

油脂：市场人气减弱施压 内盘油脂走势偏弱

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)	10/24	元/吨	9488	9594	-106	-1.10%	364	-318	84.17%
		棕榈油 (P)	10/24	元/吨	8022	8192	-170	-2.08%	264	-1394	79.64%
		菜籽油 (OI)	10/24	元/吨	11000	11145	-145	-1.30%	410	-1237	91.23%
	外盘	美原油 (CME)	10/21	美元/桶	85.05	109.56	-24.51	-22.37%	6.31	1.29	86.49%
		美豆 (CBOT)	10/21	美分/蒲式耳	1393.25	1702	-308.75	-18.14%	-32.75	173.5	93.35%
		美豆油 (CBOT)	10/21	美分/磅	71.45	73.77	-2.32	-3.14%	7.72	71.45	99.20%
		马棕榈油(BMD)	10/21	令吉/吨	3979	3995	-16	-0.40%	306	3979	96.58%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/24	元/吨	10960	11100	-120	-1.08%	700	360	99.30%
		日照	10/24	元/吨	10960	11100	-120	-1.08%	700	380	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/24	元/吨	8350	8600	-250	-2.91%	360	-1890	99.65%
		张家港	10/24	元/吨	8350	8550	-200	-2.34%	10	-1920	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/24	元/吨	13630	13800	-170	-1.23%	770	1250	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/24	元/吨	1678.67	1572.67	106	6.74%	-38.33	-34.66	98.96%
		P基差	10/24	元/吨	208	-122	330	-270.49%	-363.33	-1786	64.06%
		OI基差	10/24	元/吨	2316.25	2671.25	145	5.43%	-64	1666.75	98.90%
	跨期 (1.5)	Y价差	10/24	元/吨	748	762	-14	-1.84%	1324	1694	98.87%
		P价差	10/24	元/吨	38	70	-32	-45.71%	84	1188	73.73%
		OI价差	10/24	元/吨	746	765	-19	-2.48%	792	1615	96.58%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/24	元/吨	786	768	18	2.34%	-50	326	38.68%
		P-OI价差	10/24	元/吨	-2123	-2102	-21	1.00%	-69	1072	26.01%
		OI-Y价差	10/24	元/吨	1337	1334	3	0.22%	119	-1398	80.41%
利润	南美豆进口压榨利润		10/24	元/吨	-189	-199	10	-4.87%	235	-228	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/24	元/吨	-911	-881	-30	3.43%	871	142	99.25%
	棕榈油进口利润		10/24	元/吨	94	125	-31	-24.47%	320	1336	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/24	张	11030	11030	0	0.00%	-836	1800	66.98%
	棕榈油 (P)		10/24	张	2016	2016	0	0.00%	2016	570	89.41%
	菜籽油 (OI)		10/24	张	1057	1057	0	0.00%	-643	-1128	40.95%
汇率	美元指数		10/24	/	112.41	111.8505	0.5595	0.50%	-0.6224	18.7984	87.35%
	美元/人民币 (中间价)		10/24	元	7.123	7.1186	0.0044	0.06%	0.131	0.7198	74.93%
	美元/马来林吉特		10/24	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.57	-4.158	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高位回落，市场人气推动价格回落。市场对美联储将继续激进加息来降通胀的预期，从而提振美元指数创下 50 年以来最大涨幅，商品市场持续承压，导致市场人气受到打压。今日马来西亚因适逢屠妖节休市。主力 Y2301 合约报收 9488 点，跌幅 0.94%；P2301 合约报收 8022 点，跌幅 2.27%；OI2209 合约报收 11000 点，跌幅 1.53%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 120 元，棕榈油现货价格较昨日下午下调 250 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 170 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、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 12.5%，加息 75 个基点的概率为 87.5%；到 12 月累计加息 100 个基点的概率为 0%，累计加息 125 个基点的概率为 44.4%，累计加息 150 个基点的概率为 50.3%。

2、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。

3、白宫国家经济委员会主任布赖恩·迪斯表示，美国经济有实力和韧性，可以避免陷入衰退。这番言论驳斥了人们日益加剧的担忧，即旨在抗击通胀的大幅加息将抑制经济扩张。。

4、欧元区 10 月制造业 PMI 初值为 46.6，为 2020 年 6 月以来新低，预期为 47.8，前值为 48.4。欧元区 10 月服务业 PMI 初值为 48.2，预期为 48.2，前值为 48.8。欧元区 10 月综合 PMI 初值为 47.1，预期为 47.5，前值为 48.1。

5、国家统计局：初步核算，前三季度国内生产总值 870269 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点。从季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.8%，二季度增长 0.4%，三季度增长 3.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 3.9%。

6、国家统计局：9 月份，社会消费品零售总额 37745 亿元，同比增长 2.5%。1—9 月份，社会消费品零售总额 320305 亿元，同比增长 0.7%。规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.84%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.9%。

三、行业要闻

1、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%。

2、据外媒报道，价格跟踪分析机构在华沙举行的 2022 油脂大会上表示，欧盟 2022/23 年度油籽进口量料下降 5%，因葵花籽和油菜籽产量料增加。欧盟 2022/23 年度油菜籽产量料增至 1790 万吨，因此油菜籽进口量可能同比下滑 3%至 700 万吨；乌克兰对欧盟地区的油菜籽供应量可能增加 2.4%至 210 万吨。

3、据马托格罗索州农业经济研究院（IMEA）预期，截至 10 月 21 日，巴西马托格罗索州的 2022/23 年大豆播种面积为 66.94%，上周为 41.35%，去年同期为 68.75%，五年均值为 42.4%。

