

油脂：全球市场整体偏暖 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)	11/4	元/吨	9654	9560	94	0.98%	760	-46	85.85%
		棕榈油 (P)	11/4	元/吨	8594	8490	104	1.22%	1500	-920	85.19%
		菜籽油 (OI)	11/4	元/吨	11531	11219	312	2.78%	481	-1101	92.79%
	外盘	美豆油 (CME)	11/3	美元/桶	88.17	109.56	-21.39	-19.52%	1.65	9.36	87.95%
		美豆 (CBOT)	11/3	美分/蒲式耳	1437	1702	-265	-15.57%	53.75	213	95.66%
		美豆油 (CBOT)	11/3	美分/磅	75.29	73.77	1.52	2.06%	10.25	75.29	99.48%
		马棕油(BMD)	11/3	令吉/吨	4153	4193	-40	-0.95%	652	4153	97.03%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/4	元/吨	10730	10730	0	0.00%	410	60	99.30%
		日照	11/4	元/吨	10680	10680	0	0.00%	410	-10	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/4	元/吨	8760	8820	-60	-0.68%	1270	-1490	99.65%
		张家港	11/4	元/吨	8670	8730	-60	-0.69%	1070	-1780	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/4	元/吨	14020	13740	280	2.04%	540	1110	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/4	元/吨	661	755	-94	-12.45%	-478.33	-270.67	88.52%
		P基差	11/4	元/吨	-214	-210	-4	1.90%	-738.33	-1088.33	7.40%
		OI基差	11/4	元/吨	2062.75	2374.75	-312	-13.14%	-43.5	1647.25	97.59%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/4	元/吨	664	628	36	5.73%	1448	1834	97.80%
		P价差	11/4	元/吨	38	36	2	5.56%	60	1570	73.57%
		OI价差	11/4	元/吨	871	723	148	20.47%	893	1969	97.50%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/4	元/吨	522	598	-76	-12.71%	-516	150	12.70%
		P-OI价差	11/4	元/吨	-2038	-2011	-27	1.34%	670	1561	28.16%
		OI-Y价差	11/4	元/吨	1516	1413	103	7.29%	-154	-1711	83.42%
利润	南美豆进口压榨利润		11/4	元/吨	-349	-406	57	-14.00%	-14	-297	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/4	元/吨	-917	-1085	168	-15.46%	743	187	99.25%
	棕榈油进口利润		11/4	元/吨	64	-57	121	-212.38%	170	1370	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/4	张	11426	11426	0	0.00%	-110	2796	69.30%
	棕榈油 (P)		11/4	张	3550	3550	0	0.00%	2350	1150	94.42%
	菜籽油 (OI)		11/4	张	1447	1057	390	0.00%	160	-1088	47.74%
汇率	美元指数		11/4	/	112.5	112.9842	-0.4842	-0.43%	2.3202	18.1719	87.38%
	美元/人民币 (中间价)		11/4	元	7.2555	7.2472	0.0083	0.11%	7.2555	0.8612	75.16%
	美元/马来西亚林吉特		11/4	美元	4.7465	4.386	0.3605	8.22%	0.1015	4.7465	100.00%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅走高，菜油领涨油脂。美联储加息符合市场预期，美元指数略显颓势，商金融市场风险偏好显著回升，大宗商品市场大幅反弹，致使油脂市场重返涨势。主力 Y2301 合约报收 9654 点，涨幅 1.17%；P2301 合约报收 8594 点，涨幅 0.73%；OI2209 合约报收 11531 点，涨幅 3.07%。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下调 60 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 280 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、美国至 10 月 29 日当周初请失业金人数录得 21.7 万人，前值修正后为 21.8 万人，预期为 22 万人。当周初请失业金人数意外下降，显示尽管美联储为抑制通胀而大幅加息，导致国内需求放缓，但就业市场依然强劲。

2、鲍威尔昨日表示可能需要大幅提高利率，掉期交易员对此仍持怀疑态度。2023 年 5 月和 6 月的利率掉期合约显示，利率将达到近 5.15% 的峰值，高于周三低于 5% 的水平。

3、国际能源署当地时间 11 月 3 日发布报告称，2023 年的冬天，欧洲将有缺少天然气的风险。国际能源署估计，如果届时俄罗斯对欧洲输送的天然气完全中断，那么欧洲将缺少约 300 亿立方米天然气。届时，欧洲天然气储备将只能达到 65%，而不是今年的 95%。

4、消息人士称，七国集团和澳大利亚已同意在本月早些时候确定为俄罗斯石油价格上限时设定一个固定价格，并将定期进行评估修改，而不是采用与指数挂钩的浮动价格机制。G7 方面认为这将增加市场的稳定性，简化合规性。

5、巴西巴拉纳瓜港务局周四表示，通往巴拉纳瓜港的主要道路不再被支持博尔索纳罗的抗议者封锁。这条路从周一下午一直被封锁到周四早上 6 点半左右。当局表示，他们正在延长工作时间，以避免卡车卸货延误。

6、鹤 11 月 4 日在人民日报撰文指出，着力保持宏观经济稳定。经济运行会有周期波动，但要避免大起大落。

三、行业要闻

1、路透公布对 USDA11 月供需报告预测，分析师平均预计全球农作物期末库存的数据：全球 2022/23 年度大豆期末库存料为 1.0061 亿吨，此前在 10 月预估为 1.0052 亿吨。

2、印尼一位内阁高级部长周四说，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%，目前生产生物柴油的成本比化石柴油便宜。

3、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；B40 生物柴油试验将于年底完成。2023 年棕榈油出口 2842 万吨

