

油脂：宏观市场情绪缓和 内盘油脂再次转弱

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)	11/14	元/吨	9110	9350	-240	-2.57%	-456	-388	78.20%
		棕榈油 (P)	11/14	元/吨	8220	8554	-334	-3.90%	404	-1208	82.01%
		菜籽油 (OI)	11/14	元/吨	11682	11730	-48	-0.41%	401	-829	93.17%
	外盘	美原油 (CME)	11/11	美元/桶	88.96	109.56	-20.6	-18.80%	3.35	8.17	88.34%
		美豆 (CBOT)	11/11	美分/蒲式耳	1451.75	1702	-250.25	-14.70%	68.25	208.5	96.07%
		美豆油 (CBOT)	11/11	美分/磅	77.08	73.77	3.31	4.49%	11.74	77.08	99.58%
		马棕榈油 (BMD)	11/11	令吉/吨	4187	4109	78	1.90%	537	4187	97.11%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/14	元/吨	10260	10260	0	0.00%	-1080	-10	99.30%
		日照	11/14	元/吨	10160	10160	0	0.00%	-1180	-140	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/14	元/吨	8600	8600	0	0.00%	440	-1440	99.65%
		张家港	11/14	元/吨	8550	8550	0	0.00%	460	-1650	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/14	元/吨	14190	14190	0	0.00%	250	1510	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/14	元/吨	1363.33	1191.67	171.66	14.40%	187.66	596.33	96.73%
		P基差	11/14	元/吨	413.33	-0.67	414	-61791.04%	251	-310.34	76.46%
		OI基差	11/14	元/吨	2524.25	2436.25	88	3.61%	-121	2217.75	98.43%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/14	元/吨	440	498	-58	-11.65%	1484	1632	93.59%
		P价差	11/14	元/吨	-48	26	-74	-284.62%	220	1604	64.35%
		OI价差	11/14	元/吨	966	921	45	4.89%	1234	2137	97.77%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/14	元/吨	456	444	12	2.70%	-518	142	9.23%
		P-OI价差	11/14	元/吨	-2159	-2134	-25	1.17%	326	1487	25.08%
		OI-Y价差	11/14	元/吨	1703	1690	13	0.77%	192	-1629	87.51%
利润	南美豆进口压榨利润		11/14	元/吨	-278	-202	-77	37.99%	71	-353	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/14	元/吨	-752	-846	94	-11.08%	992	245	99.25%
	棕榈油进口利润		11/14	元/吨	412	-57	470	-820.80%	218	1633	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/14	张	12626	12626	0	0.00%	1456	2962	73.34%
	棕榈油 (P)		11/14	张	5550	5550	0	0.00%	4350	2830	96.89%
	菜籽油 (OI)		11/14	张	2360	2446	-86	0.00%	1203	-925	58.24%
汇率	美元指数		11/14	/	106.81	106.4083	0.4017	0.38%	-6.4995	11.6934	80.96%
	美元/人民币 (中间价)		11/14	元	7.0899	7.1907	-0.1008	-1.40%	-0.0189	0.6834	74.49%
	美元/马来西亚林吉特		11/14	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.698	-4.1678	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高开低走，棕油领跌油脂。虽然市场乐观预计通胀将会放缓，美联储将可能缩减加息幅度，导致美元走软，但美联储警告称没有软化对抗通胀立场，大宗商品受此影响消费下挫。主力 Y2301 合约报收 9110 点，跌幅 1.49%；P2301 合约报收 8220 点，跌幅 2.35%；OI2209 合约报收 11682 点，跌幅 0.90%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日持平，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、美国财长耶伦：我和美国总统拜登将在 G20 峰会上推动（各国）采取行动，支持负债累累的发展中国家。

