

油脂：全球油脂供应担忧再起 内盘油脂大幅高涨

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)	11/1	元/吨	9322	9072	250	2.76%	428	-448	81.95%
		棕榈油 (P)	11/1	元/吨	8360	8004	356	4.45%	1266	-1214	83.39%
		菜籽油 (OI)	11/1	元/吨	11163	10776	387	3.59%	113	-1413	91.95%
	外盘	美原油 (CME)	10/31	美元/桶	86.53	109.56	-23.03	-21.02%	7.04	2.48	87.14%
		美豆 (CBOT)	10/31	美分/蒲式耳	1418.5	1702	-283.5	-16.66%	52.5	169.75	94.81%
		美豆油 (CBOT)	10/31	美分/磅	73.24	73.77	-0.53	-0.72%	11.91	73.24	99.33%
		马棕油 (BMD)	10/31	令吉/吨	3658	3826	32	0.84%	531	3858	96.02%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/1	元/吨	10450	10390	60	0.58%	130	-230	99.30%
		日照	11/1	元/吨	10400	10290	110	1.07%	130	-300	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/1	元/吨	8530	8440	90	1.07%	1040	-1810	99.65%
		张家港	11/1	元/吨	8530	8350	180	2.16%	930	-1930	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/1	元/吨	13480	13510	-30	-0.22%	0	670	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/1	元/吨	1576.33	1779.67	-203.34	-11.43%	437	704.66	98.45%
		P基差	11/1	元/吨	206.67	452.67	-246	-54.34%	-317.66	-649.33	63.87%
		OI基差	11/1	元/吨	2633.25	2720.25	-87	-3.20%	527	2261.75	98.54%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/1	元/吨	696	620	78	12.58%	1482	1800	98.22%
		P价差	11/1	元/吨	86	40	46	115.00%	108	1536	79.81%
		OI价差	11/1	元/吨	805	745	60	8.05%	827	1860	96.94%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/1	元/吨	444	538	-94	-17.47%	-594	88	8.57%
		P-OI价差	11/1	元/吨	-2010	-2024	14	-0.69%	698	1509	29.20%
		OI-Y价差	11/1	元/吨	1566	1486	80	5.38%	-104	-1597	84.25%
利润	南美豆进口压榨利润		11/1	元/吨	-424	-417	-8	1.88%	-90	-382	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/1	元/吨	-1100	-1081	-19	1.80%	560	5	99.25%
	棕榈油进口利润		11/1	元/吨	-57	178	-235	-132.06%	49	1116	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/1	张	11030	11030	0	0.00%	-506	2400	66.87%
	棕榈油 (P)		11/1	张	0	0	0	0.00%	-1200	-900	0.03%
	菜籽油 (OI)		11/1	张	1057	1057	0	0.00%	-230	-1128	40.88%
汇率	美元指数		11/1	/	111.05	111.6036	-0.5536	-0.50%	-1.1011	17.1783	86.26%
	美元/人民币 (中间价)		11/1	元	7.2081	7.1768	0.0313	0.44%	0.1083	0.7889	75.12%
	美元/马来林吉特		11/1	美元	4.731	4.386	0.345	7.87%	0.09	0.5845	99.99%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货先扬后抑，三大油脂集体下跌。当前市场等待美联储本周的议息会议进展，预计将会加息 75 个基点来遏制通胀，美元指数高位回落，大宗商品大幅反弹，市场整体情绪回暖，加上俄罗斯决定暂停参与黑海出口协议令全球食用油供应担忧重燃，提振油脂市场整体氛围。主力 Y2301 合约报收 9322 点，涨幅 2.37%；P2301 合约报收 8360 点，涨幅 4.89%；OI2209 合约报收 11163 点，涨幅 2.99%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 110 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 180 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 30 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，短期供应担忧因素依旧提振豆、菜油。

