

油脂：全球供应忧虑稍缓 内盘油脂震荡运行

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)	11/3	元/吨	9560	9528	32	0.34%	666	-534	85.04%
		棕榈油 (P)	11/3	元/吨	8490	8530	-40	-0.47%	1396	-1450	84.30%
		菜籽油 (OI)	11/3	元/吨	11219	11258	-39	-0.35%	169	-1665	92.13%
	外盘	美原油 (CME)	11/2	美元/桶	90	109.56	-19.56	-17.85%	6.37	9.14	88.76%
		美豆 (CBOT)	11/2	美分/蒲式耳	1454.5	1702	-247.5	-14.54%	79.25	210.5	96.19%
		美豆油 (CBOT)	11/2	美分/磅	75.66	73.77	1.89	2.56%	12.15	75.66	99.52%
		马棕榈油 (BMD)	11/2	令吉/吨	4193	4048	145	3.58%	873	4193	97.16%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/3	元/吨	10730	10730	0	0.00%	410	100	99.30%
		日照	11/3	元/吨	10680	10680	0	0.00%	410	30	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/3	元/吨	8820	8720	100	1.15%	1330	-1430	99.65%
		张家港	11/3	元/吨	8730	8730	0	0.00%	1130	-1640	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/3	元/吨	13740	13860	-120	-0.87%	260	940	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/3	元/吨	755	1115.33	-360.33	-32.31%	-384.33	257.33	90.25%
		P基差	11/3	元/吨	-210	68.33	-278.33	-407.33%	-734.33	-610	7.55%
		OI基差	11/3	元/吨	2374.75	2598.25	-223.5	-8.60%	268.5	2321.25	98.16%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/3	元/吨	628	622	6	0.96%	1412	1908	97.23%
		P价差	11/3	元/吨	36	70	-34	-48.57%	58	1744	73.27%
		OI价差	11/3	元/吨	723	740	-17	-2.30%	745	1882	96.13%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/3	元/吨	598	568	30	5.28%	-440	254	18.18%
		P-OI价差	11/3	元/吨	-2011	-2006	-5	0.25%	697	1492	29.18%
		OI-Y价差	11/3	元/吨	1413	1438	-25	-1.74%	-257	-1746	81.52%
利润	南美豆进口压榨利润		11/3	元/吨	-406	-383	-23	5.96%	-71	-389	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/3	元/吨	-1085	-1061	-24	2.25%	575	-5	99.25%
	棕榈油进口利润		11/3	元/吨	288	-57	345	-603.48%	394	1067	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/3	张	11426	11030	396	0.00%	-110	2796	69.32%
	棕榈油 (P)		11/3	张	3550	3550	0	0.00%	2350	2650	94.44%
	菜籽油 (OI)		11/3	张	1057	1057	0	0.00%	-230	-1478	40.86%
汇率	美元指数		11/3	/	112.68	112.1193	0.5607	0.50%	1.0408	18.8129	87.44%
	美元/人民币 (中间价)		11/3	元	7.2472	7.2197	0.0275	0.38%	7.2472	0.8393	75.15%
	美元/马来林吉特		11/3	美元	4.746	4.386	0.36	8.21%	0.0965	0.5925	100.00%

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，国内需求或有好转提振。美联储加息 75 个基点符合市场预期，美元指数重拾涨势，商品市场回暖受挫，加上俄罗斯将恢复参与黑海出口协议消息令供应担忧有所缓和，致使油脂市场涨势暂缓。主力 Y2301 合约报收 9560 点，涨幅 1.27%；P2301 合约报收 8490 点，涨幅 0.88%；OI2209 合约报收 11219 点，涨幅 0.54%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日上调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 120 元。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。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，国内短期供应担忧因

素依旧提振豆、菜油。

二、宏观要闻

1、美国联邦储备委员会宣布加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调到 3.75%至 4%之间，符合市场预期；美联储将继续减持美国国债、机构债券和机构抵押贷款支持证券，委员会坚定致力于让通胀回归其 2%的目标。

2、俄罗斯总统普京主持召开了联邦安全委员会常委视频会议，普京表示，俄罗斯保留再次退出“黑海倡议”的权利，乌克兰必须承诺不再使用黑海运输通道进行对俄军事行动。

3、美国 10 月 ADP 就业人数新增 23.9 万人，创七个月最大增幅，预期新增 18.5 万，前值新增 20.8 万。

4、EIA 周报：截止 10 月 28 日当周，美国原油商业库存减少 311.5 万桶至 43683.2 万桶；美国炼厂开工率增加 1.7%至 90.6%。

5、欧洲央行管委内格尔表示，欧洲央行不应该抑制进一步加息，我们必须在中期阶段就降低通胀。即使面临的政治压力不断加大，我们也不应该停止加息。

6、中国 10 月财新服务业 PMI 录得 48.4，预期 49，前值 49.3。财新智库高级经济学家王喆评 10 月制造业和服务业 PMI：10 月制造业和服务业景气度持续下降，供给和内外需悉数收缩，企业成本上涨。

三、行业要闻

1、印尼棕榈油基金：2022 年全年，毛棕榈油产量预计 4823 万吨，棕榈油出口预计 2395 万吨，生物柴油消费量预计 959 万吨。

2、马来西亚国内贸易部长周三发表声明称，根据反暴利和价格控制指令，马来西亚将 5 公斤瓶装食用油的价格上限定为 30.90 林吉特，这是政府继续努力缓解日益高涨的价格压力所做出的一部分努力。

