

油脂：两大报告多空交错 内盘油脂菜油独涨

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)	11/10	元/吨	9264	9298	-34	-0.37%	122	-126	80.85%
		棕榈油 (P)	11/10	元/吨	8340	8346	-6	-0.07%	796	-926	83.10%
		菜籽油 (OI)	11/10	元/吨	11777	11630	147	1.26%	699	-619	93.43%
	外盘	美原油 (CME)	11/9	美元/桶	85.83	109.56	-23.73	-21.66%	-5.3	4.49	86.82%
		美豆 (CBOT)	11/9	美分/蒲式耳	1452	1702	-250	-14.69%	78	234	96.10%
		美豆油 (CBOT)	11/9	美分/磅	75.68	73.77	1.91	2.59%	9.65	75.68	99.50%
		马棕榈油 (BMD)	11/9	令吉/吨	4145	4254	-109	-2.56%	515	4145	96.96%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/10	元/吨	10290	10440	-150	-1.44%	-510	260	99.30%
		日照	11/10	元/吨	10190	10340	-150	-1.45%	-560	130	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/10	元/吨	8370	8570	-200	-2.33%	450	-1360	99.65%
		张家港	11/10	元/吨	8310	8510	-200	-2.35%	340	-1580	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/10	元/吨	14190	14150	40	0.28%	310	1820	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/10	元/吨	1424.33	1407	17.33	1.23%	433	789.33	97.30%
		P基差	11/10	元/吨	363.33	417.33	-54	-12.94%	272.33	-212.34	73.78%
		OI基差	11/10	元/吨	2299.25	2180	119.25	5.47%	141	2187.75	98.01%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/10	元/吨	516	562	-46	-8.19%	1574	1660	95.43%
		P价差	11/10	元/吨	18	36	-18	-50.00%	248	1606	71.50%
		OI价差	11/10	元/吨	966	950	16	1.68%	1196	2157	97.80%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/10	元/吨	530	538	-8	-1.49%	-240	168	13.26%
		P-OI价差	11/10	元/吨	-2284	-2143	-141	6.58%	119	1346	20.75%
		OI-Y价差	11/10	元/吨	1754	1605	149	9.28%	121	-1514	88.57%
利润	南美豆进口压榨利润		11/10	元/吨	-297	-276	-21	7.47%	-107	-355	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/10	元/吨	-828	-892	64	-7.17%	660	178	99.25%
	棕榈油进口利润		11/10	元/吨	260	269	-10	-3.60%	584	1532	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/10	张	12626	12626	0	0.00%	1090	3996	73.38%
	棕榈油 (P)		11/10	张	5650	5650	0	0.00%	4450	4250	96.97%
	菜籽油 (OI)		11/10	张	1397	1397	0	0.00%	160	-1888	47.03%
汇率	美元指数		11/10	/	110.65	110.4278	0.2222	0.20%	-2.5071	15.7502	85.92%
	美元/人民币 (中间价)		11/10	元	7.2422	7.2189	0.0233	0.32%	0.143	0.8474	75.14%
	美元/马来林吉特		11/10	美元	4.7058	4.386	0.3198	7.29%	4.7058	0.5545	99.87%

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，菜油领涨油脂。虽然马来西亚 MPOB 月度报告和美国农业部 11 月供需报告出炉，两份报告略偏多符合市场预期，因此未对市场造成压力，但是市场仍受到国际原油大幅下挫的拖累，油脂期价下挫。主力 Y2301 合约报收 9264 点，跌幅 1.19%；P2301 合约报收 8340 点，跌幅 0.83%；OI2209 合约报收 11777 点，涨幅 1.46%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 150 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 200 元/吨，菜油现货价格较昨日上午上调 40 元/吨。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 29.1%，累计加息 100 个基点的概率为 49.8%，累计加息 125 个基点的概率为 21.1%。

2、据环球网，二十国集团（G20）领导人峰会将于 11 月 15 日至 16 日在印度尼西亚巴厘岛举行。俄总统新闻秘书、克宫发言人佩斯科夫称，俄罗斯总统普京将不前往印尼出席此次 G20 峰会，俄外长拉夫罗夫将代表俄方出席此次活动。

