

油脂：国际能源需求强劲 内盘油脂偏强震荡

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)	11/7	元/吨	9566	9654	-88	-0.91%	672	-48	85.12%
		棕榈油 (P)	11/7	元/吨	8500	8594	-94	-1.09%	1406	-976	84.31%
		菜籽油 (OI)	11/7	元/吨	11580	11531	49	0.42%	530	-994	92.91%
	外盘	美原油 (CME)	11/4	美元/桶	92.61	109.56	-16.95	-15.47%	-0.03	11.34	90.13%
		美豆 (CBOT)	11/4	美分/蒲式耳	1462.5	1702	-239.5	-14.07%	96.75	258.5	96.43%
		美豆粕 (CBOT)	11/4	美分/磅	77.31	73.77	3.54	4.80%	10.67	77.31	99.58%
		马棕榈油(BMD)	11/4	令吉/吨	4182	4182	0	0.00%	552	4182	97.12%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/7	元/吨	10600	10730	-130	-1.21%	280	240	99.30%
		日照	11/7	元/吨	10500	10680	-180	-1.69%	230	120	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	11/7	元/吨	8610	8760	-150	-1.71%	1120	-1340	99.65%
		张家港	11/7	元/吨	8520	8670	-150	-1.73%	920	-1630	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/7	元/吨	14110	14020	90	0.64%	630	1500	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/7	元/吨	845.67	661	184.67	27.94%	-293.66	138	91.92%
		P基差	11/7	元/吨	36.67	-214	250.67	-117.14%	-487.66	-575.66	37.02%
		OI基差	11/7	元/吨	1983.75	2062.75	-79	-3.83%	-122.5	1810.25	97.18%
	跨期 (1.5)	Y价差	11/7	元/吨	614	664	-50	-7.53%	1398	1792	96.88%
		P价差	11/7	元/吨	-8	38	-46	-121.05%	14	1588	69.18%
		OI价差	11/7	元/吨	873	871	2	0.23%	895	2032	97.51%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/7	元/吨	522	522	0	0.00%	-516	178	12.69%
		P-OI价差	11/7	元/吨	-2116	-2038	-78	-3.83%	592	1456	26.10%
		OI-Y价差	11/7	元/吨	1594	1516	78	5.15%	-76	-1634	84.98%
利润	南美豆进口压榨利润		11/7	元/吨	-435	-349	-86	24.67%	-100	-459	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/7	元/吨	-992	-917	-75	8.14%	668	119	99.25%
	棕榈油进口利润		11/7	元/吨	213	64	149	232.18%	320	1556	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/7	张	11626	11426	200	0.00%	90	2996	70.54%
	棕榈油 (P)		11/7	张	3550	3550	0	0.00%	2350	1150	94.39%
	菜籽油 (OI)		11/7	张	1397	1447	-50	0.00%	110	-1938	47.07%
汇率	美元指数		11/7	/	110.47	110.7839	-0.3139	-0.28%	-2.2862	16.2459	85.82%
	美元/人民币 (中间价)		11/7	元	7.2292	7.2555	-0.0263	-0.36%	7.2292	0.8312	75.11%
	美元/马来西亚林吉特		11/7	美元	4.744	4.386	0.358	8.16%	0.093	0.5845	99.99%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡收跌，收复部分跌幅。美元再度重挫，国际原油飙升，因马币走软和能源市场强势提振，加上美国生柴需求影响，致使油脂市场延续涨势。主力 Y2301 合约报收 9566 点，涨幅 0%；P2301 合约报收 8500 点，涨幅 0.12%；OI2209 合约报收 11580 点，涨幅 1.99%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 180 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 150 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 90 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 10 月非农就业数据喜忧参半，新增就业 26.1 万人，高于预期的 19.5 万人，但失业率上升至 3.7%，高于预期的 3.6%。

2、多位美联储官员重申加息决心，暗示明年利率最高或超 5%。前财长萨默斯认为可能要加息到 6% 以上才能降服通胀。

3、美国总统拜登周四将前往埃及，出席《联合国气候变化框架公约》第二十七次缔约方大会（COP27），并将于周五在 COP27 发表讲话。拜登将于周五前往柬埔寨，参加美国-东盟峰会。

