

## 油脂：内外市场利多汇聚 棕油领涨内盘油脂

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<br>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<br>(2301)  | 豆油 (Y)     | 11/11    | 元/吨    | 9350    | 9264     | 86      | 0.93%    | 118     | -122    | 82.18% |
|                        |               | 棕榈油 (P)    | 11/11    | 元/吨    | 8554    | 8340     | 214     | 2.57%    | 864     | -804    | 84.81% |
|                        |               | 菜籽油 (OI)   | 11/11    | 元/吨    | 11730   | 11777    | -47     | -0.40%   | 667     | -787    | 93.33% |
|                        | 外盘            | 美原油 (CME)  | 11/10    | 美元/桶   | 86.47   | 109.56   | -23.09  | -21.08%  | -2.88   | 4.88    | 87.05% |
|                        |               | 美豆 (CBOT)  | 11/10    | 美分/蒲式耳 | 1422.25 | 1702     | -279.75 | -16.44%  | 47.5    | 200.25  | 94.99% |
|                        |               | 美豆油 (CBOT) | 11/10    | 美分/磅   | 76.02   | 73.77    | 2.25    | 3.05%    | 10.65   | 76.02   | 99.51% |
|                        |               | 马棕榈油 (BMD) | 11/10    | 令吉/吨   | 4.109   | 4.145    | -36     | -0.87%   | 4109    | 4109    | 96.87% |
| 现货                     | 豆油<br>(一级)    | 张家港        | 11/11    | 元/吨    | 10260   | 10290    | -30     | -0.29%   | -630    | -10     | 99.30% |
|                        |               | 日照         | 11/11    | 元/吨    | 10160   | 10190    | -30     | -0.29%   | -730    | -140    | 99.88% |
|                        | 棕榈油<br>(24")  | 广州         | 11/11    | 元/吨    | 8600    | 8370     | 230     | 2.75%    | 450     | -1410   | 99.65% |
|                        |               | 张家港        | 11/11    | 元/吨    | 8550    | 8310     | 240     | 2.89%    | 470     | -1620   | 99.48% |
|                        | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏         | 11/11    | 元/吨    | 14270   | 14190    | 80      | 0.56%    | 640     | 1540    | 99.52% |
| 价差                     | 基差<br>(2301)  | Y基差        | 11/11    | 元/吨    | 1191.67 | 1424.33  | -232.66 | -16.33%  | 242     | 398.67  | 95.37% |
|                        |               | P基差        | 11/11    | 元/吨    | -0.67   | 363.33   | -364    | -100.18% | 91      | -764.34 | 30.17% |
|                        |               | OI基差       | 11/11    | 元/吨    | 2436.25 | 2299.25  | 137     | 5.96%    | -27     | 2085.75 | 98.25% |
|                        | 跨期<br>(1-5)   | Y价差        | 11/11    | 元/吨    | 498     | 516      | -18     | -3.49%   | 1530    | 1666    | 94.95% |
|                        |               | P价差        | 11/11    | 元/吨    | 26      | 18       | 8       | 44.44%   | 286     | 1608    | 72.30% |
|                        |               | OI价差       | 11/11    | 元/吨    | 921     | 966      | -45     | -4.66%   | 1181    | 2138    | 97.57% |
|                        | 跨品种<br>(2301) | Y-P价差      | 11/11    | 元/吨    | 444     | 530      | -86     | -16.23%  | -326    | 80      | 8.55%  |
|                        |               | P-OI价差     | 11/11    | 元/吨    | -2134   | -2284    | 150     | -6.57%   | 169     | 1535    | 25.80% |
|                        |               | OI-Y价差     | 11/11    | 元/吨    | 1690    | 1754     | -64     | -3.65%   | 157     | -1615   | 87.26% |
| 利润                     | 南美豆进口压榨利润     |            | 11/11    | 元/吨    | -202    | -297     | 96      | -32.15%  | 240     | -289    | 99.65% |
|                        | 美豆进口压榨利润      |            | 11/11    | 元/吨    | -846    | -828     | -18     | 2.17%    | 954     | 135     | 99.25% |
|                        | 棕榈油进口利润       |            | 11/11    | 元/吨    | -57     | 260      | -317    | -122.05% | 148     | 1298    | 99.03% |
| 仓单                     | 豆油 (Y)        |            | 11/11    | 张      | 12626   | 12626    | 0       | 0.00%    | 1090    | 2962    | 73.36% |
|                        | 棕榈油 (P)       |            | 11/11    | 张      | 5550    | 5650     | -100    | 0.00%    | 4350    | 3830    | 96.91% |
|                        | 菜籽油 (OI)      |            | 11/11    | 张      | 2446    | 1397     | 1049    | 0.00%    | 1259    | -839    | 59.48% |
| 汇率                     | 美元指数          |            | 11/11    | /      | 107.54  | 107.8847 | -0.3447 | -0.32%   | -5.7541 | 12.3893 | 81.97% |
|                        | 美元/人民币 (中间价)  |            | 11/11    | 元      | 7.1907  | 7.2422   | -0.0515 | -0.71%   | 0.0832  | 0.7762  | 75.03% |
|                        | 美元/马来西亚林吉特    |            | 11/11    | 美元     | 4.642   | 4.386    | 0.256   | 5.84%    | -0.03   | 0.4795  | 99.79% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货震荡上行，棕油领涨油脂。昨日美国 10 月 CPI 数据低于市场预期，市场乐观预计通胀将会放缓，美联储将开始缩减加息幅度，美元走软，宏观压力减轻，油脂期价借势上涨。主力 Y2301 合约报收 9350 点，涨幅 1.02%；P2301 合约报收 8554 点，涨幅 3.56%；OI2209 合约报收 11730 点，涨幅 0.32%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 30 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上午上调 240 元/吨，菜油现货价格较昨日上午上调 80 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、美国 10 月末季调 CPI 年率录得 7.7%，低于预期的 8%，时隔 7 个月再度回落至 8% 以下，为 2022 年 1 月以来最小增幅；季调核心 CPI 年率录得 6.3%，低于预期的 6.50%。
- 2、据卫星新闻，美国总统拜登表示，俄罗斯不撤军，乌克兰冲突就无法解决。
- 3、英国 9 月份经济环比下降 0.6%，预估为-0.4%；英国第三季度经济环比萎缩 0.2%。
- 4、俄罗斯能源发展中心预测，随着欧盟对俄罗斯原油的进口禁令将于 12 月生效，俄罗斯石油产量可能会在当月降至 900 万桶/天。与 6 月至 10 月的平均水平相比，12 月的日产量将减少 150 万至 170 万桶，降幅为 14%。
- 5、欧洲央行管委内格尔表示，欧洲央行的资产负债表再投资正在抑制债券收益率，必须采取果断行动来对抗通胀，预计将进一步加息。
- 6、国家卫健委发布《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施 科学精准做好防控工作的通知》。其中提出，将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员。

