

油脂：品种差异分化再现 菜油领涨内盘油脂

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)	10/27	元/吨	9424	9544	-120	-1.26%	556	-472	83.43%
		棕榈油 (P)	10/27	元/吨	8166	8166	0	0.00%	906	-1412	81.47%
		菜籽油 (OI)	10/27	元/吨	11141	11175	-34	-0.30%	579	-1531	91.82%
	外盘	美原油 (CME)	10/26	美元/桶	87.91	109.56	-21.65	-19.76%	9.41	5.25	87.84%
		美豆 (CBOT)	10/26	美分/蒲式耳	1393	1702	-309	-18.16%	-15.5	143.75	93.32%
		美豆粕 (CBOT)	10/26	美分/磅	73.47	73.77	-0.3	-0.41%	11.06	73.47	99.35%
		马棕榈油(BMD)	10/26	令吉/吨	3904	3964	-60	-1.51%	441	3904	96.22%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/27	元/吨	10680	10990	-310	-2.82%	655	-20	99.30%
		日照	10/27	元/吨	10680	10840	-160	-1.48%	655	0	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	10/27	元/吨	8600	8550	50	0.58%	1140	-1780	99.65%
		张家港	10/27	元/吨	8590	8550	40	0.47%	870	-1820	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/27	元/吨	13810	13750	60	0.44%	1050	1010	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/27	元/吨	1634.33	1637.67	-3.34	-0.20%	240.66	877	98.72%
		P基差	10/27	元/吨	417.33	480.67	-63.34	-13.18%	-551	-408	76.56%
		OI基差	10/27	元/吨	2705.25	2821.25	-116	-4.11%	351	2439.75	98.87%
	跨期 (1.5)	Y价差	10/27	元/吨	712	740	-28	-3.78%	1324	1764	98.42%
		P价差	10/27	元/吨	62	46	16	34.78%	82	1316	76.98%
		OI价差	10/27	元/吨	796	771	25	3.24%	816	1871	96.90%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/27	元/吨	694	712	-18	-2.53%	-322	290	27.85%
		P-OI价差	10/27	元/吨	-2153	-2186	33	-1.51%	384	1293	25.30%
		OI-Y价差	10/27	元/吨	1459	1474	-15	-1.02%	-62	-1583	82.35%
利润	南美豆进口压榨利润		10/27	元/吨	-241	-293	52	-17.72%	165	-269	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/27	元/吨	3139	-875	4013	-458.78%	4882	4222	99.25%
	棕榈油进口利润		10/27	元/吨	214	144	71	49.03%	657	1252	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/27	张	11030	11030	0	0.00%	-956	1400	66.92%
	棕榈油 (P)		10/27	张	1591	2016	-425	0.00%	391	-1355	85.06%
	菜籽油 (OI)		10/27	张	0	1057	-1057	0.00%	-1498	-2185	0.03%
汇率	美元指数		10/27	/	109.99	109.6982	0.2918	0.27%	-4.1696	16.1251	85.31%
	美元/人民币 (中间价)		10/27	元	7.157	7.1638	-0.0068	-0.09%	0.0848	0.7714	75.00%
	美元/马来西亚林吉特		10/27	美元	4.7125	4.386	0.3265	7.44%	0.101	0.5635	99.94%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡收跌，菜油相对坚挺。随着美元指数接连下挫触及五周低点，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，马棕产量环比提高 7.5%，棕油价格上方压力始终存在。主力 Y2301 合约报收 9524 点，跌幅 1.15%；P2301 合约报收 8166 点，跌幅 0.46%；OI2209 合约报收 11141 点，涨幅 0.17%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 310 元，棕榈油现货价格较昨日上调 50 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 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、英国推迟公布财政计划，寻求填补 350 亿英镑财政缺口，下周加息 100 基点预期抬升。