4、欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，只要潜在通胀没有明显见顶，我们就不应该停止加息。通胀可能在 2023 年第一季度见顶，可能需要 2 至 3 年时间才能回到目标水平。

5、中国 10 月末外汇储备报 3.0524 万亿美元，预估为 3.0390 万亿，前值为 3.0289 万亿美元。

6、海关总署 7 日统计显示，今年前 10 个月，我国外贸进出口总值 34.62 万亿元，同比增长 9.5%，外贸继续保持平稳运行。其中出口 19.71 万亿元，同比增长 13%；进口 14.91 万亿元，同比增长 5.2%。其中，一般贸易进出口 22.09 万亿元，同比增长 13.3%，占我国外贸进出口总值的 63.8%，比去年同期提升 2.1 个百分点。

三、行业要闻

1、据外媒报道，美国农业部（USDA）下属的海外农业服务（FAS）发布报告，在 2022/23 市场年度，中国大豆产量预计将达到接近纪录高位的 1900 万吨，因单产上升。维持中国 2022/23 市场年度大豆进口在 9650 万吨的预测。

2、彭博 USDA11 月报调查预期：马来西亚 2022 年 10 月棕榈油产量料为 182 万吨，环比增加 2.8%；出口料为 149 万吨，环比增加 4.93%；期末库存料为 249 万吨，环比增加 7.56%；路透调查预期：预计全球 2022/23 年度大豆期末库存为 1.0061 亿吨，前值为 1.0052 亿吨；玉米期末库存料为 3.0063 亿吨，前值为 3.0119 亿吨。

3、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 11 月 1—5 日棕榈油出口量为 25.60 万吨，较 10 月同期出口的 15.52 万吨增加 65%。

4、印度溶剂萃取商协会（SEA）预计，印度当前油脂年度（2022 年 11 月-2023 年 10 月）食用油进口将略低于 2021/22 年度的 1400 万吨。

5、据中储粮集团消息，11 月 6 日上午，中储粮集团公司所属油脂公司在第五届中国国际进口博览会与 ADM 公司、先正达集团、佰达济集团、中粮国际公司、路易达孚集团、邦吉公司、嘉吉公司等供应商签约，采购进口大豆共计 1000 万吨，采购总量比去年增长 19%。

6、据中储粮网，关于举办 11 月 8 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，品种：国产大豆，交易时间：2022 年 11 月 8 日上午 9:00 开始，数量：46103 吨。

7、据海关总署，中国 10 月食用植物油进口量为 74.3 万吨，9 月为 78 万吨。1-10 月累计进口 442.8 万吨，较去年同期的 889.0 万吨锐减 50.2%。

8、据海关总署，中国 10 月大豆进口量为 413.6 万吨，9 月为 771.5 万吨。今年前 10 个月，中国进口大豆 7317.7 万吨，较 2021 年同期的 7906.1 万吨减少 7.4%，进口均价每吨 4429.7 元，上涨 25.6%。

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：美元再度重挫，国际原油飙升，因马币走软和能源市场强势提振，加上美国生柴需求影响，致使油脂市场延续涨势。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，加上季季风暴雨洪水可能干扰印尼和马来收获。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：国际原油飙升 5%，美元再度重挫，加上能源需求强劲以及全球最大大豆进口国

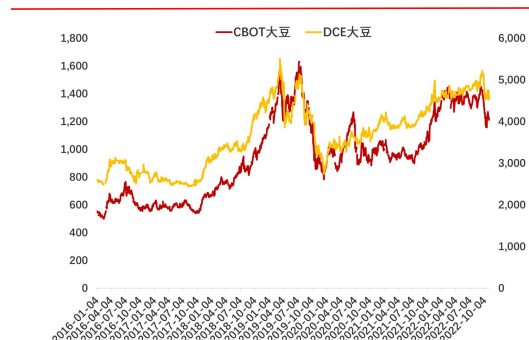
中国需求的乐观情绪提振，加上美国生柴需求强劲以及巴西政局紧张可能扰乱港口运输，将会对大豆供应造成影响，美豆和豆油获得支撑价格走高。但俄罗斯恢复参与黑海出口协议消息令供应担忧有所缓和影响仍在，新季美豆集中上市增加供应，而需求疲软担忧仍在，南美大豆播种进度依旧高于往年，叠加影响市场情绪利空美豆及美豆油。国内来看，预计11月份国内大豆到港量高于760万吨，大豆原料端供应将会有所好转，目前原料不足限制油厂开机，压榨量维持偏低水平，供应受限仍然对豆油供应产生一定影响。随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期国内疫情反弹或将影响油脂需求，豆油库存积累或将少量增加，预计12月豆油供应偏紧现状或将缓解，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：因加拿大要求中企撤出矿产投资引发市场对后期菜籽进口担忧，以及加菜籽大量到港前市场供给依旧偏紧，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。油脂基本面对来看，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。