## 三、行业要闻

- 1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示，截至 11 月 3 日当周，美国 2022/23 年度大豆出口净销售为 79.48 万吨，前一周为 83 万吨；大豆出口装船 275.2 万吨，前一周为 265.2 万吨；对中国大豆净销售 92.7 万吨，前一周为 74.5 万吨；对中国大豆累计销售 1941.7 万吨，前一周为 1849 万吨；对中国大豆出口装船 196.8 万吨，前一周为 199.5 万吨；对中国大豆累计装船 858.1 万吨，前一周为 661.3 万吨。
- 2、MPOB：马来西亚 10 月棕榈油产量为 1813591 吨，环比增长 2.44%；库存量为 2403719 吨，环比增长 3.74%，产量和库存均低于路透和彭博的预期；出口为 1503779 吨，环比增长 5.66%，略高于路透和彭博的预期。
- 3、据外媒报道，船运调查机构 SGS 周四公布的数据显示，马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 40.89 万吨，较上月的 36.16 万吨增加 13.1%。
- 4、据外媒报道，印尼经济事务协调部负责粮食和农业事务的官员表示，印尼政府将把 11 月 15 日至 30 日期间的毛棕榈油参考价定在 826.58 美元/吨，高于之前 15 天的每吨 770.88 美元。参考价格的调升将把毛棕榈油（CPO）的出口税（tax）从 11 月前两周的 18 美元/吨推高至 33 美元/吨。根据印尼财政部的相关规定，印尼出口商还将被要求支付 85 美元/吨的出口专项税（levy）。
- 5、中粮油脂控股有限公司油脂业务部总经理周吉帅：目前全国大豆年度压榨产能在 1.74 亿吨，2022 年压榨量预估为 9400 万吨，开机率预计回落至 54%。大豆压榨产能稳步扩张，年均复合增长率达到 3%。
- 6、据国家粮食交易中心，关于举办 11 月 25 日竞价交易的公告，品种：进口大豆，生

