

油脂：商品市场笼罩悲观情绪 内盘油脂全线下挫

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)	10/28	元/吨	9154	9424	-270	-2.87%	360	-618	79.17%
		棕榈油 (P)	10/28	元/吨	7926	8166	-240	-2.94%	872	-1516	77.97%
		菜籽油 (OI)	10/28	元/吨	10956	11141	-185	-1.66%	210	-1562	90.99%
	外盘	美原油 (CME)	10/27	美元/桶	89.08	109.56	-20.48	-18.69%	6.93	6.27	88.41%
		美豆 (CBOT)	10/27	美分/蒲式耳	1395	1702	-307	-18.04%	-16	149.25	93.49%
		美豆油 (CBOT)	10/27	美分/磅	72.44	73.77	-1.33	-1.80%	10.29	72.44	99.29%
		马棕榈油(BMD)	10/27	令吉/吨	3924	3904	20	0.51%	780	3924	96.31%
现货	豆油 (一级)	张家港	10/28	元/吨	10390	10680	-290	-2.72%	310	-100	99.30%
		日照	10/28	元/吨	10290	10680	-390	-3.65%	210	-220	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	10/28	元/吨	8340	8600	-260	-3.02%	910	-1790	99.65%
		张家港	10/28	元/吨	8250	8590	-340	-3.96%	560	-1910	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	10/28	元/吨	13510	13810	-300	-2.17%	410	820	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	10/28	元/吨	1784.33	1634.33	150	9.18%	568.33	1104.66	99.32%
		P基差	10/28	元/吨	440.67	417.33	23.34	5.59%	-503.66	-270.66	77.78%
		OI基差	10/28	元/吨	2720.25	2705.25	15	0.55%	690	2410.75	98.90%
	跨期 (1-5)	Y价差	10/28	元/吨	634	712	-78	-10.96%	1264	1746	97.47%
		P价差	10/28	元/吨	28	62	-34	-54.84%	-8	1364	72.63%
		OI价差	10/28	元/吨	781	796	-15	-1.88%	745	1803	96.75%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	10/28	元/吨	648	694	-46	-6.63%	-426	246	22.64%
		P-OI价差	10/28	元/吨	-2126	-2153	27	-1.25%	499	1331	25.95%
		OI-Y价差	10/28	元/吨	1478	1459	19	1.30%	-73	-1577	82.73%
利润	南美豆进口压榨利润		10/28	元/吨	-317	-241	-76	31.68%	82	-315	99.65%
	美豆进口压榨利润		10/28	元/吨	3060	-980	4040	-412.25%	4796	4077	99.25%
	棕榈油进口利润		10/28	元/吨	164	214	-50	-23.47%	691	1327	99.03%
仓单	豆油 (Y)		10/28	张	11030	11030	0	0.00%	-756	2400	66.90%
	棕榈油 (P)		10/28	张	51	1591	-1540	0.00%	-1849	-1449	54.52%
	菜籽油 (OI)		10/28	张	1057	1057	0	0.00%	-441	-1128	40.90%
汇率	美元指数		10/28	/	110.92	110.5894	0.3306	0.30%	-1.7977	17.5594	86.12%
	美元/人民币 (中间价)		10/28	元	7.1698	7.157	0.0128	0.18%	0.0591	0.7741	75.03%
	美元/马来林吉特		10/28	美元	4.7215	4.386	0.3355	7.65%	0.1025	0.5685	99.96%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅回落，三大油脂跌幅在 4% 上下。随着美元指数反弹，原油下挫，商品市场情绪整体偏弱，油脂需求端悲观预期压制，虽然东南亚地区的洪涝灾害可能棕油生产以及黑海地区出口不确定性，但目前产地产量并未看到明显收缩，目前油脂市场最大利空仍是全球经济衰退带来的需求下滑。主力 Y2301 合约报收 9154 点，跌幅 3.74%；P2301 合约报收 7926 点，跌幅 3.72%；OI2209 合约报收 10956 点，跌幅 2.26%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 390 元，棕榈油现货价格较昨日下调 340 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 300 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、美国三季度实际 GDP 年化环比上涨 2.6%，创 2021 年第四季度以来新高，在连续两个季度萎缩后重回正增长；美国第三季度核心 PCE 物价指数年化环比升 4.5%，较前值 4.7% 小幅回落。