二、宏观要闻

1、英国政府周一在首相里希·苏纳克与财政大臣杰里米·亨特会晤后表示，为填补财政黑洞，未来几年所有英国人都将不得不缴纳更多的税款。

2、美国总统拜登就石油公司赚取高额利润等事宜在白宫发表讲话，提出向能源公司额外征税的可能性。

3、据财联社援引塔斯社报道，俄罗斯总统普京1日就第31届阿拉伯国家联盟首脑会议（阿盟峰会）开幕向成员国国家和政府领导人致辞。普京表示，俄罗斯愿意尽一切努力与阿盟及其成员在加强区域及全球安全等领域发展合作。

4、欧元区10月CPI初值同比上涨10.7%，续创历史新高，高于预期的10.2%及9月的9.9%；欧元区三季度GDP初值同比增长2.1%，符合预期，较二季度4.1%的增幅“腰斩”，强化衰退预期。

5、澳洲联储预计未来一段时间将进一步加息。澳洲联储表示，澳大利亚的经济增长稳健，但通胀仍然太高，今年晚些时候通胀率预计将达到8%左右的峰值，2023年CPI在4.75%左右，2024年CPI将略高于3%。

6、中国10月官方制造业PMI为49.2，非制造业商务活动指数为48.7，综合PMI产出指数为49.0，均回落至临界点以下。

三、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)每周作物生长报告，截至10月30日当周，美国大豆收割率为88%，市场预期为89%，前一周为80%，去年同期为78%，五年均值为78%。

2、据美国农业部(USDA)公布的出口检验报告，截至10月27日当周，美国大豆出口检验量为257.41万吨，上周修正后为291.87万吨，2022/23年度美国大豆出口检验累计总量为1020.49万吨，上年同期1127.87万吨；美国大豆对中国出口检验量为207.66万吨，2022/23年度美国大豆对中国出口检验累计总量为699.38万吨，上年同期为572.18万吨。

3、印尼经济部周一表示，将延长棕榈油出口专项税豁免期限至今年年底，除非棕榈油参考价格突破每吨800美元。自7月中以来，印尼豁免棕榈油出口专项税，以鼓励出口。

4、据外媒报道，船运调查机构SGS公布数据显示，预计马来西亚10月棕榈油出口量为147.77万吨，较上月同期出口的140.01万吨增加5.5%。

5、据外媒报道，欧盟委员会周一公布的官方数据显示，截至10月30日，欧盟2022/23年度大豆进口量达到366万吨，上年度同期为409万吨；棕榈油进口量为116万吨，上年度同期为195万吨；油菜籽进口量达到228万吨，上年度同期为171万吨。

6、据外媒报道，印度政府周一发布声明称，大幅上调毛棕榈油、精炼棕榈油及毛豆油的进口基础价格，因国际市场价格攀升

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 11 月 01 日更新的天气图来看，11 月 01 日至 11 月 8 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、南达科他州及内布拉斯加州预期降雨量较少，干燥天气有利于作物收获；堪萨斯州及密苏里州降雨量较大，有大暴雨至特大暴雨。

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 11 月 01 日更新的天气图来看，11 月 01 日至 11 月 8 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减弱，有中雨到大雨，局部暴雨。西部主产区中，马托格罗索州、南马托格罗索州及戈亚斯州降雨预期均减弱；东部主产区中，巴伊亚州降雨预期增强，普遍有暴雨到大暴雨。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，巴西大豆种植进度或有所放缓，关注降雨的持续性。

3、东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 11 月 01 日至 11 月 08 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：当前市场等待美联储本周的议息会议进展，预计将会加息 75 个基点来遏制通胀，美元指数高位回落，大宗商品大幅反弹，市场整体情绪回暖，加上俄罗斯决定暂停参与黑海出口协议令全球食用油供应担忧重燃，提振油脂市场整体氛围。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：美元指数高位回落，大宗商品大幅反弹，市场整体情绪回暖，加上俄罗斯决定暂停参与黑海出口协议引发市场对全球供应的担忧，带动美豆和美豆油反弹。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