产年限：2019 年、2020 年、2021 年，数量：50 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：昨日美国 10 月 CPI 数据低于市场预期，市场乐观预计通胀将会放缓，美联储将开始缩减加息幅度，美元走软，宏观压力减轻，油脂借势上涨。但产地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。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：美国通胀数据低于预期，市场对通胀预期放缓，美联储将可能开始缩减加息幅度，从而美元走软。但美豆出口销售数据疲软，加上传闻阿根廷可能考虑促进大豆出口政策，导致美豆和美豆油下挫。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。但市场预计 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

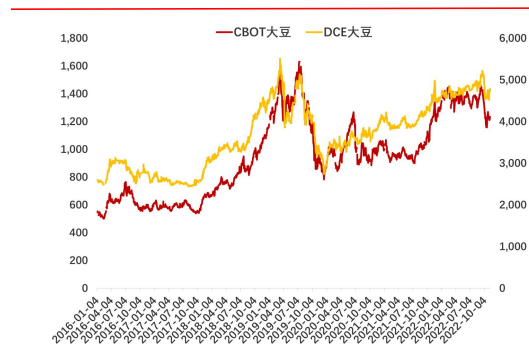
格局。

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59万吨集中到港，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和收储传闻的情况。

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。

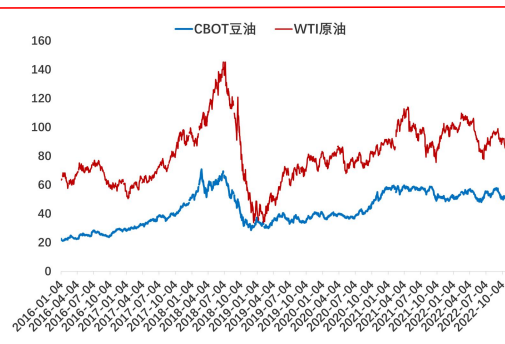
## 六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



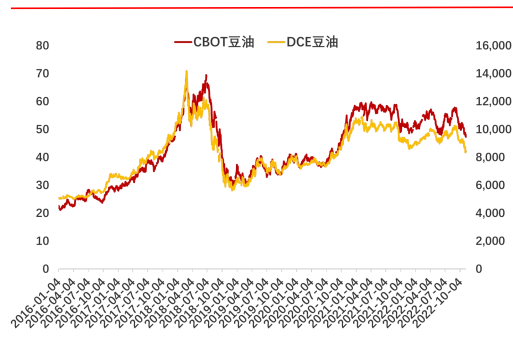
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



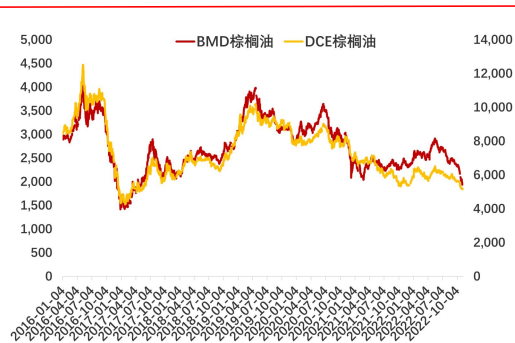
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

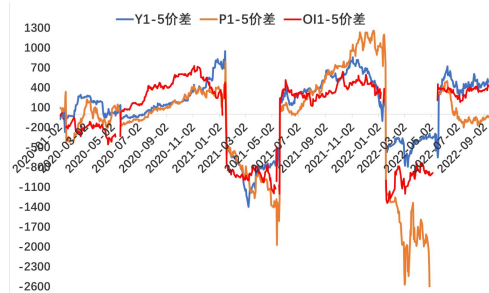
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



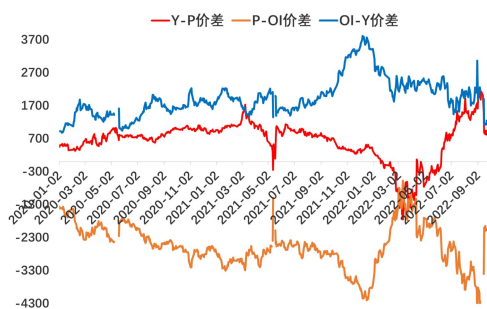
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

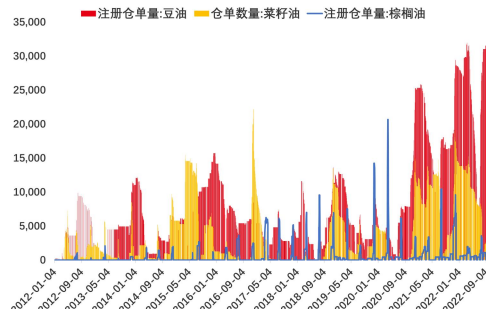


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。