2、欧盟委员会将 2022 年布伦特原油价格预测从每桶 108.2 美元下调至 101.8 美元，称 2023 年可能会跌至 85 美元。

3、美国财政部长耶伦周末表示，即使最终俄罗斯与乌克兰达成和平协议，对俄罗斯的部分制裁可能仍将会存在。

4、俄罗斯海关同意在 2023 年提高粮食出口配额，或将配额提高到 2550 万吨。

5、高盛集团经济学家预计美国 2023 年通胀将显著下降，因供应链问题得到缓解、住房通胀见顶以及工资增长放缓。

6、据央视，当地时间 11 月 14 日下午，国家主席习近平将在巴厘岛中国代表团驻地同美国总统拜登举行会晤。

三、行业要闻

1、据外媒报道，USDA 在全球油籽报告中表示，2022/23 年度全球油籽产量预测下调 100 万吨至 6.45 亿吨，因阿根廷大豆和乌克兰葵花籽产量预计下降，超过澳大利亚和欧盟油菜籽产量增加的影响。

2、据外媒报道，南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 最新发布的数据显示，2022 年 11 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产增加 2.63%，出油率增加 0.02%，产量增加 2.74%。

3、据外媒报道，马来西亚棕榈油委员会 (MPOC) 执行长 Wan Aishah Wan Hamid 周一表示，2022 年马来西亚毛棕榈油产量料连续第三年下滑，受劳动力短缺及当前的多雨季节拖累。马来西亚棕榈油产量预计从去年的 1810 万吨微幅下滑至 1808 万吨，种植园用工短缺继续影响马来西亚的收成，当前的雨季料会发生洪涝，进一步影响马来西亚和印尼的产量。

4、据外媒报道，咨询机构 Safras & Mercado 基于调查预估，截至 11 月 11 日，巴西 2022/23 年度大豆播种进度达到 67.3%。之前一周，巴西大豆播种进度为 55.9%。播种进度较之前一年同期的 77.6% 略有推迟，但得符合过去五年同期的播种进度均值 (67.1%)。

5、据外媒报道，咨询机构 Safras & Mercado 公司表示，将巴西 2022/23 年度大豆产量预估上调至 1.545 亿吨，较之前 7 月预估的 1.515 亿吨增加 2%。

6、据中储粮网，关于举办 11 月 15 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，品种：国产大豆，生产年限：2018 年、2019 年、2020 年。

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：虽然市场乐观预计通胀将会放缓，美联储将可能缩减加息幅度，导致美元走软，但美联储警告称没有软化对抗通胀立场，大宗商品受此影响消费下挫。但印尼将会在11月下旬上调出口税率征收，以及印尼9家公司签署中国250万吨棕油合同提振。虽然当下马棕库存处于三年高位，供应宽松令市场短期涨幅受限，但后期边际收紧预期较强，市场还是担忧恶劣天气对马来和印尼生产影响依然存在。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，12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。

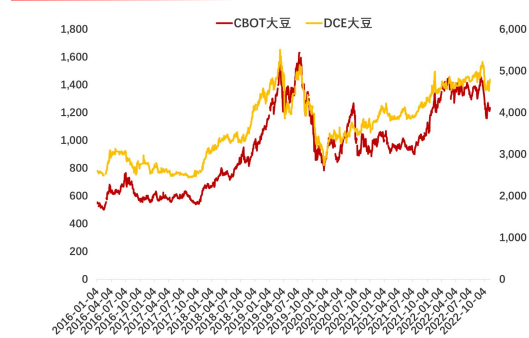
豆油：美国通胀数据低于预期，市场对通胀预期放缓，美联储将可能开始缩减加息幅度，从而美元持续走软，提振包括美豆在内的大宗商品的需求。但美联储警告称没有软化对抗通胀立场后，导致美豆和美豆油下浮下滑。随着美国大豆收割接近尾声，进度逐渐放慢。市场关注的焦点将转移至南美新作的播种和生长上，南美大豆播种进度依旧高于往年，市场对南美天气的关注度越来越高。国内来看，目前豆油仍处于极低库存局面，豆油供应偏紧对市场行情形成支撑。但市场预计11月大豆到港量将为760万吨，随着大豆到港量的增加预计豆油供应将会有所改善，利空豆油市场行情。另外叠加消费受疫情影响减少，豆油库存豆油库存积累小幅回升，但仍处于偏低水平。随着棕油进口量增多，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事件暂无新的消息，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。

