/23 年度销售量为 0-2 万吨，2023/24 年度销售量为 0-1 万吨。

2、据外媒报道，船运调查机构 SGS 周四公布的数据显示，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油出口量为 87.25 万吨，较上月同期的 95.29 万吨下降 8.4%。

3、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油出口量为 90.98 万吨，上月同期为 95.08 万吨，环比减少 4.31%。

4、据外媒报道，独立检验公司 Amspec Agri 周四发布的数据显示，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油出口量为 89.55 万吨，较上月同期的 86.70 万吨增加 3.3%。

5、据外媒报道，美国农业部海外局的报告显示，欧洲 2022-2023 年度三大油籽(葵花籽、油菜籽和大豆)产量将达到 3110 万吨，较上年度增长 3%。增产原因为油籽种植面积从 1060 万公顷扩大至 1170 万公顷。

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：市场对美联储将继续激进加息来降通胀的预期，从而提振美元需求走强，商品市场整体承压运行，油脂市场上行或受供应担忧提振。因俄乌紧张局势升级，导致市场担忧食用油供应，叠加马来和印尼产区洪水加剧了市场对拉尼娜天气可能影响后期棕油产量担忧，带动油脂延续强势运行。同时在本币贬值背景下，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：近期美联储表示将于 11-12 月加息 100-150 个基点，提振美元需求走强，短期将会对整个商品市场承压。昨夜美豆及美豆油走高，主要受原油上涨、以及俄乌冲突升级使得市场担忧植物油供应从而导致全球植物油价格上涨，市场看多气氛浓厚。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影响。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。

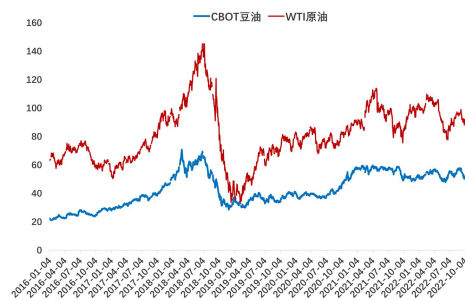
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



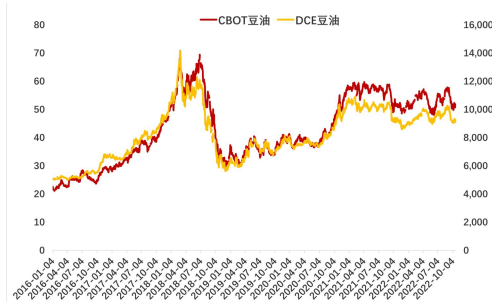
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



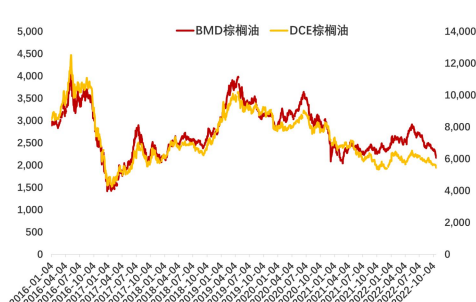
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



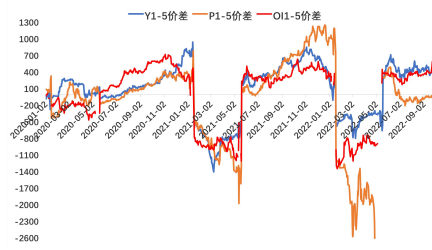
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



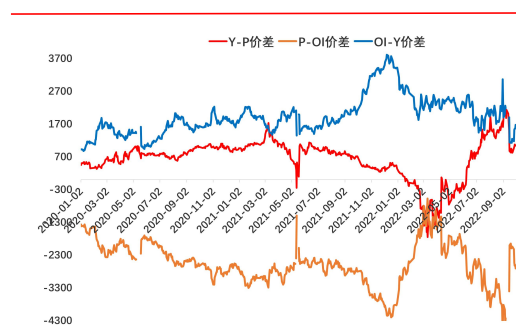
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



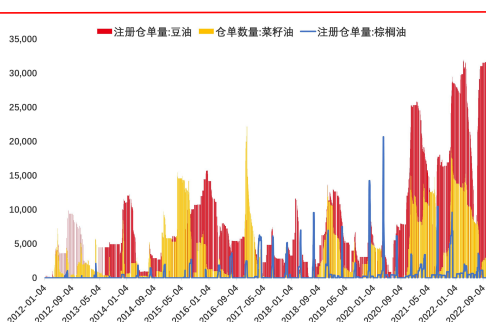
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。