

油脂：美元疲软需求不足拖累 内盘油脂冲高回落

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)	10/26	元/吨	9544	9550	-6	-0.06%	736	-454	84.79%
		棕榈油 (P)	10/26	元/吨	8166	8240	-74	-0.90%	868	-1536	81.49%
		菜籽油 (OI)	10/26	元/吨	11175	11060	115	1.04%	897	-1493	91.99%
	外盘	美原油 (CME)	10/25	美元/桶	85.32	109.56	-24.24	-22.12%	8.61	0.67	86.59%
		美豆 (CBOT)	10/25	美分/蒲式耳	1393	1702	-309	-18.16%	-19.25	146.5	93.33%
		美豆油 (CBOT)	10/25	美分/磅	72.18	73.77	-1.59	-2.16%	9.72	72.18	99.25%
		马棕榈油(BMD)	10/25	令吉/吨	3964	3979	-15	-0.38%	483	3964	96.47%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/26	元/吨	10990	10960	30	0.27%	930	160	99.30%
		日照	10/26	元/吨	10840	10810	30	0.28%	820	30	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/26	元/吨	8550	8440	110	1.30%	790	-1970	99.65%
		张家港	10/26	元/吨	8550	8440	110	1.30%	440	-2000	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/26	元/吨	13650	13450	200	1.49%	930	830	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/26	元/吨	1637.67	1673.33	-35.66	-2.13%	-470.5	-215.66	98.81%
		P基差	10/26	元/吨	480.67	330	150.67	45.66%	-685.66	-1698.66	79.24%
		OI基差	10/26	元/吨	2821.25	2996.25	-175	-5.84%	-689	1526.75	98.93%
	跨期 (1.5)	Y价差	10/26	元/吨	740	744	-4	-0.54%	1262	1808	98.75%
		P价差	10/26	元/吨	46	54	-8	-14.81%	12	1384	74.81%
		OI价差	10/26	元/吨	771	702	69	9.83%	737	1776	96.69%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/26	元/吨	712	676	36	5.33%	-242	310	29.56%
		P-OI价差	10/26	元/吨	-2186	-2073	-113	5.45%	-62	1138	24.35%
		OI-Y价差	10/26	元/吨	1474	1397	77	5.51%	304	-1448	82.64%
利润	南美豆进口压榨利润		10/26	元/吨	-293	-179	-114	63.89%	156	-350	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/26	元/吨	-930	-832	-97	11.71%	860	126	99.25%
	棕榈油进口利润		10/26	元/吨	214	144	71	49.03%	916	1033	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/26	张	11030	11030	0	0.00%	-496	1800	66.94%
	棕榈油 (P)		10/26	张	2016	2016	0	0.00%	2016	570	89.36%
	菜籽油 (OI)		10/26	张	1057	1057	0	0.00%	-581	-1128	40.93%
汇率	美元指数		10/26	/	0	110.8775	-110.878	-100.00%	-114.115	-93.9591	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		10/26	元	7.1638	7.1668	-0.003	-0.04%	0.134	0.7748	75.01%
	美元/马来林吉特		10/26	美元	4.726	4.386	0.34	7.75%	0.128	0.579	99.98%

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，多头获利平仓。随着美元指数接连下挫，国际原油反弹走高，美豆油延续偏强，加上东南亚地区的洪涝灾害令市场担忧生产前景，这将给棕油提供支撑。但是虽然印尼和马来将要进入减产季，在总体供应和库存水平上无明显压力，MPOA 产量数据环比提高，油脂上方压力始终存在。主力 Y2301 合约报收 9544 点，涨幅 0.19%；P2301 合约报收 8166 点，涨幅 0.02%；OI2209 合约报收 11175 点，涨幅 1.88%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 30 元，棕榈油现货价格较昨日上调 110 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 200 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、英国新任首相里希·苏纳克 25 日发表就职演说，称将把经济稳定和信心置于本届政府议程的核心。

2、据财联社，当地时间 10 月 25 日晚，英国新任首相里希·苏纳克与美国总统拜登进行了电话会谈。白宫发布的新闻稿称，双方一致同意要应对中国构成的挑战。

3、美国：至 10 月 21 日当周 API 原油库存增加 452 万桶，预期增加 20 万桶，前值减少 126.8 万桶。

4、据俄罗斯卫星社 26 日援引俄外交部消息，欧盟对俄罗斯实施新制裁，作为回应，俄罗斯扩大了禁止进入俄罗斯的欧盟成员国代表名单。

5、当地时间 25 日，欧盟委员会主席冯德莱恩在德国柏林举行的乌克兰重建国际专家会议上表示，欧盟计划在 2023 年向乌克兰提供总额 180 亿欧元的援助，以支持乌克兰政府的运行以及维护和重建重要基础设施。