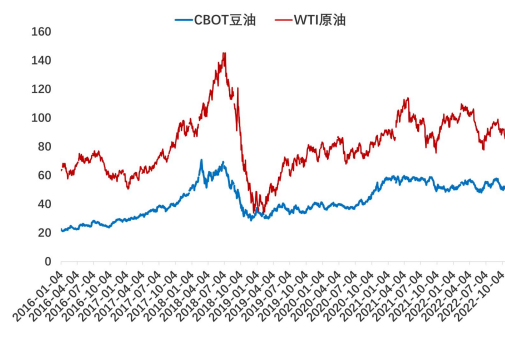
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



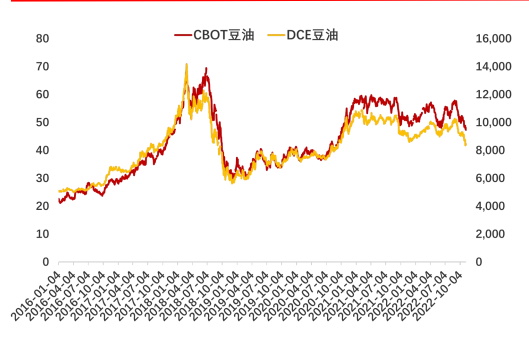
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



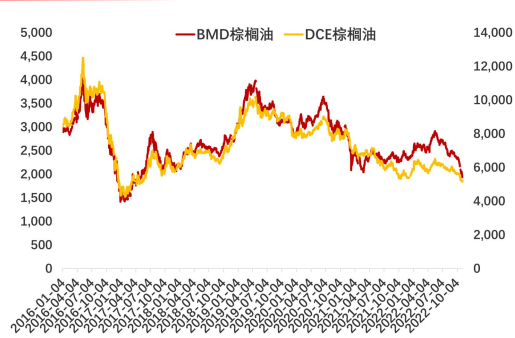
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



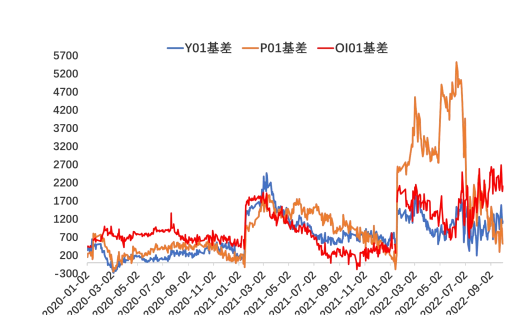
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



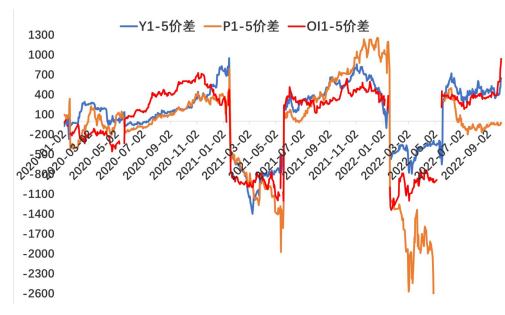
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



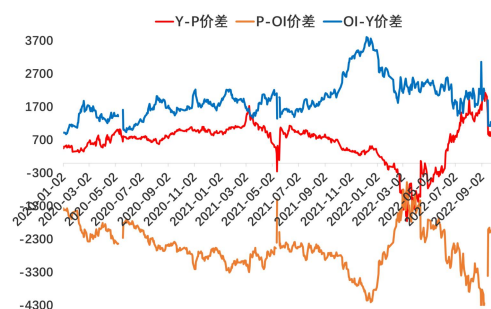
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



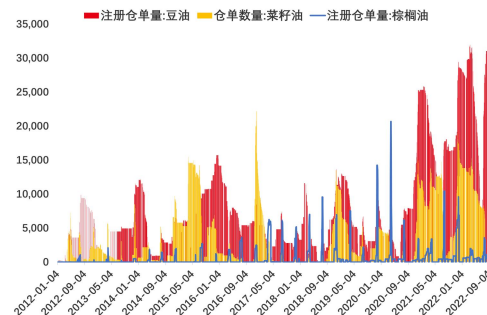
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 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

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。