

油脂：市场重点关注两大报告 豆油领跌内盘油脂

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)	11/9	元/吨	9298	9498	-200	-2.11%	404	186	81.44%
		棕榈油 (P)	11/9	元/吨	8346	8530	-184	-2.16%	1252	-592	83.15%
		菜籽油 (OI)	11/9	元/吨	11630	11635	-5	-0.04%	580	-392	93.04%
	外盘	美原油 (CME)	11/8	美元/桶	88.91	109.56	-20.65	-18.85%	-3.73	4.76	88.29%
		美豆 (CBOT)	11/8	美分/蒲式耳	1447	1702	-255	-14.96%	81.25	234.5	95.94%
		美豆油 (CBOT)	11/8	美分/磅	75.03	73.77	1.26	1.71%	8.39	75.03	99.44%
		马棕榈油 (BMD)	11/8	令吉/吨	4254	4260	-6	-0.14%	624	4254	97.31%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/9	元/吨	10440	10560	-120	-1.14%	50	470	99.30%
		日照	11/9	元/吨	10340	10460	-120	-1.15%	-50	340	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/9	元/吨	8570	8670	-100	-1.15%	1120	-1070	99.65%
		张家港	11/9	元/吨	8510	8610	-100	-1.16%	960	-1290	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/9	元/吨	14150	14150	0	0.00%	500	1880	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/9	元/吨	1407	1207	200	16.57%	267.67	554	97.09%
		P基差	11/9	元/吨	417.33	210	207.33	98.73%	-107	-396.34	76.51%
		O基差	11/9	元/吨	2180	2295	-115	-5.01%	73.75	1794.5	97.83%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/9	元/吨	562	556	6	1.08%	1346	1672	96.26%
		P价差	11/9	元/吨	36	30	6	20.00%	58	1512	73.25%
		O价差	11/9	元/吨	950	890	60	6.74%	972	2110	97.74%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/9	元/吨	538	544	-6	-1.10%	-500	210	13.70%
		P-O价差	11/9	元/吨	-2143	-2069	-74	3.58%	565	1347	25.62%
		OI-Y价差	11/9	元/吨	1605	1525	80	5.25%	-65	-1557	85.23%
利润	南美豆进口压榨利润		11/9	元/吨	-276	-336	60	-17.80%	4848	-319	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/9	元/吨	-892	-992	101	-10.13%	5521	112	99.25%
	棕榈油进口利润		11/9	元/吨	269	252	17	6.79%	8091	1980	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/9	张	12626	12626	0	0.00%	1090	3996	73.40%
	棕榈油 (P)		11/9	张	5650	4150	1500	0.00%	4450	4250	96.99%
	菜籽油 (OI)		11/9	张	1397	1397	0	0.00%	110	-1888	47.05%
汇率	美元指数		11/9	/	109.71	109.6342	0.0758	0.07%	-3.0462	15.738	84.87%
	美元/人民币 (中间价)		11/9	元	7.2189	7.215	0.0039	0.05%	7.2189	0.8286	75.10%
	美元/马来林吉特		11/9	美元	4.718	4.386	0.332	7.57%	0.067	0.566	99.89%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡下行，豆油领跌油脂。受到马来西亚棕油库存增长预期打压，以及昨夜国际原油大幅下挫的拖累，马棕期价下挫。市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告和马来西亚 MPOB 两大报告。主力 Y2301 合约报收 9298 点，跌幅 2.39%；P2301 合约报收 8346 点，跌幅 1.81%；OI2209 合约报收 11630 点，涨幅 0.11%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 120 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日持平。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、据 CME “美联储观察”：美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间的概率为 56.8%，加息 75 个基点的概率为 43.2%；到明年 2 月累计加息 75 个基点的概率为 24.8%，累计加息 100 个基点的概率为 50.9%，累计加息 125 个基点的概率为 24.3%。

2、EIA 短期能源展望报告：将 2023 年全球原油需求增速预期下调 32 万桶/日至 116 万桶/日，预计明年每桶 WTI 原油和布油均价分别为 89.33 美元、95.33 美元。