2、美国 9 月商品贸易逆差自 3 月份以来首次扩大，经济学家调降美国第三季 GDP 增幅预测。

3、据央视新闻，欧盟委员会主席冯德莱恩 26 日在访问北马其顿时表示，欧盟将提供 5 亿欧元拨款，以改善西巴尔干地区的能源设施。

4、EIA 周报：截止 10 月 21 日当周，美国原油商业库存增加 258.8 万桶至 43994.7 万桶；美国炼厂开工率增减少 0.6%至 88.9%。

5、国家统计局数据显示，1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 62441.8 亿元，同比下降 2.3%。1—9 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 20947.9 亿元，同比增长 3.8%；股份制企业实现利润总额 45593.4 亿元，下降 0.4%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额 14814.5 亿元，下降 9.3%；私营企业实现利润总额 17005.0 亿元，下降 8.1%。

6、世界银行：预计能源价格在 2022 年上涨 60%后，到 2023 年将下降 11%，但仍比过去五年的平均水平高出 75%。

三、行业要闻

1、USDA 周度出口数据前瞻，截至 2022 年 10 月 20 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 80-160 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-25 万吨。预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0—2 万吨，2023/24 市场年度豆油出口净销售料为 0—1 万吨。

2、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，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%。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油出口量为 1146113 吨，较 9 月同期出口的 1152612 吨减少 1%。

4、据外媒报道，阿根廷农业部周三表示，截至上周，阿根廷 2021/22 年度大豆已售出 70.3%。但这一比例低于 2020/2021 年度同期的 74.2%。阿根廷 2021/2022 年度大豆产量为 4400 万吨。

5、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。

6、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 27 日更新的天气图来看，10 月 27 日至 11 月 4 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，大豆主产区北达科他州、南达科他州、内布拉斯加州、堪萨斯州、明尼苏达州及爱荷华州降雨量较少，干燥的天气有利于作物收获；阿肯色州仍潮湿多雨。

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 27 日更新的天气图来看，10 月 27 日至 11 月 4 日期间，巴西大豆南部主产区中，帕拉纳州降雨预期增强，有暴雨到大暴雨，南里奥格兰德州东部沿海地区有大暴雨。西部主产区中，马托格罗索州降雨预期增强，南马托格罗索州局部地区有暴雨到大暴雨；戈亚斯州降雨预期减少；东部主产区中，巴伊亚州降雨预期增强，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 27 日至 10 月 28 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛有小雨；沙巴州持续小雨，局部中雨；砂拉越州局部中雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛有小雨；加里曼丹岛局部有中雨；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触及五周低点，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：美元指数触及五周低点，原油持续回暖，短期对整个商品市场压力缓解。近期美元持续走软给美豆出口销售带来支撑，同时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，但目前美豆处于收割尾声，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，叠加影响市场情绪利空美豆及美豆油。国内来看，10

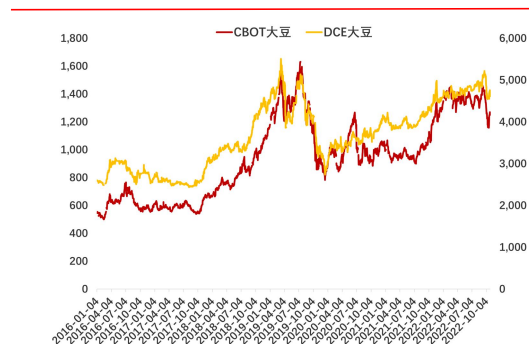
月份国内大豆到港量或低于 500 万吨，11 月份到港量也可能低于此前预期，大豆库存持续下滑，原料不足限制油厂开机，压榨量维持偏低水平，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。生猪价格依旧维持高位，养殖利润高企，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11-12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