2、美国上周首次申领失业救济人数为 21.7 万人，预估为 22 万人，前值为 21.4 万人。美联社评美国初请失业金数据：上周美国申请失业救济的人略多，增加 3000 人，截至 10 月 15 日当周，领取失业救济的总人数增加了 5.5 万人至 144 万，为七个月来的最高水。

3、欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，为连续第二次大幅加息 75 个基点，利率水平升至 2009 年以来最高。

4、俄罗斯外交部发言人扎哈罗娃 10 月 27 日表示，俄罗斯将在 11 月 18 日之前确定是否同意延长黑海港口农产品外运协议。今年 7 月，俄乌双方就恢复黑海港口农产品外运问题分别与联合国和土耳其签署协议。协议有效期为 120 天，将于下月到期。

5、欧元区 10 月经济景气指数为 92.5，创 2020 年 11 月以来新低，为连续第 9 个月录得下降，预期为 92.5，前值为 93.7。

6、李克强主持召开国务院常务会议，部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。会议指出，各部门要继续勤勉履职抓落实，做好经济社会发展工作。要通过抓落实持续释放政策效应，保持经济运行在合理区间。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示，截至 10 月 20 日当周，2022/23 年度美过大豆出口净销售为 102.64 万吨，前一周为 233.56 万吨；大豆出口装船 274.86 万吨，前一周为 189.68 万吨；对中国大豆净销售 111.56 万吨，前一周为 197.62 万吨；对中国大豆累计销售 1774.52 万吨，前一周为 1662.96 万吨；对中国大豆出口装船 215.13 万吨，前一周为 140.07 万吨；对中国大豆累计装船 461.80 万吨，前一周为 246.67 万吨。

2、据加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据，加拿大 2022 年 9 月油菜籽压榨量为 79.39 万吨，较此前一月的 63.30 万吨增加 25.42%。当月，菜籽油产量为 33.17 万吨，较前月的 26.15 万吨增加 26.82%。

3、据外媒报道，截至 10 月 23 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 18.5%至 33.2 万吨，之前一周为 40.73 万吨。自 2022 年 8 月 1 日至 2022 年 10 月 23 日，加拿大油菜籽出口量为 147.02 万吨，较上一年度同期的 144.38 万吨增加 1.8%。

4、欧盟委员会：预计 2022/23 年度欧盟 27 国油菜籽产量为 1960 万吨，此前预估为 1930 万吨。油菜籽进口量为 470 万吨，此前预估为 450 万吨

5、据中储粮网，10 月 28 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划数量 44419 吨，成交数

量 15548 吨，成交率 35%。

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 28 日至 11 月 5 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增强，南部地区降雨预期有增有减。其中，大豆主产区明尼苏达州、爱荷华州、密苏里州、阿肯色州及伊利诺伊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 28 日更新的天气图来看，10 月 28 日至 11 月 5 日期间，巴西大豆南部主产区中，帕拉纳州及南里奥格兰德州降雨预期有所减少，帕拉纳州部分地区仍有暴雨到大暴雨。西部主产区中，马托格罗索州、南马托格罗索州及戈亚斯州维持此前的降雨预期，降雨量适中；东部主产区中，巴伊亚州降雨预期增强，局部地区有暴雨到大暴雨。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：随着美元指数反弹，原油下挫，商品市场情绪整体偏弱，油脂需求端悲观预期压制，虽然东南亚地区的洪涝灾害可能棕油生产以及黑海地区出口不确定性，但目前产地产量并未看到明显收缩，目前油脂市场最大利空仍是全球经济衰退带来的需求下滑。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：国际油价由于担心欧洲即将断供俄罗斯的进口导致供应紧张，而且美元指数反弹，商品市场压力再现，美豆出口销售疲软且低于上周，带动美豆和美豆油下挫。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

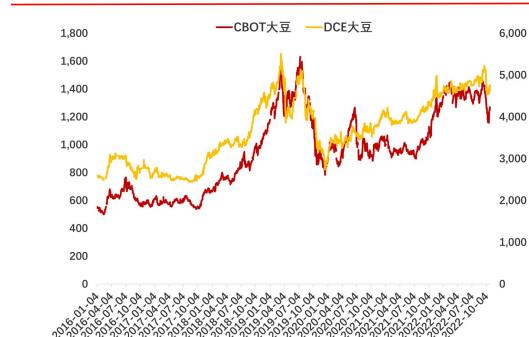
殖利润高企，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11-12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

