

油脂：市场消息面较为平淡 内盘油脂差异化凸显

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)	11/8	元/吨	9498	9566	-68	-0.71%	604	94	84.09%
		棕榈油 (P)	11/8	元/吨	8530	8500	30	0.35%	1436	-708	84.51%
		菜籽油 (OI)	11/8	元/吨	11635	11580	55	0.47%	585	-743	93.06%
	外盘	美原油 (CME)	11/7	美元/桶	91.79	109.56	-17.77	-16.22%	-0.85	9.86	89.65%
		美豆 (CBOT)	11/7	美分/蒲式耳	1449.75	1702	-252.25	-14.82%	84	262	96.04%
		美豆油 (CBOT)	11/7	美分/磅	76.35	73.77	2.58	3.50%	9.71	76.35	99.56%
		马棕榈油(BMD)	11/7	令吉/吨	4260	4182	78	1.87%	630	4260	97.32%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/8	元/吨	10560	10600	-40	-0.38%	170	450	99.30%
		日照	11/8	元/吨	10460	10500	-40	-0.38%	70	330	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/8	元/吨	8670	8610	60	0.70%	1220	-1020	99.65%
		张家港	11/8	元/吨	8610	8520	90	1.06%	1060	-1280	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/8	元/吨	14150	14110	40	0.28%	500	1780	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/8	元/吨	1207	845.67	361.33	42.73%	67.67	527.67	95.37%
		P基差	11/8	元/吨	210	36.67	173.33	472.68%	-314.33	-380.33	64.19%
		OI基差	11/8	元/吨	2295	1983.75	311.25	15.69%	188.75	2165.5	97.95%
	跨期 (1.5)	Y价差	11/8	元/吨	556	614	-58	-9.45%	1340	1730	96.23%
		P价差	11/8	元/吨	30	-8	38	-475.00%	52	1562	72.65%
		OI价差	11/8	元/吨	890	873	17	1.95%	912	2035	97.54%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/8	元/吨	544	522	22	4.21%	-494	182	140.66%
		P-OI价差	11/8	元/吨	-2069	-2116	47	-2.22%	639	1540	27.27%
		OI-Y价差	11/8	元/吨	1525	1594	-69	-4.33%	-145	-1722	83.48%
利润	南美豆进口压榨利润		11/8	元/吨	-336	-435	99	-22.66%	4788	-396	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/8	元/吨	-992	-917	-75	8.14%	5421	72	99.25%
	棕榈油进口利润		11/8	元/吨	252	213	39	18.24%	8074	1633	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/8	张	12626	11626	1000	0.00%	1090	3996	73.42%
	棕榈油 (P)		11/8	张	4150	3550	600	0.00%	2950	1750	95.49%
	菜籽油 (OI)		11/8	张	1397	1397	0	0.00%	110	-1938	47.06%
汇率	美元指数		11/8	/	110.51	110.1872	0.3228	0.29%	-2.2462	16.4607	85.85%
	美元/人民币 (中间价)		11/8	元	7.215	7.2292	-0.0142	-0.20%	7.215	0.8191	75.10%
	美元/马来西亚林吉特		11/8	美元	4.7425	4.386	0.3565	8.13%	0.0915	0.587	99.98%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高位震荡，油脂品种略显分化。目前油脂市场消息面较为平淡，市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告和马来西亚 MPOA 两大报告。虽然近期市场对东南亚天气可能导致棕油生产造成不利影响担忧，但从市场数据来看，马来 10 月棕油库存增加至 19 年以来最高，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，短期供应处于宽松状态制约上行空间。主力 Y2301 合约报收 9498 点，跌幅 1.02%；P2301 合约报收 8530 点，涨幅 0.49%；OI2209 合约报收 11635 点，涨幅 0.37%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 40 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上午上调 90 元/吨，菜油现货价格较昨日上午上调 40 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、美国当地时间周二将迎来国会中期选举，民调显示共和党有望掌控众议院。

2、欧洲央行行长拉加德表示，当前通胀太高，必须将通胀降至 2%；通胀预期需要继续在控制范围内。

3、高盛分析师表示，因为通胀率远高于目标，美联储正在大举收紧政策；而且就美国国内政治和国际地缘政治局势而言，我们生活在一个异常不确定的世界，所以仍然认为美国经济在未来 12 个月进入衰退的可能性为 35%。