3、欧盟委员会主席冯德莱恩警告称，明年夏天欧盟将难以填满其天然气储罐；她宣布了提高可再生能源供应的措施，但对于欧盟内部看法分歧的设定价格上限并未表态支持。

4、国际能源署署长比罗尔：欧佩克+减产可能会给通胀带来进一步的上升压力，并削弱全球经济。

5、欧盟委员会当地时间 9 日建议 2023 年全年向乌克兰分期提供总额 180 亿欧元的宏观金融贷款。

6、据财联社，近日中央财政提前下达 2023 年农业相关转移支付 2115 亿元，确保国家粮食安全和重要农产品稳产保供，促进农业强国建设。

三、行业要闻

1、据美国农业部 USDA 发布的 11 月供需报告：2022/23 年度大豆种植面积预期 8750 万英亩，环比持平；大豆收获面积预期 8660 万英亩，环比持平；大豆单产预期 50.2 蒲式耳/英亩，环比增加 0.4 蒲式耳/英亩；大豆产量预期 43.46 亿蒲式耳，10 月预期为 43.13 亿蒲式耳，环比增加 0.33 亿蒲式耳；大豆出口量预期 20.45 亿蒲式耳，环比持平；大豆期末库存预期 2.2 亿蒲式耳，环比增加 0.2 亿蒲式耳。

2、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。

3、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 11 月 1—10 日棕榈油出口量为 46.69 万吨，较 10 月同期出口的 35.08 万吨增加 33.12%。

4、据农业农村部，2021/22 年度中国食用植物油产量 2755 万吨，比上月估计值上调 7 万吨，主要因为大豆进口量增加。食用植物油进口量 578 万吨，比上月估计值上调 31 万吨，主要是棕榈油和特色植物油进口量增加。本月预测，2022/23 年度中国食用植物油产量 2921 万吨，比上月预测值下调 4 万吨。

5、据外媒报道，荷兰合作银行 (Rabobank) 周三表示，巴西 2022/23 年度大豆产量预计为 1.488 亿吨，之前预估为 1.48 亿吨。

6、巴西国家商品供应公司 (Conab) 发布数据，巴西 2022/23 年度大豆产量预计为 1.5354

亿吨，此前预测为 1.5235 亿吨；2022/23 年度大豆种植面积预计同比增长 4.2%，至 4324 万公顷。巴西 2022/23 年度大豆出口量预计为 9645 万吨，此前预测为 9588 万吨。

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 10 日更新的天气图来看，11 月 10 日至 11 月 18 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：受到今日发布的马来西亚 MPOB 月度报告显示，10 月马来棕油产量没有受到不了天气影响而减少，反而环比增加 2.44%，符合市场预期；另外受到中国进口需求的增长提振，本次报告略偏多。但市场仍受到国际原油大幅下挫的拖累，马棕期价下挫。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，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：美国农业部 11 月供需报告出炉，USDA 全面上调美豆单产，产量和年末库存预估，但符合市场预期未对市场造成压力，美豆和豆油期价小幅收涨。随着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。市场关注的焦点将转移至南美新作的播种和生长上，南美大豆播种进度依旧高于往年，市场对南美天气的关注度越来越高。国内来看，目前受原料不足限制油厂开机率【处于偏低水平，豆油供应偏紧对市场行情形成支撑。但市场预期 11 月大豆到港量将为 760 万吨，随着大豆到港量的增加预计豆油供应将会有所改善，利空豆油市场行情。另外疫情形式严峻令市场采购减少，豆油库存豆油库存积累小幅回升。

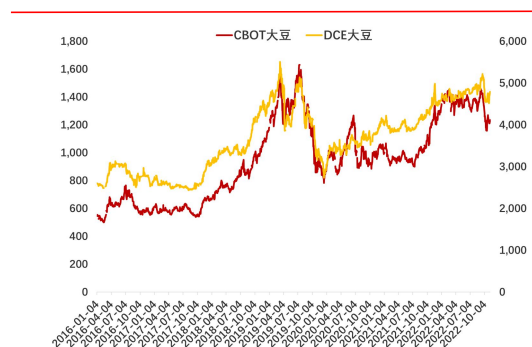
随着棕油进口量增多，豆油需求受到棕油的冲击。中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

