

油脂：宏观表现继续疲软 内盘油脂走势下行

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)	10/21	元/吨	9594	9584	10	0.10%	336	-534	85.40%
		棕榈油 (P)	10/21	元/吨	8192	8204	-12	-0.15%	298	-1638	81.89%
		菜籽油 (OI)	10/21	元/吨	11145	11246	-101	-0.90%	681	-1315	91.86%
	外盘	美原油 (CME)	10/20	美元/桶	84.51	109.56	-25.05	-22.86%	1.57	2.01	86.36%
		美豆 (CBOT)	10/20	美分/蒲式耳	1391	1702	-311	-18.27%	-70	168	93.23%
		美豆油 (CBOT)	10/20	美分/磅	70.5	73.77	-3.27	-4.43%	5.52	70.5	99.14%
		马棕油 (BMD)	10/20	令吉/吨	3995	4021	-26	-0.65%	188	3995	96.63%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/21	元/吨	11100	11270	-170	-1.51%	820	20	99.30%
		日照	10/21	元/吨	11100	11280	-180	-1.60%	820	20	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/21	元/吨	8600	8630	-30	-0.35%	560	-2180	99.65%
		张家港	10/21	元/吨	8550	8630	-80	-0.93%	160	-2260	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/21	元/吨	13600	13950	-150	-1.08%	1210	1190	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/21	元/吨	1572.67	1701	-128.33	-7.54%	-40.66	-320.66	98.72%
		P基差	10/21	元/吨	-122	-65.67	-56.33	85.78%	-832.33	-2362	14.82%
		OI基差	10/21	元/吨	2671.25	2740.25	-69	-2.52%	-42	1478.25	98.93%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/21	元/吨	762	780	-18	-2.31%	1320	1750	99.02%
		P价差	10/21	元/吨	70	72	-2	-2.78%	176	1340	77.81%
		OI价差	10/21	元/吨	765	797	-32	-4.02%	871	1688	96.66%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/21	元/吨	768	692	76	10.98%	-144	376	36.11%
		P-OI价差	10/21	元/吨	-2102	-2169	67	-3.09%	-67	903	26.29%
		OI-Y价差	10/21	元/吨	1334	1477	-143	-9.68%	211	-1279	80.35%
利润	南美豆进口压榨利润		10/21	元/吨	-189	-199	10	-4.87%	246	-214	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/21	元/吨	-911	-881	-30	3.43%	905	171	99.25%
	棕榈油进口利润		10/21	元/吨	94	125	-31	-24.47%	149	849	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/21	张	11030	11170	-140	0.00%	-836	1800	67.00%
	棕榈油 (P)		10/21	张	2016	2016	0	0.00%	716	570	89.44%
	菜籽油 (OI)		10/21	张	1057	1057	0	0.00%	-1028	-1128	40.96%
汇率	美元指数		10/21	/	113.5	112.8273	0.6727	0.60%	2.1269	19.7438	88.08%
	美元/人民币 (中间价)		10/21	元	7.1186	7.1188	-0.0002	0.00%	0.165	0.7296	74.91%
	美元/马来林吉特		10/21	美元	4.7375	4.386	0.3515	8.01%	0.1715	0.581	100.00%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货冲高回落，豆油略强于其他油脂。因美联储将继续激进加息来降通胀预期体现，提振美元走强，商品市场承压运行，昨日油脂市场表现出冲高回落态势，主要原因是受到马棕出口数据表现疲软，导致市场人气受到打压。主力 Y2301 合约报收 9594 点，涨幅 0.08%；P2301 合约报收 8192 点，跌幅 0.17%；OI2209 合约报收 11145 点，跌幅 1.51%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 180 元，棕榈油现货价格较昨日下调 80 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 1500 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、与美联储议息日期挂钩的掉期交易对美联储本轮加息的终端利率的定价达 5%。美联储理事库克表示，通胀仍然顽固地保持在不可接受的高位，可能需要持续加息。

2、英国首相特拉斯表示，她将辞去英国首相一职。辞职的原因是在她被任命仅 6 周后，她的经济计划就对市场造成了冲击，并导致她所在的保守党出现分裂。

3、美国财政部官员：如果莫斯科拒绝七国集团的油价上限，俄罗斯原油和成品油产量可能会下降约 100 万至 200 万桶/日。

4、据央视援引乌克兰媒体报道，当地时间 21 日，乌克兰国家能源公司发布消息称，乌克兰当天将继续采取限电举措，直到完成遭袭的电厂和供应设施的恢复工作。

5、德国总理朔尔茨在议会讲话中表示，德国已经摆脱了对俄罗斯天然气的依赖，并正在努力降低能源价格。但他警告说，欧盟实施天然气价格上限可能会适得其反。

6、据央视新闻，印度尼西亚驻俄罗斯大使当地时间 20 日在接受塔斯社采访时表示，印尼没有收到来自 G20 国家任何一位领导人拒绝参会的通知。印尼也不会拒绝邀请俄罗斯总统普京参会。

三、行业要闻

1、美国农业部（USDA）出口净销售数据公布，截至 10 月 13 日当周，2022/23 年度大豆出口净销售为 233.6 万吨，前一周为 72.4 万吨；对中国大豆净销售 197.6 万吨，前一周为 62.2 万吨；对中国大豆累计销售 1663 万吨，前一周为 1465.3 万吨；民间出口商报告对中国出口销售 20.1 万吨大豆，民间出口商报告对未知目的地出口销售 13.2 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