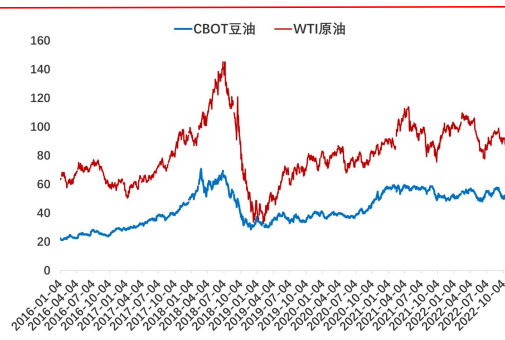
六、基本面数据图表

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

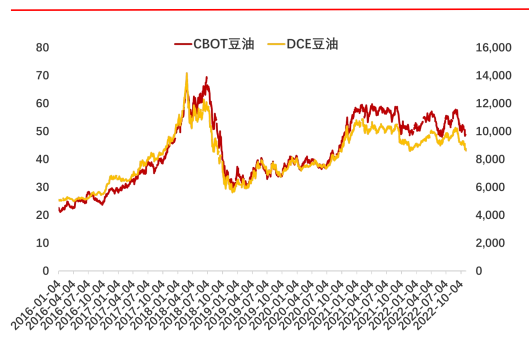
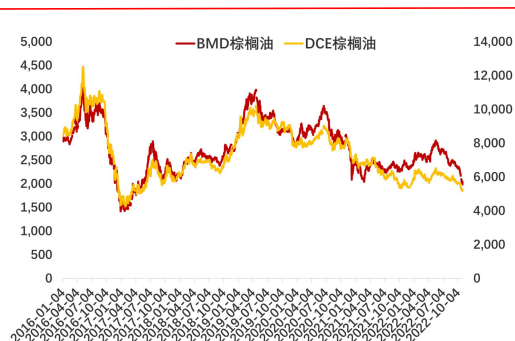


图4：DCE与BMD棕榈油期货价格



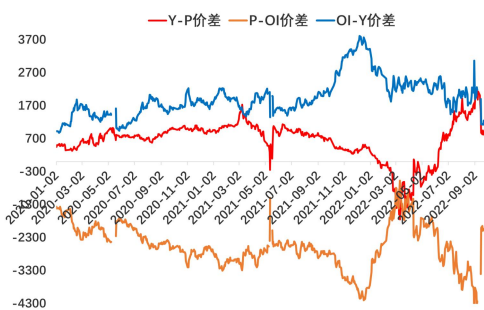
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

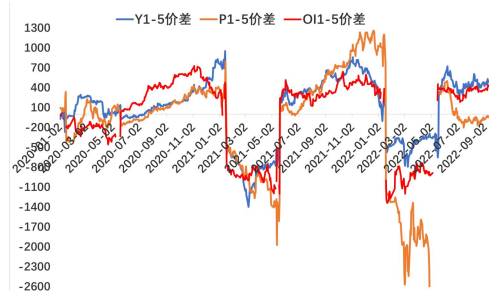
图 7：跨品种价差



数据来源：Wind、金石期货研究所

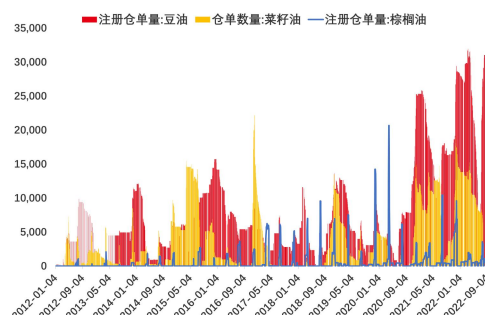
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。