3、乌克兰：希望将黑海粮食出口协议延长至少一年，寻求纳入更多港口。

4、标准普尔全球商品洞察的最新普氏调查显示，虽然欧佩克+产油国联盟承诺在 10 月份减产 10 万桶/日，但随着几个成员国恢复了因停产和维修而损失的部分生产，日产量反而增加了 22 万桶。

5、俄罗斯大使：由于俄罗斯和美国的立场存在明显分歧，在一年内不可能就《新削减战略武器条约》（START）的后续条约达成协议。

6、国家统计局：10 月份 CPI 同比上涨 2.1%，环比上涨 0.1%。1—10 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 2.0%。10 月份 PPI 同比下降 1.3%，环比上涨 0.2%。1—10 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 5.2%，工业生产者购进价格上涨 7.5%。

三、行业要闻

1、路透农产品专栏表示：美国中西部地区 9 月-10 月的降雨量为正常水平的 58%，是 128 年来有记录以来第 10 次最低的降雨量，也是自 1963 年以来最低的降雨量，使得干旱进一步蔓延。

2、美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告对中国出口销售 13.87 万吨大豆，民间出口商报告对未知目的地出口销售 13.2 万吨大豆，均于 2022/2023 年度交货。

3、据外媒报道，根据一项大宗商品研究报告，潮湿天气条件下的季节性高产令 2022/23 年度马来西亚棕榈油产量维持在 1910 万吨不变。

4、据欧盟委员会，截至 11 月 6 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 388 万吨，上年同期为 429 万吨。棕榈油进口量为 121 万吨，而去年同期为 210 万吨。油菜籽进口量为 249 万吨，而去年同期为 176 万吨。

5、据外媒报道，巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 11 月大豆出口量预计为 243 万吨，预计巴西 11 月份豆粕出口量为 145 万吨。

6、据彭博社预期：预计巴西 2022/23 年度大豆产量预估为 1.5223 亿吨，10 月预期为 1.5235 亿吨。大豆单产预估为 3543.38 公斤/公顷，10 月预期为 3552 公斤/公顷。大豆种植面积预估为 4300 万公顷，10 月预期为 4289 万公顷。

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信息表示，上周末，该地区中部有分散性阵雨，密苏里州到威斯康星州和密歇根西北部有中到大雨，这可能有助于提升密西西比河下游的水位。一个锋面将在周三给西北部地区带来降雨，但一场更强的风暴将在周四和周五推进，并带来强风，北部地区可能会有更强阵雨，冷空气将会推动。明尼苏达州可能会有降雪。冷空气将持续到下周，并有几次强化，可能带来一些分散性阵雨，多数地区为阵雪。

2、巴西大豆主产区天气：目前巴西大豆、玉米作物正处于播种期。从 11 月 09 日更新的天气图来看，11 月 09 日至 11 月 17 日期间，巴西大豆南部主产区中，南里奥格兰德州和帕拉纳州有中雨到大雨，局部暴雨。西部主产区中，南马托格罗索州和马托格罗索州有小雨到大雨，局部暴雨；戈亚斯州有大雨到暴雨。东部主产区中，巴伊亚州降雨预期有所减弱，但部分地区仍有暴雨。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。

五、观点及策略

棕榈油：受到马来西亚棕油库存增长预期打压，以及昨夜国际原油大幅下挫的拖累，马棕期价下挫。市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告和马来西亚 MPOB 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。

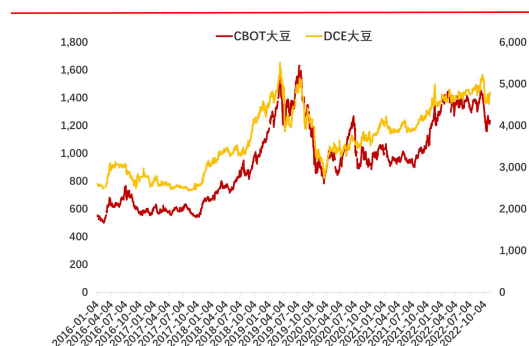
豆油：近日美国密西西比河水位偏低制约，美豆出口进度放缓，美豆价格冲高回落，导致豆油小幅收跌。目前市场聚焦即将公布的 USDA11 月供需报告。美国大豆收割接近尾声，进度逐渐放慢，大豆收割率依然高于同期水平，而且美国出口中国装运量明显减少。南美大豆播种进度依旧高于往年，叠加影响市场情绪利空美豆及美豆油。国内来看，10 月大豆进口量较 9 月下降 46.4% 为 414 万吨，创下 8 年了同期最低水平。目前原料不足限制油厂开机率下滑，供应受限仍然对豆油供应产生影响。另外疫情形式严峻令市场采购减少，豆油库存。随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击，加上近期疫情形式严峻令市场采购减少，豆油库存积累小幅回升。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。

