

油脂：外围原油油脂走低拖累 内盘油脂延续弱势

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

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)	11/17	元/吨	9174	9188	-14	-0.15%	-194	-408	79.32%
		棕榈油 (P)	11/17	元/吨	7908	8078	-170	-2.10%	222	-1758	77.54%
		菜籽油 (OI)	11/17	元/吨	11834	11707	127	1.08%	809	-923	93.54%
	外盘	美原油 (CME)	11/16	美元/桶	85.59	109.56	-23.97	-21.88%	0.13	7.23	86.63%
		美豆 (CBOT)	11/16	美分/蒲式耳	1430.25	1702	-271.75	-15.97%	46.25	153.25	95.27%
		美豆油 (CBOT)	11/16	美分/磅	73.96	73.77	0.19	0.26%	7.21	73.96	99.30%
		马棕榈油 (BMD)	11/16	令吉/吨	3907	3987	-80	-2.01%	106	3907	96.11%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/17	元/吨	10180	10280	-100	-0.97%	-1060	-190	99.30%
		日照	11/17	元/吨	10130	10230	-100	-0.98%	-1100	-270	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	11/17	元/吨	8080	8380	-300	-3.58%	30	-2020	99.65%
		张家港	11/17	元/吨	8060	8360	-300	-3.59%	10	-2200	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/17	元/吨	14260	14240	40	0.28%	510	1370	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/17	元/吨	982.67	998.67	-16	-1.60%	-509.33	199.67	93.36%
		P基差	11/17	元/吨	658.67	255.33	403.34	157.97%	216.34	113	86.33%
		OI基差	11/17	元/吨	2412.25	2539.25	-127	-5.00%	-239	2114.25	98.13%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/17	元/吨	574	542	32	5.90%	1518	1768	96.35%
		P价差	11/17	元/吨	-26	-68	42	-61.76%	216	1756	67.15%
		OI价差	11/17	元/吨	1311	1161	150	12.92%	1553	2548	98.67%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/17	元/吨	694	558	136	24.37%	-286	412	28.12%
		P-OI价差	11/17	元/吨	-2278	-2171	-107	4.93%	107	1416	20.83%
		OI-Y价差	11/17	元/吨	1584	1613	-29	-1.80%	179	-1828	84.55%
利润	南美豆进口压榨利润		11/17	元/吨	-182	-274	92	-33.65%	282	-296	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/17	元/吨	-737	-767	29	-3.81%	1118	165	99.25%
	棕榈油进口利润		11/17	元/吨	443	281	162	57.61%	678	1484	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/17	张	12626	12626	0	0.00%	1456	2962	73.28%
	棕榈油 (P)		11/17	张	5550	5550	0	0.00%	4350	1829	96.81%
	菜籽油 (OI)		11/17	张	1007	2335	-1328	0.00%	-100	-731	40.37%
汇率	美元指数		11/17	/	106.37	106.2934	0.0766	0.07%	-5.7231	10.5709	80.17%
	美元/人民币 (中间价)		11/17	元	7.0655	7.0363	0.0292	0.41%	-0.044	0.672	73.94%
	美元/马来林吉特		11/17	美元	4.55	4.386	0.164	3.74%	-0.167	0.3705	99.66%

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。因美国否认俄罗斯导弹袭击波兰，地缘政治紧张局势的担忧有所缓解，加上国际原油疲软以及外围豆油拖累，受黑海谷物出口协议前景尚不明朗、拉尼娜天气带来产量不确定性，油脂走势大幅回落。主力 Y2301 合约报收 9174 点，跌幅 0.35%；P2301 合约报收 9088 点，跌幅 13.11%；OI2209 合约报收 11834 点，涨幅 0.71%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 100 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 300 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、美国 10 月零售销售月率录得 1.3%，预期 1.00%，前值 0.00%。为 2022 年 2 月以来最大增幅。机构评美国 10 月零售销售月率：美国 10 月份零售额大幅上升，显示经济强劲。尽管美联储采取了放缓经济增长的措施，但美国消费者的支出仍然很强。

2、据美联社统计，美国中期选举中，共和党率先拿到 218 个众议院席位，超过半数。这意味着共和党拿下了众议院，民主党丢掉了众院掌控权。目前，在参议院 100 个席位中，民主党人获得 50 个席位，共和党人获得 49 个席位。