4、据海关总署，2022 年 9 月，中国大豆进口 771.5 万吨，去年同期进口量为 688 万吨，8 月为 716.6 万吨；1-9 月累计进口 6904.3 万吨，减少 6.6%，每吨 4409.8 元，上涨 25.8%。

5、据海关总署,中国9月棕榈油进口量为61.26万吨,环比增加102.4%,同比增加26.2%。其中,自印尼进口棕榈油49.24万吨,环比增加83%,同比增加33.8%。同期,自马来西亚进口棕榈油12.00万吨,环比增加259.1%,同比增加2.3%。

6、中储粮网关于举办10月25日油脂公司大豆竞价销售专场的公告:交易时间:2022年10月25日上午9:00开始;品种:国产大豆;生产年限:2017年、2019年、2020年;数量:46685吨。

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24日更新的天气图来看,10月24日至11月1日期间,美国大豆主产区中,西部地区降雨预期减少,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;密苏里州、阿肯色州、伊利诺伊州及印第安纳州预期降雨量较多。

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24日更新的天气图来看,10月24日至11月1日期间,巴西大豆南部主产区中,帕拉纳州和南里奥格兰德州降雨预期均有所增强,降雨量适中;西部主产区中,戈亚斯州、马托格罗索州和南马托格罗索州降雨预期稍有减弱;东部主产区中,巴伊亚州降雨预期增强,降雨量适中。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。

3、东南亚棕榈油种植区降水预计,2022年10月22日至10月23日预期内,马来西亚棕榈油种植区:马来半岛有大雨到暴雨;沙巴州持续小雨到中雨;砂拉越州有中雨,局部地区大雨。印度尼西亚棕榈油种植区:苏门答腊岛南部地区有中雨到大雨;加里曼丹岛中部地区有大雨,其余地区有中雨;苏拉威西岛有小雨到中雨。

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,从而提振美元指数创下50年以来最大涨幅,商品市场持续承压,导致市场人气受到打压。今日马来西亚因适逢屠妖节休市。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。上周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

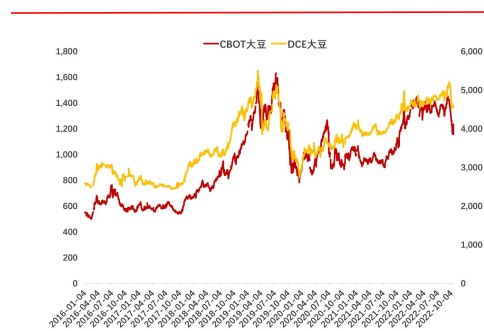
升级使得市场担忧植物油供应，提振豆油价格上涨。近期由于南美大豆播种进度受天气影响有所放缓，应持续关注拉尼娜天气影响。国内来看，预计 11 月之前大豆采购量依然偏少，大豆不足限制油厂开机，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。生猪价格维持高位，养殖利润高企，提升了下游买货情绪，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升明显，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11-12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

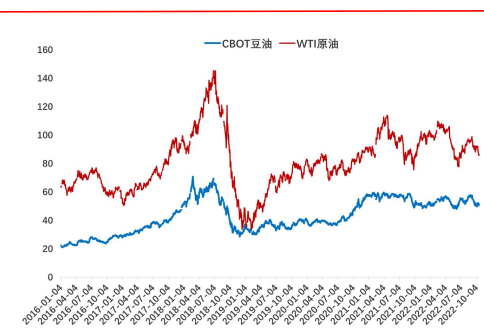
六、基本面数据图表

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

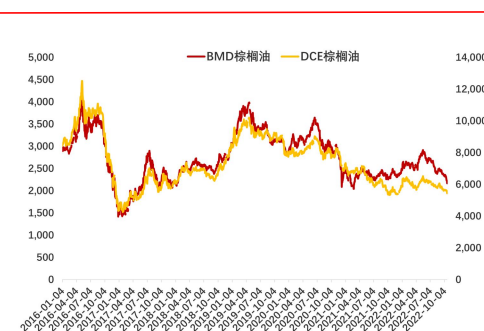


数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



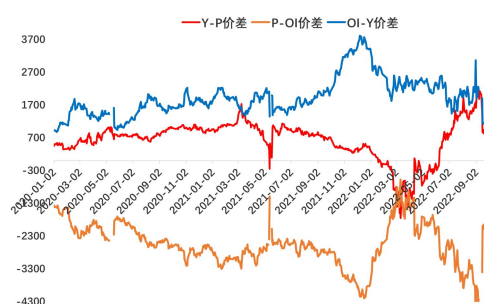
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

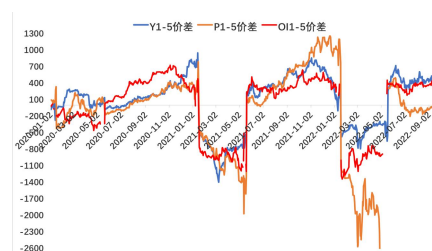
图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

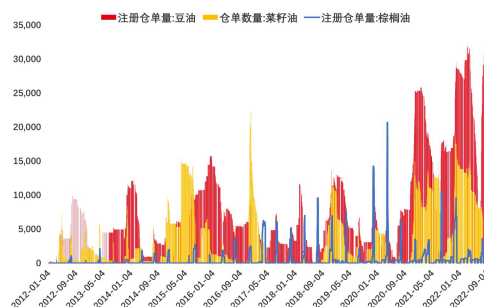
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。