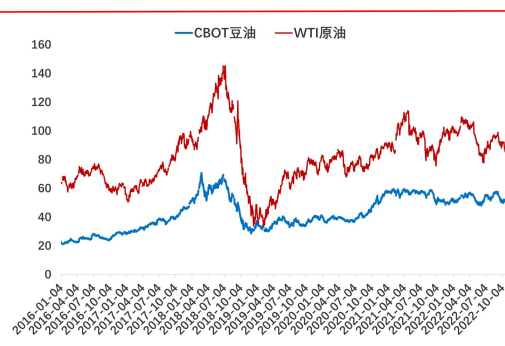
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



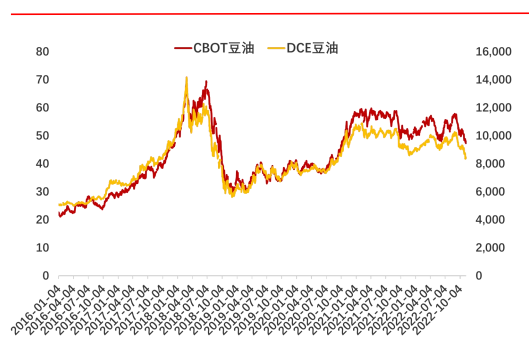
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



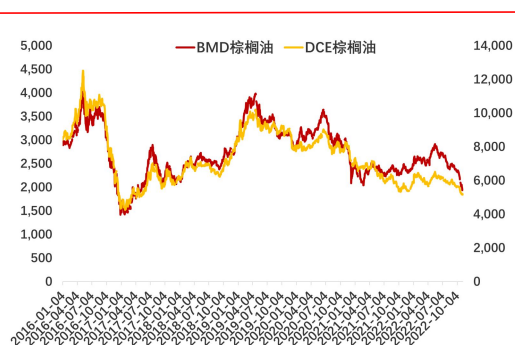
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

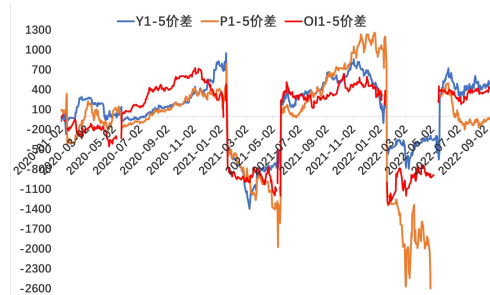
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



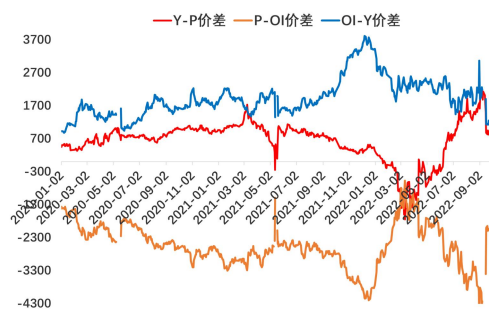
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

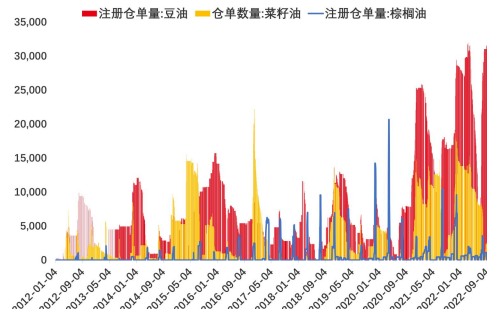


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。