4、标普全球市场情报机构在一份报告中称，俄乌冲突导致了对俄罗斯出口商品需求的重新配置，印度有望成为俄罗斯的主要贸易伙伴。。

5、俄罗斯政府当地时间 8 日宣布已批准制裁来自保加利亚、加拿大、捷克、爱沙尼亚、德国、立陶宛、斯洛伐克、黑山、波兰、英国和美国的 74 家公司，禁止与其进行军事和技术合作交易。

6、据欧盟委员会，今年 1 至 10 月欧盟自美国进口液化天然气总量约为 480 亿立方米，比去年全年自美国进口的液化天然气总量增加了 260 亿立方米，总量翻了一番。欧盟还将在 2023 年维持从美国大量进口液化天然气。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 11 月 3 日当周，美国大豆出口检验量为 259.11 万吨。2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 1281.27 万吨，上年同期 1419.05 万吨。美国大豆对中国出口检验量为 184.05 万吨，2022/23 年度美国大豆对中国出口检验累计总量为 883.43 万吨，上年同期为 752.95 万吨。

2、据美国农业部（USDA）每周作物生长报告，截至 11 月 6 日当周，美国大豆收割率为 94%，市场预期为 94%，前一周为 88%，去年同期为 86%，五年均值为 86%。

3、外媒报道，马来西亚棕榈油协会（MPOA）最新公布的数据显示，马来西亚 10 月 1-31 日毛棕榈油产量较前月增加 4.56% 或 185 万吨。其中，马来西亚半岛产量增加 5.28%，沙巴州产量增加 5.17%，沙撈越产量减少 2.05%，东马来西亚产量增加 3.44%。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 8 日，巴西 2022/23 年度大豆播种率为 57.5%，前一周为 47.6%，去年同期为 67.3%。

5、巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，10 月大豆出口量为 356 万吨，高于 2021 年同期的 298 万吨。2022 年前 10 个月累计出口量为 7445 万吨，将 2022 年大豆出口预估上调至 7550 万吨。

6、据中储粮网，发布 11 月 10 日油脂公司大豆购销双向竞价交易专场的公告，交易时间：2022 年 11 月 10 日上午 9：00 开始；品种：国产大豆；数量：31331 吨 u。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：美国中西部农业主产区气象预报显示，美国西部地区周二有局部阵雨，周三北部地区有分散性阵雨，周四有分散性阵雨，周五北部地区有降雪。周二至周四气温高于至远高于正常水平，周五气温低于正常水平。美国东部地区周二至周四天气大体干燥，周五有局部至分散性阵雨。周二气温接近至高于正常水平，周三至周四气温高于至远高于正常水平，周五气温接近至高于正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：巴西天气预报显示，上周末，除了东北部地区以外，该国大部分种植区都处于干燥状态。零星阵雨将在本周中开始返回中部地区，而南部地区将在周末迎来阵雨。南部地区阵雨不会持续太久，因为周日到周一又有一个锋面横扫该地区。如果降雨令人失望，南部地区的土壤湿度将下降，开始影响玉米和大豆，但影响程度较轻。下周南部地区可能会有阵雨，但可能性不大。随着阵雨持续，中部地区的天气较为有利。

五、观点及策略

棕榈油：目前油脂市场消息面较为平淡，市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告和马来西亚 MPOA 两大报告。虽然近期市场对东南亚天气可能导致棕油生产造成不利影响担忧，但从市场数据来看，马来 10 月棕油库存增加至 19 年以来最高，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，短期供应处于宽松状态制约上行空间。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。

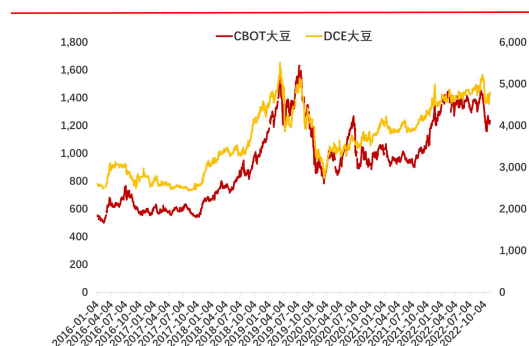
豆油：中国大豆进口需求不佳，导致美豆和豆油小幅收跌。目前市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告。美国大豆收割接近尾声，进度逐渐放慢，大豆收割率依然高于同期水平，而且美国出口中国装运量明显减少。南美大豆播种进度依旧高于往年，叠加影响市场情绪利空美豆及美豆油。国内来看，10 月大豆进口量较 9 月下降 46.4%为 414 万吨，创下 8 年了同期最低水平。目前原料不足限制油厂开机率下滑，供应受限仍然对豆油供应产生影响。另外疫情形式严峻令市场采购减少，豆油库存。随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期疫情形式严峻令市场采购减少，豆油库存积累小幅回升。然而市场预计 11 月份国内大豆到港量将高于 760 万吨，大豆供应将会有所好转，到时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，随着新赛季菜籽陆续到港，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。油脂基本面的来看，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。