3、据财联社援引乌克兰国际文传电讯社当地时间 11 月 16 日报道称，乌克兰总统泽连斯基当天表示，他从西方伙伴那里收到了关于俄罗斯总统普京希望与乌克兰直接谈判的信号。

4、据财联社援引乌克兰媒体报道，乌克兰政府已决定将战时状态和全面动员令延长 90 天，至 2023 年 2 月 19 日。

5、IMF 首席经济学家戈皮纳特：2023 年全球许多国家都将陷入经济衰退，全球通胀扩大到食品和能源以外的领域。货币和财政失调的风险不断上升，美元走强是目前的主要挑战。

6、美国总统拜登向北约及七国集团伙伴通报，波兰境内爆炸是乌克兰防空系统导弹引发的。

三、行业要闻

1、USDA 大豆周度出口预期值，截至 11 月 10 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 90—170 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0—10 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆粕出口净销售料介于 9—30 万吨，2023/24 市场年度豆粕出口净销售料介于 0—5 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0—2 万吨，2023/24 市场年度豆油出口净销售料为 0—1 万吨。

2、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 11 月 12 日，巴西 2022/23 年度大豆播种率为 66%，前一周为 57.5%，去年同期为 77.5%。

3、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，预计 11 月巴西大豆出口量为 233.94 万吨，低于 10 月的 359.24 万吨；11 月 13 日-11 月 19 日期间，巴西大豆出口量为 82.62 万吨，上周为 57.99 万吨；豆粕出口量为 39.25 万吨，上周为 45.75 万吨。

4、据中储粮网，11 月 17 日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果，计划数量 56760 吨，成交数量 15500 吨，成交率 27%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：美国大豆主产州未来 6-10 日 72% 地区有较高的把握认为气温将低于正常水平，44% 地区有较高的把握认为降水量将接近正常水平。

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 17 日更新的天气图来看，11 月 17 日至 11 月 25 日期间，巴西大豆南部主产区中，帕拉纳州及南里奥格兰德州有中雨，局部大雨。中西部主产区中，南马托格罗索州、戈亚斯州和马托格罗索州降雨预期减弱，但局部仍有大到暴雨。东部主产区中，巴伊亚州降雨预期有所减弱，局部有大雨。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。

3、东南亚棕榈油种植区降水预计 2022 年 11 月 17 日至 11 月 18 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛北部地区有中雨；沙巴州持续小雨；砂拉越州大部分地区有大雨，局部地区有暴雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛局部地区有小雨；加里曼丹岛有中到大雨；苏拉威西岛有小雨到中雨

五、观点及策略

棕榈油：因美国否认俄罗斯导弹袭击波兰，地缘政治紧张局势的担忧有所缓解，加上国际原油疲软以及外围豆油拖累，受黑海谷物出口协议前景尚不明朗、拉尼娜天气带来产量不确定性，油脂走势大幅回落。当下马棕库存处于三年高位，且随着近期马币兑换没有连续大幅上涨，令马来棕油对其他货币更昂贵，这可能削弱马棕的出口竞争力。供应宽松令市场短期涨幅受限，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。外部市场多空交织，国内库存继续攀升，但季节性因素导致需求改善有限。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。明日马来西亚衍生品交易所将休市一日，因 11 月 19 日举行马来西亚国会下议院选举。

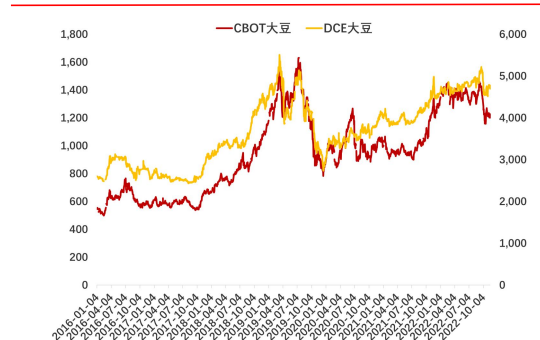
豆油：地缘政治紧张局势的担忧有所缓解，加上国际原油疲软拖累，南美一些农业产区未来几天将会迎来有利降雨，这令美国大豆价格承压令美豆和美豆油继续下滑。目前美国大豆收割率在 96%，收割基本结束，市场预计产量将比平均水平稍好，在阿根廷产量稳定情况下，新年度全球大豆产量将有所提升，不过由于拉尼娜的存在，南美大豆丰产预估仍待验证。国内来看，目前豆油仍处于极低库存局面，豆油供应偏紧对市场行情形成支撑。但美国密西西比河运输开始好转，国内 11-12 月到港量性对较大，加之开机率有所上升，预计后期大豆消耗量将逐步增加，后期供应呈宽松趋势，预计豆油供应将会有所改善，利空豆油市场行情。受疫情“二十条”优化调整措施影响，市场预期需求好转，短期带动采购成交有所增加，但疫情仍面临不确定性，预计短期豆油价格或将呈现偏弱走势。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。