3、印尼一位内阁高级部长周四说，目前生产生物柴油的成本比化石柴油便宜，原油价格走强使得在燃料中加入更高生物含量的比例对印尼来说越来越可行，目前印尼强制要求生物柴油中棕榈油的比例为 30%。

4、阿根廷农业部发布的报告显示，阿根廷农户的大豆销售加快，但是总体销售量继续落后上年同期。截至 10 月 26 日，阿根廷农户累计销售 3128 万吨 2021/22 年度大豆，比一周前高出 32.3 万吨，低于去年同期的累计销售量 3314 万吨。

5、德国汉堡的油世界发布报告称，2022/23 年度（10 月至 9 月）全球棕榈油出口量将达到 5180 万吨，同比提高 400 万吨。全球棕榈油消费量将同比提高 500 万吨。

6、据中储粮网，关于举办 11 月 4 日油脂公司大豆竞价采购专场的公告，品种：国产大豆，生产年限：2022 年。

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 3 日更新的天气图来看，11 月 3 日至 11 月 11 日期间，巴西大豆南部主产区中，南里奥格兰德州几乎无降雨预期，帕拉纳州局部地区有小雨到中雨。西部主产区中，南马托格罗索州大部分地区无降雨预期，马托格罗索州降雨预期增强，有小雨到中雨，戈亚斯州有小雨到中雨，局部大雨；东部主产区中，巴伊亚州预期降雨量较大，有暴雨至特大暴雨。随着播种持续推进，巴西大豆主产区的土壤湿度良好。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 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：美联储加息 75 个基点符合市场预期，美元指数重拾涨势，商品市场回暖受挫，加上俄罗斯将恢复参与黑海出口协议消息令供应担忧有所缓和，致使油脂市场涨势暂缓。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：美联储加息符合市场预期，美元指数涨势受挫，俄罗斯将恢复参与黑海出口协议消息令供应担忧有所缓和，但是不够生柴需求强劲以及巴西政局紧张可能扰乱港口运输，将会对大豆构成威胁，提振美豆和美豆油。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，预计 11 月份国内大豆到港量高于 760 万吨，大豆原料端供应将会有所好转，目前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。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，1 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。棕榈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，棕榈油触底反弹，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。

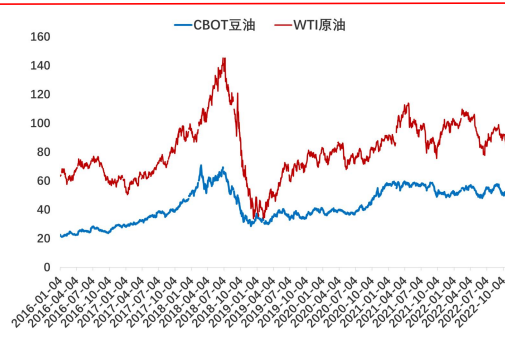
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



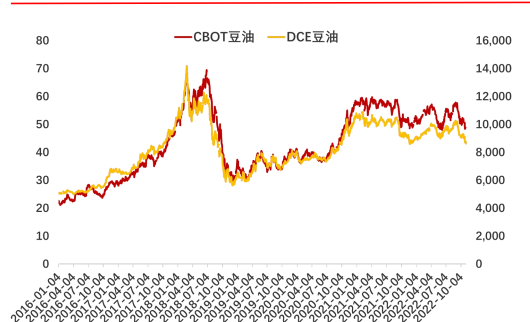
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



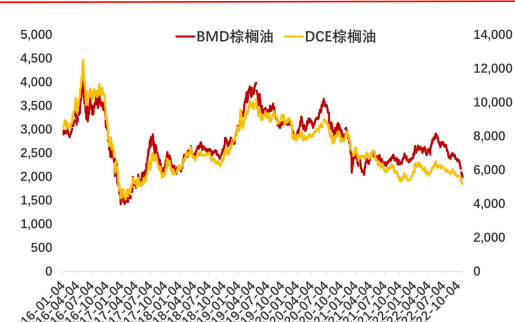
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

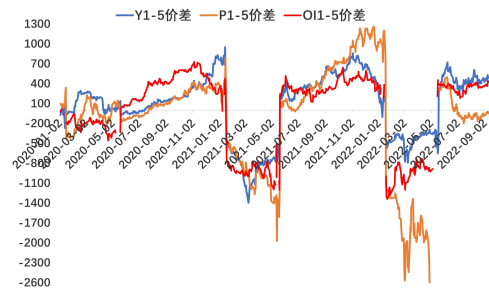
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



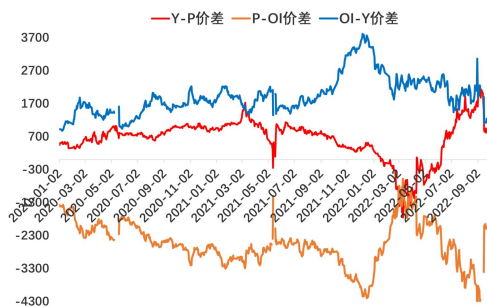
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

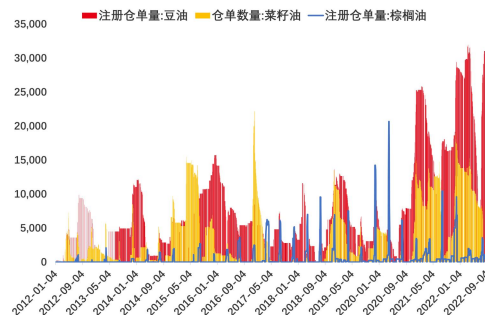


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。