4、分析机构 IHS Markit Agribusiness 表示，美国 2022 年大豆单产预计为 50.3 蒲式耳/英亩，高于上个月预估的 49.9 蒲式耳/英亩。

5、巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，下调巴西 10 月大豆出口预估至 356.6 万吨，上周预测为 376.8 万吨；下调 10 月份玉米出口至 624 万吨，上周预测为 645.3 万吨。

6、国家粮油信息中心发布 11 月《油脂油料市场供需状况月报》，预测 2022/23 年度我国大豆新增供给量 11470 万吨，其中国产大豆产量 1970 万吨，大豆进口量 9500 万吨。预计年度大豆榨油消费量 9680 万吨，同比增加 410 万吨，增幅 4.4%。

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：美联储加息符合市场预期，美元指数略显颓势，商金融市场风险偏好显著回升，大宗商品市场大幅反弹，致使油脂市场重返涨势。但是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，而且目前马棕库存仍维持三年高位，产量延续增长，供应短期仍处于宽松状态制约上行空间。印尼国内库存压力缓解，季节性增产接近尾声，加上季风季风洪水可能干扰印尼和马来的收获。短期还要关注马来 MPOB 供需数据。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：国际环境来看依旧是经济下行趋势，原油价格波动，俄罗斯恢复参与黑海出口协议消息令供应担忧有所缓和，但是美国生柴需求强劲以及巴西政局紧张可能扰乱港口运输，将会对大豆供应造成影响，提振美豆和美豆油上涨。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

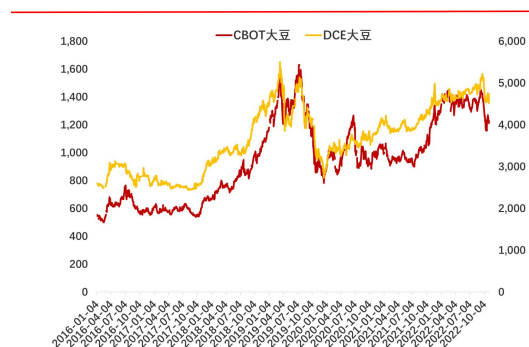
弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计 12 月豆油供应偏紧现状或将缓解，利空豆油市场行情；中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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 11 月进口菜籽将迎来 12 万吨集中到港，随着新季菜籽陆续到港，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。

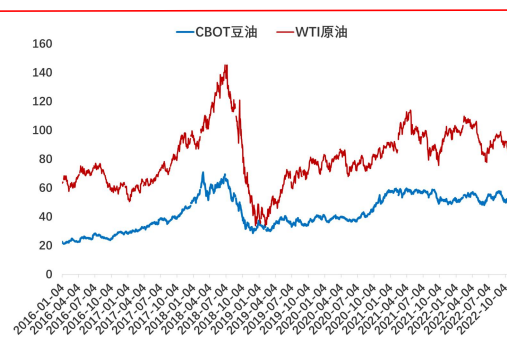
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



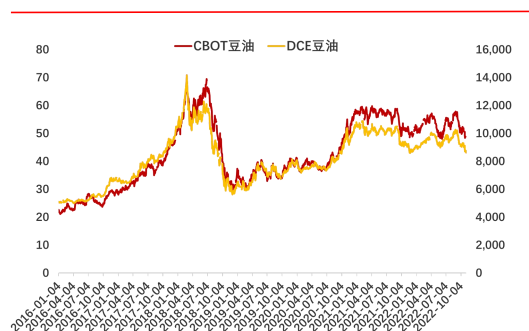
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



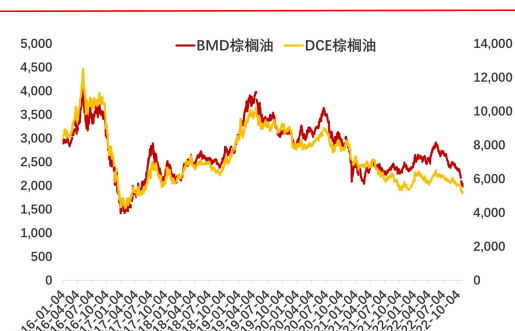
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

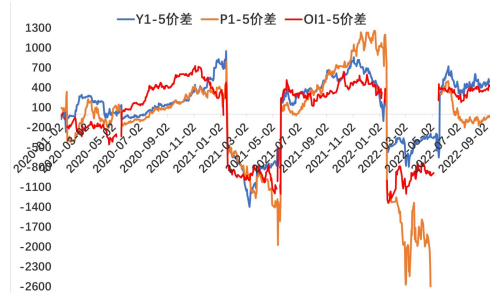
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



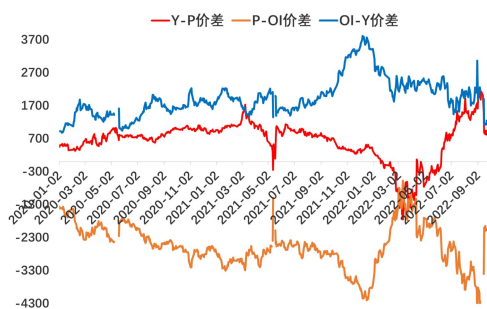
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

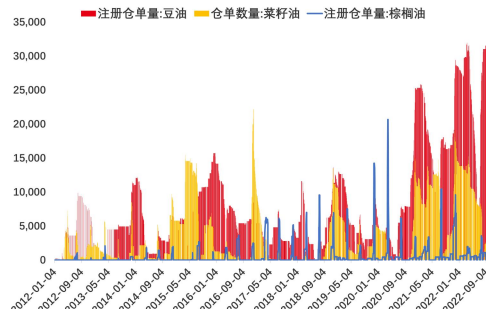


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。