6、商务部召开党组会议指出，要着力扩大内需，推进现代流通体系建设，增强消费对经济发展的基础性作用，增强国内大循环内生动力和可靠性。

三、行业要闻

1、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-25 日向欧盟出口棕榈油 270680 吨，较 9 月同期出口的 215780 吨增加 25.4%。向中国出口 230541 吨，较 9 月同期出口的 206460 吨增加 11.7%。向印度出口 117700 吨，较 9 月同期出口的 166300 吨减少 29.2%。

2、据欧盟委员会，截至 10 月 23 日，欧盟 2022/23 年度大豆进量为 350 万吨，而去年同期为 392 万吨；棕榈油进口量为 108 万吨，而去年同期为 183 万吨；油菜籽进口量为 221 万吨，而去年同期为 152 万吨。

3、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2022 年 10 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 1.81%，出油率不变，产量减少 1.81%。

4、据外媒报道，船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油出口量为 114.61 万吨，较上月同期出口的 115.26 万吨下降 0.6%。

5、巴西全国谷物出口商协会（Anec）周二表示，预计巴西 10 月大豆出口量 376.8 万吨，略高于上周预期的 376.7 万吨。10 月 23 日-10 月 29 日期间，巴西大豆出口量为 107.85 万吨，上周为 65.45 万吨。

6、据外媒报道，印尼正在测试车辆是否可以有效地使用掺有 40%食用油的柴油，以及它是否在高海拔地区运行良好。一个成功的结果将把更多的当地供应转向生物燃料，并遏制出口。

7、加拿大油籽加工商协会（COPA）：2022 年 9 月，加拿大大豆压榨量为 140012.0 吨，

环比降 0.98%；豆油产量为 25530.0 吨，环比降 5.77%；豆粕产量为 108688.0 吨，环比降 3.07%。

8、据中储粮网，关于举办 10 月 28 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：10 月 28 日 上午 9:00 开始，品种：国产大豆，数量：44419 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 26 日更新的天气图来看，10 月 26 日至 11 月 2 日期间，美国大豆主产区中，西部地区维持此前的降雨预期，中西部地区降雨预期减弱，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、内布拉斯加州、堪萨斯州及明尼苏达州降雨量较少，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 26 日更新的天气图来看，10 月 26 日至 11 月 3 日期间，巴西大豆南部主产区中，帕拉纳州降雨预期增强，部分地区有大雨到暴雨，南里奥格兰德州维持此前的降雨预期。西部主产区中，马托格罗索州、南马托格罗索州降雨预期减弱，局部地区有暴雨；戈亚斯州降雨量虽有所减小，但部分地区仍有大暴雨；东部主产区中，巴伊亚州维持此前的降雨预期，有中雨到大雨，局部暴雨。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，但受多雨天气影响，巴西大豆种植进度有所放缓，关注降雨的持续性。

3、东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 10 月 26 日至 10 月 27 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛持续小雨到中雨；沙巴州持续小雨；砂拉越州有小雨，局部有大雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛有小雨；加里曼丹岛有小到中雨，局部大雨；苏拉威西岛有中雨，局部大雨。

五、观点及策略

棕榈油：随着美元指数接连下挫，国际原油反弹走高，美豆油延续偏强，加上东南亚地区的洪涝灾害令市场担忧生产前景，这将给棕油提供支撑。但是虽然印尼和马来将要进入减产季，在总体供应和库存水平上无明显压力，MPOA 产量数据显示目前马来这棕油产量环比提高 7.5%，棕油价格上方压力始终存在。短期还要关注 MPOA 的产量预估，及印尼新的出口税政策的确定和东南亚产区洪水持续情况。国内来看，近期随着棕榈油进口量显著回升，到港量大幅增加令国内棕油库存快速恢复，目前国内港口棕油库存已创下年度新高，且处于过去五年同期高位，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。