因为豆油期货下挫，南美一些农业产区有望迎来有利降雨。周三波兰承认周二在波兰境内坠毁的一枚火箭弹可能是从乌克兰发射的，缓解了周二曾提振期货市场的地缘政治紧张局势。气象预报显示**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。

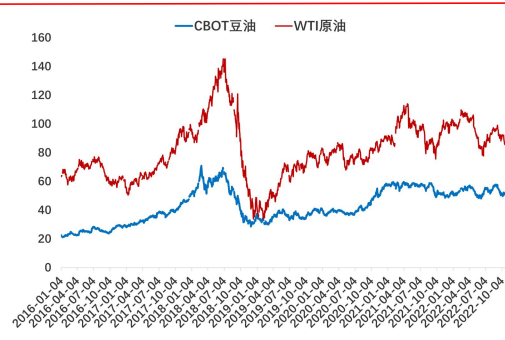
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



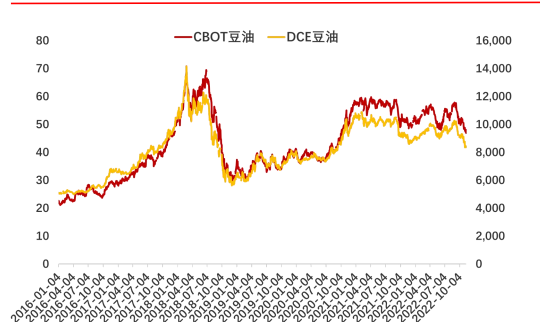
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



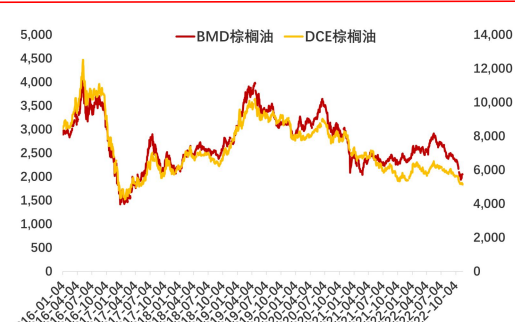
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



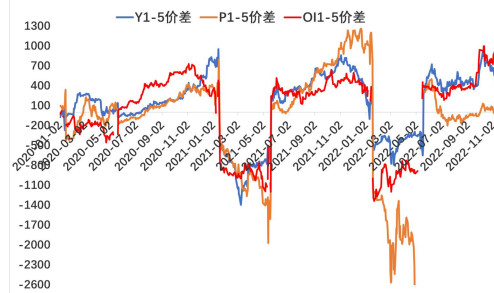
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



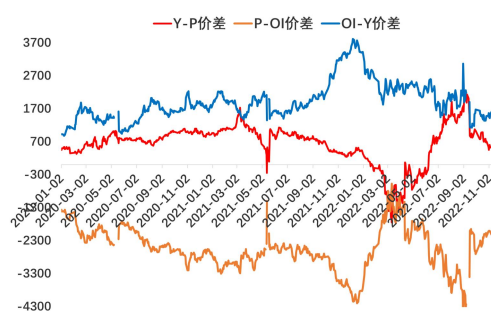
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



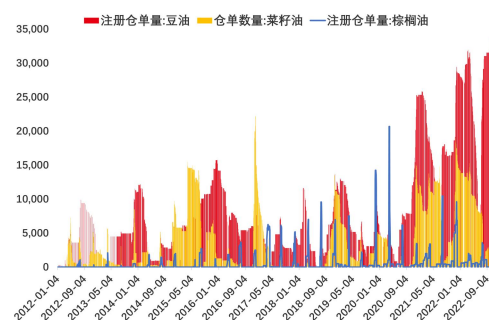
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责条款

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。