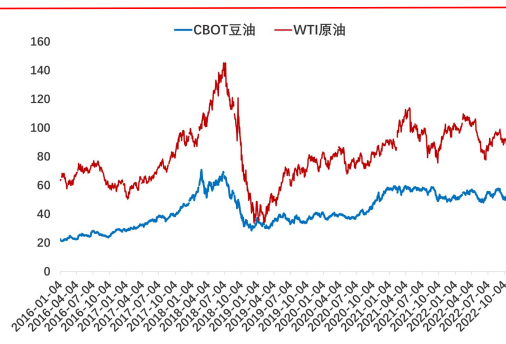
六、基本面数据图表

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

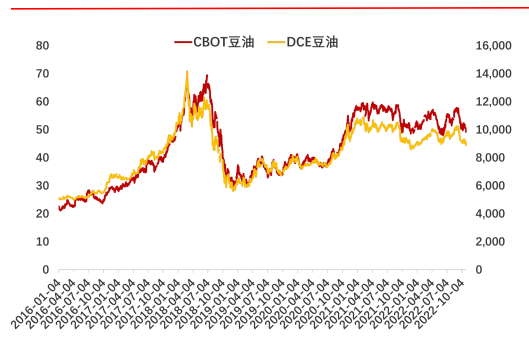
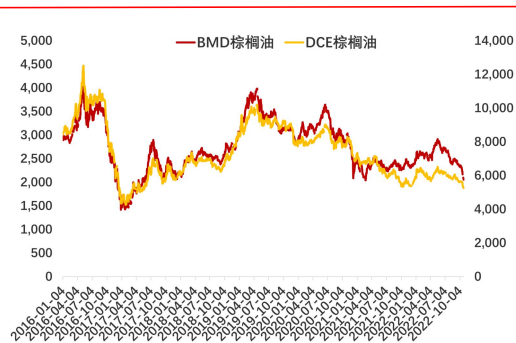
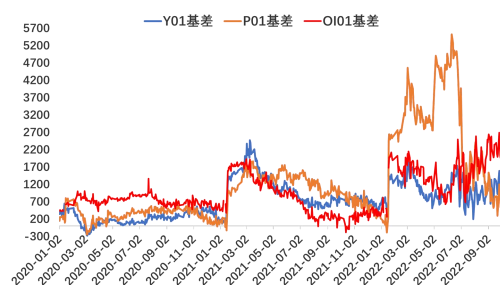


图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



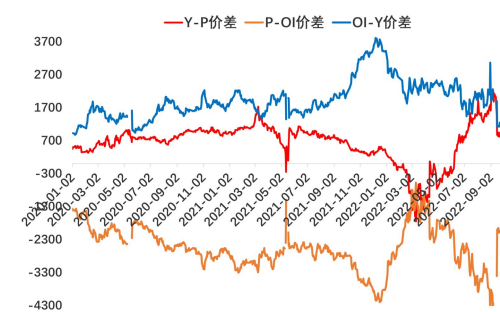
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 5: 01 基差



数据来源: Wind、金石期货研究所

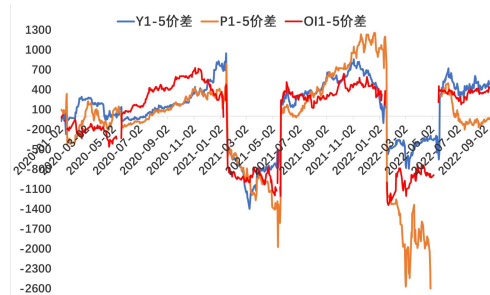
图 7: 跨品种价差



数据来源: Wind、金石期货研究所

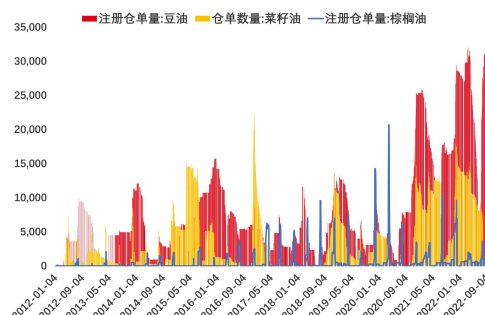
数据来源: Wind、金石期货研究所

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。