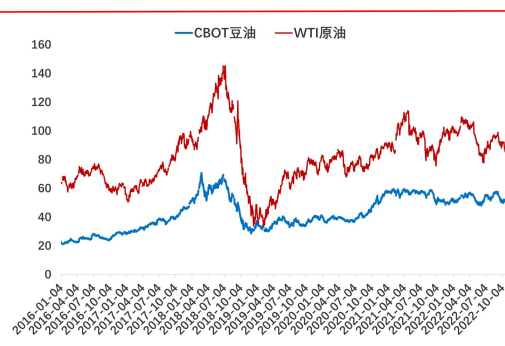
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



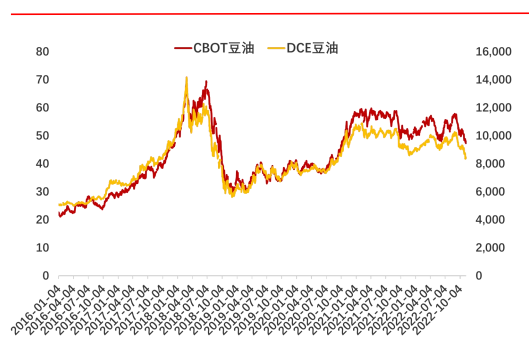
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



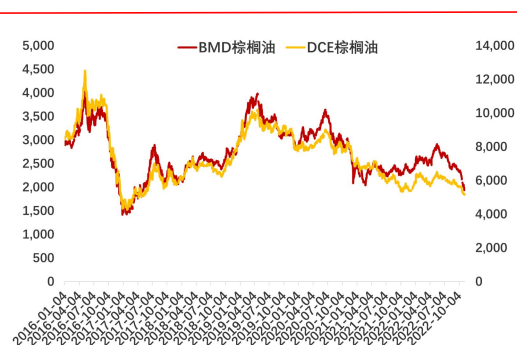
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

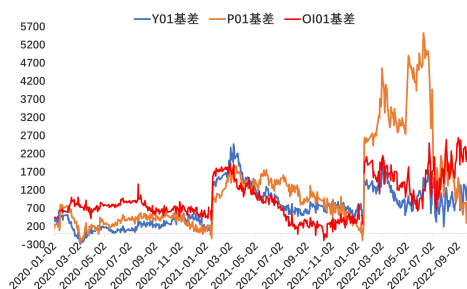
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

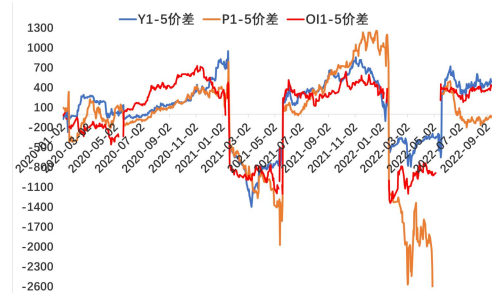
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



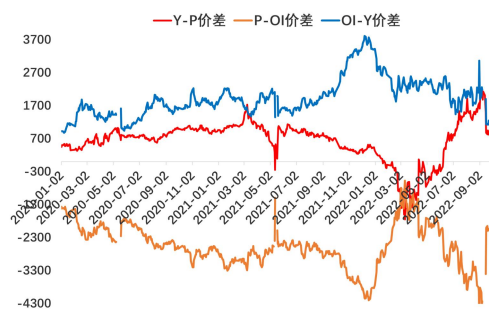
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

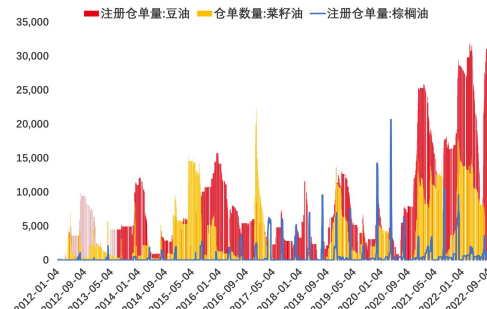


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。