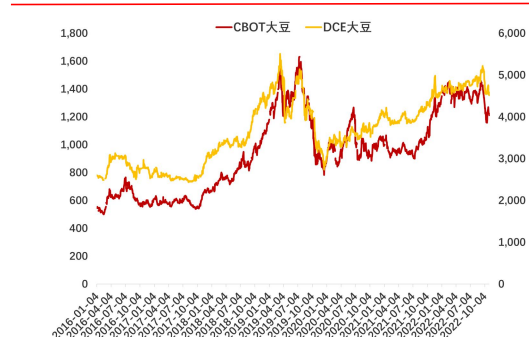
殖利润高企，支持油厂豆油产出增加，库存低位回升，但随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 11-12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

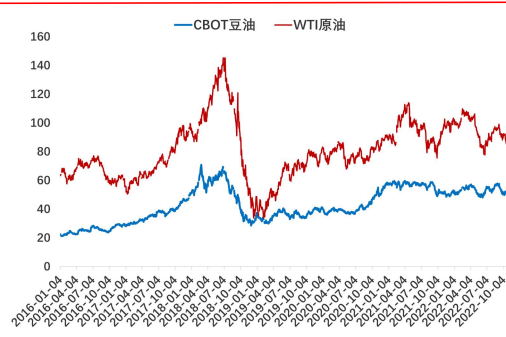
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



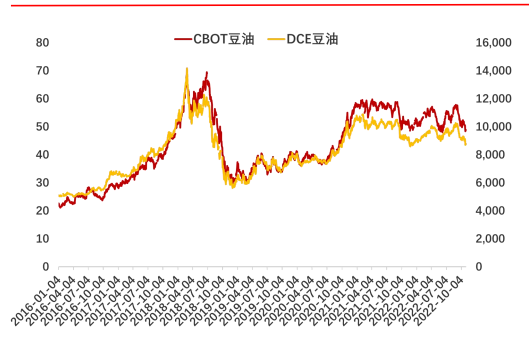
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



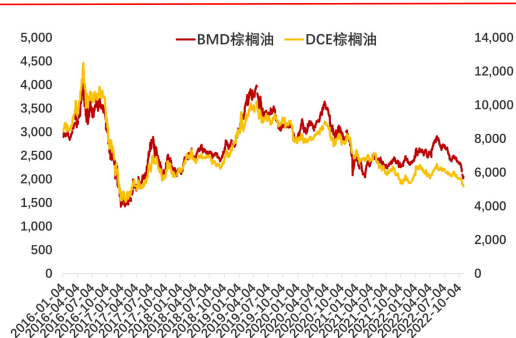
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

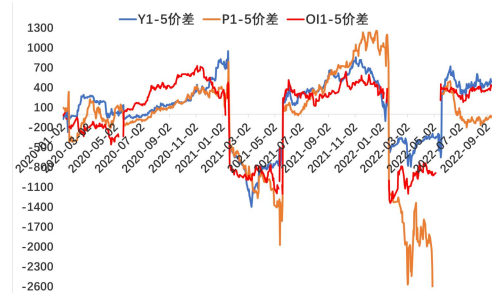
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



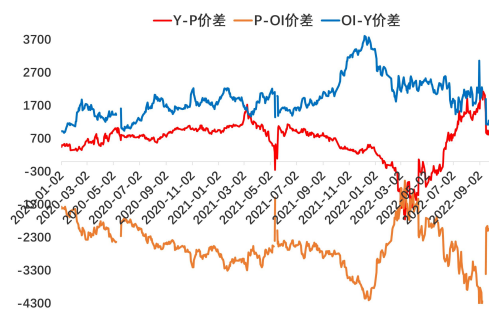
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

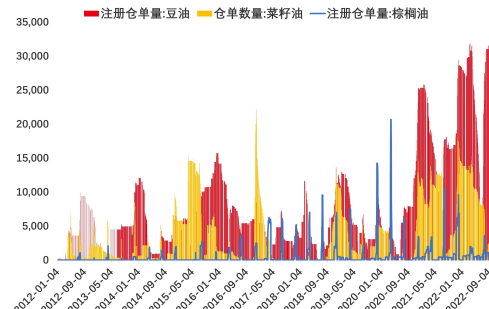


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。