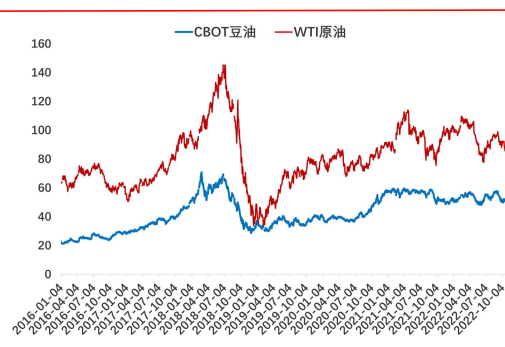
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



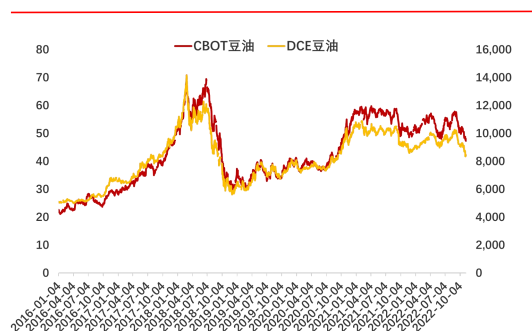
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



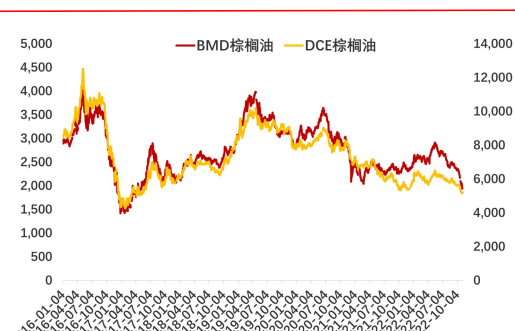
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

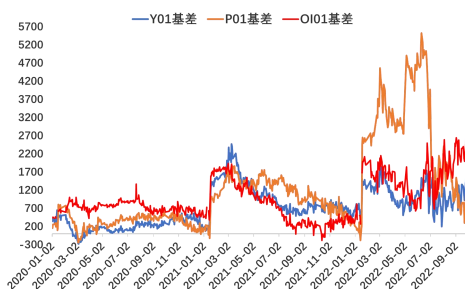
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

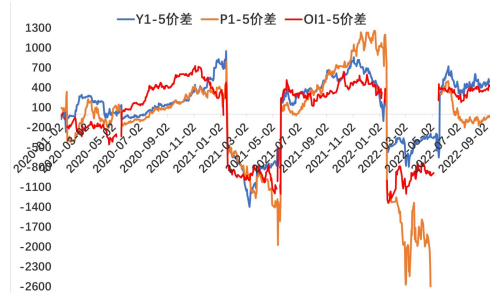
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



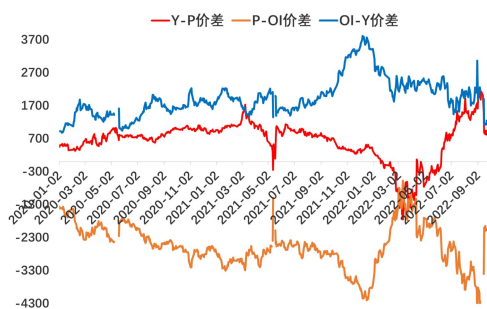
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

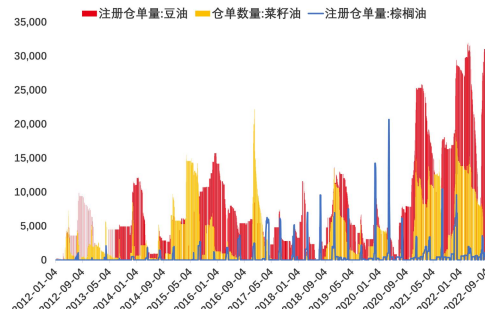


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。