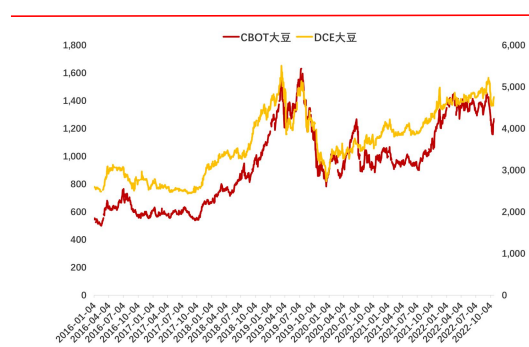
豆油：美元接连受挫，原油回暖，短期对整个商品市场压力缓解。近期美豆因为密西西比河水位制约运输，加上黑海谷物出口走廊协议续签事宜不确定性，利多市场价格，但对于美豆来说目前收割接近尾声，新季大豆集中上市增加供应，而需求疲软担忧仍在，南美大豆播种进度依旧高于往年，从而叠加影响市场情绪利空美豆及美豆油。国内来看，10月份国内大豆到港量或低于500万吨，11月份到港量也可能低于此前预期，大豆库存持续下滑，原料不足限制油厂开机，压榨量维持偏低水平，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。生猪价格依旧维持高位，养殖利润高企，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近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。不过有消息称进口菜籽将迎来集中到港，据悉，10-11月预计有2-8船到港，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，商品市场情绪仍然受到宏观因素影响，美元高位震荡，商品市场情绪仍然不稳定。油脂基本面来看，国内的菜油和豆油在菜籽和大豆大量到港前受到高基差的支撑。棕相油产地利空因素基本兑现，随着高产期马上就要过去，产量收缩预期下，棕相油触底反弹，修复过低的估值。综合来看，近期三大油脂均出现反弹，但是四季度国际和国内油脂供应总体是增加的，这将限制油脂的上涨动能。预计油脂很难突破8月份的高点；11月中旬以后，在菜籽和大豆大量到港后，要小心油脂价格回落压力。目前，暂时看油脂为震荡走势。

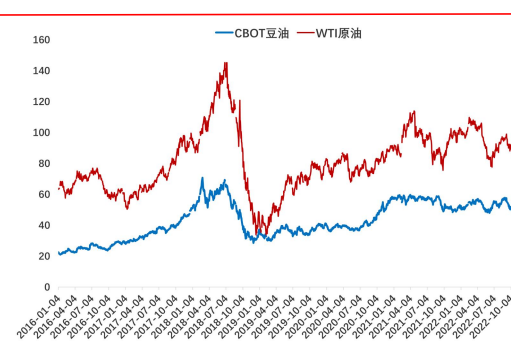
六、基本面数据图表

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

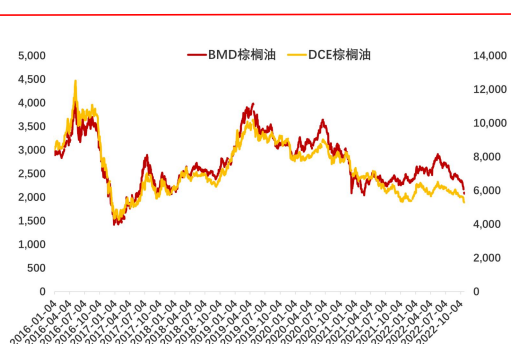


数据来源：Wind、金石期货研究所

图3：DCE与CBOT豆油期货价格

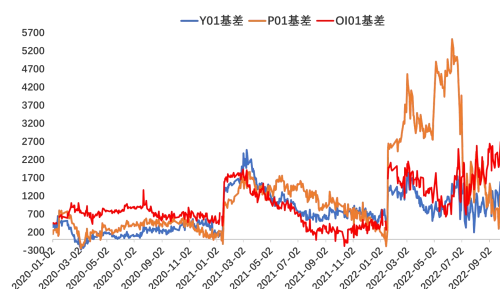


图4：DCE与BMD棕榈油期货价格



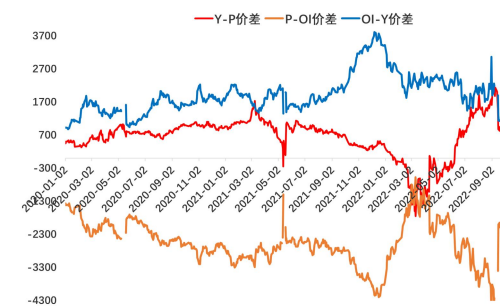
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

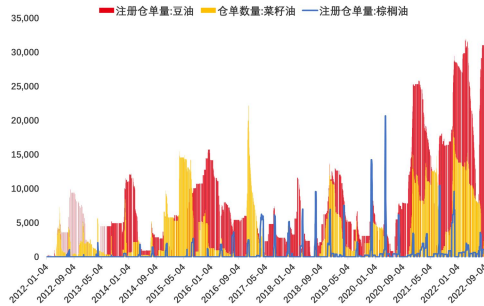
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。