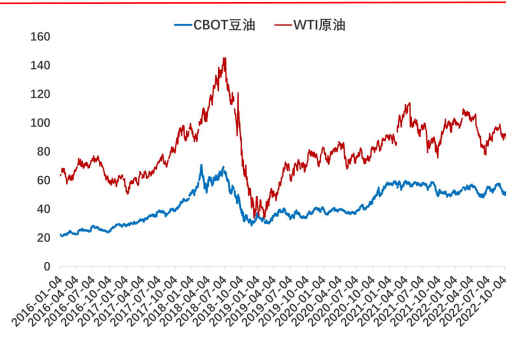
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



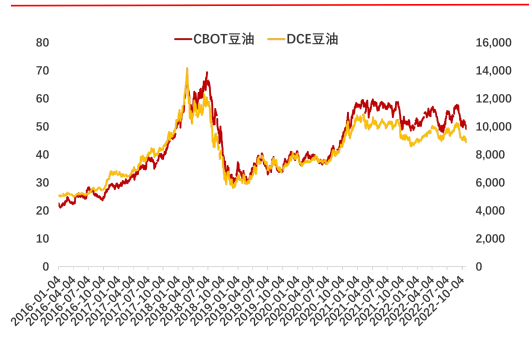
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



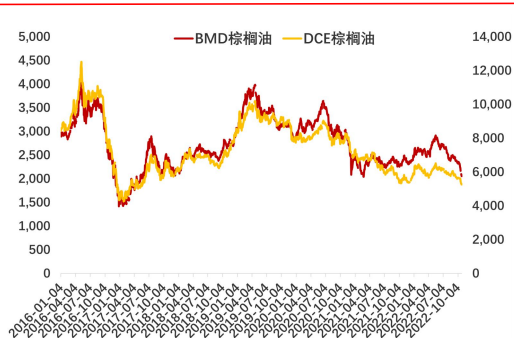
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

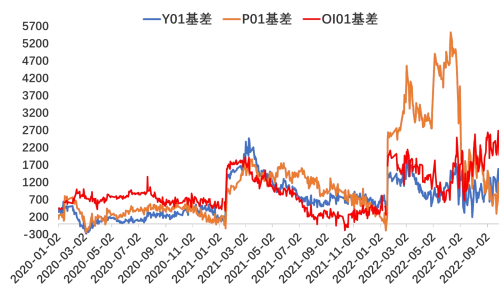
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

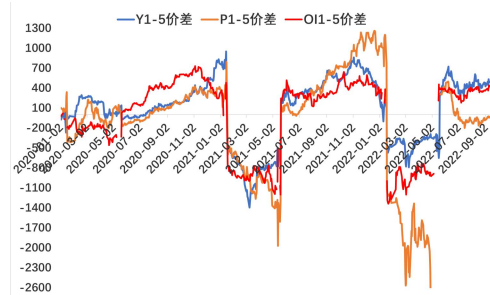
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



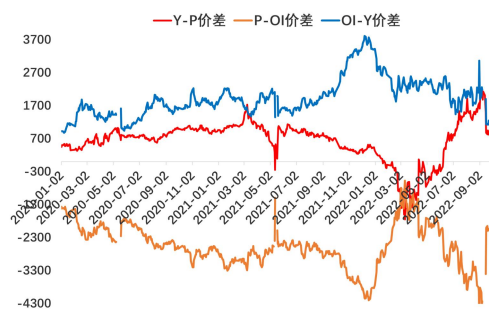
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

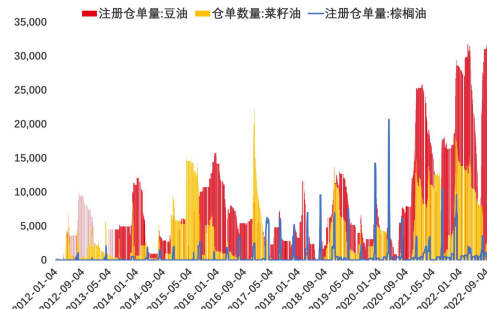


数据来源: Wind、金石期货研究所

图 8: 仓单数量



数据来源: Wind、金石期货研究所



数据来源: Wind、金石期货研究所

免责条款

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。