2、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，10 月 1-15 日马来西亚油棕鲜果串单产减少 5.80%，出油率维持不变，棕榈油产量减少 5.80%。10 月 1-20 日马来西亚油棕鲜果串单产增加 1.74%，出油率减少 0.01%，棕榈油产量增加 1.70%。

3、据外媒报道，美国干旱监测系统（USDM）本周（10 月 11 日至 18 日）数据显示，美国西部大部分地区本周的平均气温都高于正常水平。

4、国际谷物理事会（IGC）公布最新月报，下调 2022/23 年度全球大豆产量预测 100 万吨至 3.86 亿吨；2022/23 年度全球大豆消费量预期持平于 3.78 亿吨；上调 2022/23 年度全球大豆期末库存预期 100 万吨至 5400 万吨。

5、据加拿大谷物委员会最新数据，截至 10 月 16 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加 95.25%至 40.73 万吨，之前一周为 20.86 万吨。自 10 月 10 日至 10 月 16 日，加拿大油菜籽出口量为 113.76 万吨，较去年同期的 116.90 万吨减少 2.69%。

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 21 日更新的天气图来看：10 月 21 日至 29 日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前的降雨预期，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、明尼苏达州及俄亥俄州预期降雨量较少，干燥的天气有利于作物收获；爱荷华州、密苏里州及堪萨斯州潮湿多雨。

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 21 日更新的天气图来看：10 月 21 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：美联储将继续激进加息来降通胀预期体现，提振美元走强，商品市场承压运行，昨日油脂市场表现出冲高回落态势，主要原因是受到马棕出口数据表现疲软，导致市场人气受到打压。但俄乌紧张局势升级，导致市场担忧油脂供应，以及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，总体短期还是将会带动油脂强势运行。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。关注印尼和马来产区洪水持续情况。

豆油：近期美联储将继续激进加息来降通胀，提振美元持续走强，短期将会对整个商品市场承压。昨夜美豆出口销售数据大于市场预期，提振市场看多情绪，同时受俄乌冲突升级使得市场担忧植物油供应，提振豆油价格上涨。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 11-12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，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。

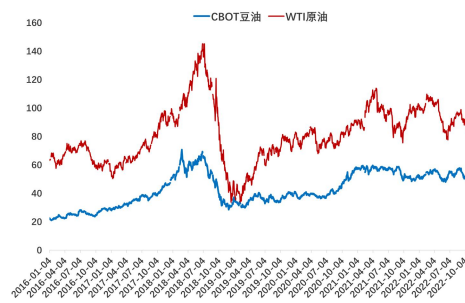
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



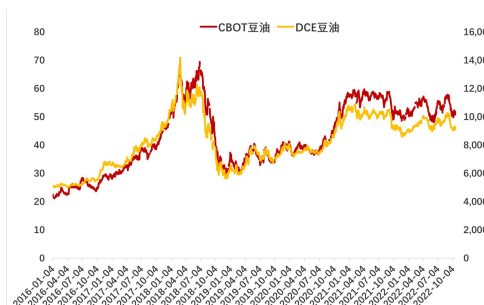
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



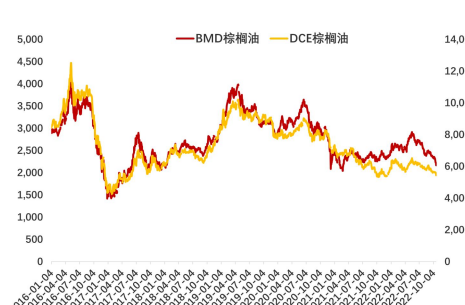
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



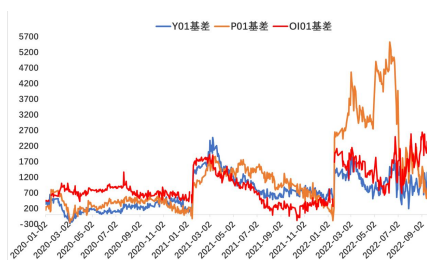
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



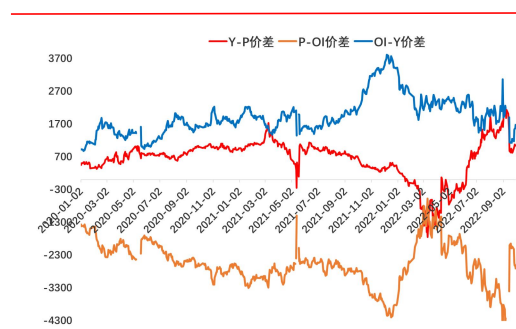
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



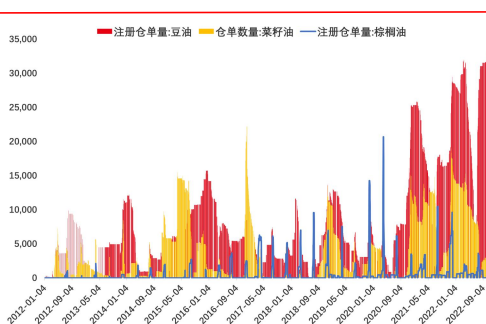
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。