

油脂：原油疲软需求减弱拖累 内盘油脂弱势震荡

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)	11/18	元/吨	9202	9174	28	0.31%	-278	-442	79.88%
		棕榈油 (P)	11/18	元/吨	7898	7908	-10	-0.13%	-64	-1852	77.42%
		菜籽油 (OI)	11/18	元/吨	11645	11834	-189	-1.60%	457	-1170	92.95%
	外盘	美豆油 (CME)	11/17	美元/桶	81.64	109.56	-27.92	-25.48%	-1.18	2.63	85.04%
		美豆 (CBOT)	11/17	美分/蒲式耳	1417.75	1702	-284.25	-16.70%	45.75	152.25	94.63%
		菜豆油 (CBOT)	11/17	美分/磅	72.32	73.77	-1.45	-1.97%	3.64	72.32	99.13%
		马棕油 (BMD)	11/17	令吉/吨	0	3907	-3907	-100.00%	-3933	0	0.01%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/18	元/吨	10340	10180	160	1.57%	-900	-30	99.30%
		日照	11/18	元/吨	10220	10130	90	0.89%	-1010	-180	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	11/18	元/吨	8110	8080	30	0.37%	-100	-2020	99.65%
		张家港	11/18	元/吨	8090	8060	30	0.37%	-120	-2240	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/18	元/吨	14180	14280	-100	-0.70%	410	1190	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/18	元/吨	954.67	982.67	-28	-2.85%	-695.33	237	93.00%
		P基差	11/18	元/吨	668.67	658.67	10	1.52%	462.34	150.34	86.51%
		OI基差	11/18	元/吨	2601.25	2412.25	189	7.84%	-97	2281.25	98.58%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/18	元/吨	602	574	28	4.88%	1552	1754	96.68%
		P价差	11/18	元/吨	-32	-26	-6	23.08%	228	1764	66.32%
		OI价差	11/18	元/吨	1304	1311	-7	-0.53%	1564	2532	98.64%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/18	元/吨	724	694	30	4.32%	-104	436	31.28%
		P-OI价差	11/18	元/吨	-2137	-2278	141	-6.19%	63	1551	25.85%
		OI-Y价差	11/18	元/吨	1413	1584	-171	-10.80%	41	-1987	81.28%
利润	南美豆进口压榨利润		11/18	元/吨	-176	-182	6	-3.27%	304	-263	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/18	元/吨	-585	-706	120	-17.05%	1193	336	99.25%
	棕榈油进口利润		11/18	元/吨	546	443	103	23.19%	494	1349	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/18	张	12103	12626	-523	0.00%	933	2439	72.33%
	棕榈油 (P)		11/18	张	3324	5550	-1726	0.00%	2324	103	94.68%
	菜籽油 (OI)		11/18	张	1007	1007	0	0.00%	-50	-731	40.35%
汇率	美元指数		11/18	/	106.61	106.6784	-0.0684	-0.06%	-5.4203	11.0686	80.60%
	美元/人民币 (中间价)		11/18	元	7.1091	7.0655	0.0436	0.62%	0.0005	0.7288	74.74%
	美元/马来林吉特		11/18	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.718	-4.1798	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油期货低位震荡，豆油领涨油脂。因美联储官员发布鹰派言论及劳动力市场数据偏紧，导致市场担忧将会有更激进加息，国际原油疲软以及豆油继续下跌拖累，黑海谷物出口协议成功续签、拉尼娜天气带来产量增加预期，油脂走势依旧疲弱。主力 Y2301 合约报收 9202 点，涨幅 0.70%；P2301 合约报收 7898 点，跌幅 0.48%；OI2209 合约报收 11645 点，跌幅 0.97%。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、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 80.6%，加息 75 个基点的概率为 19.4%；到明年 2 月累计加息 75 个基点的概率为 47.8%，累计加息 100 个基点的概率为 44.3%，累计加息 125 个基点的概率为 7.9%。

2、俄罗斯天然气工业股份公司：继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，周五的输送量为 4190 万立方米。

3、据国际文传电讯社：俄罗斯外交部副部长称，如果华盛顿准备好了，俄罗斯已经准备好与美国举行更高级别的战略稳定会议。

4、欧洲央行行长拉加德：我们预计将进一步提高利率，以确保通胀率及时回到 2% 的中期目标。欧洲央行将确保高通胀阶段不会影响通胀预期。欧元区的通货膨胀率太高了。

5、俄罗斯天然气工业股份公司：继续通过乌克兰向欧洲输送天然气，周五的输送量为 4190 万立方米。

6、农业农村部：去年 9 月份，农业农村部制定印发了《生猪产能调控实施方案》，确定了能繁母猪存栏保持在 4100 万头左右的调控目标，今年 9 月末全国能繁母猪存栏量 4362 万头，高于之前的产能调控方案，对保障猪肉供应提供了基础。

三、行业要闻

1、美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 303 万吨，远远高于预期的 90—170 万吨，前一周为 79.5 万吨；美国 2022/2023 年度对中国大豆净销售 154.2 万吨，前一周为 92.7 万吨；美国 2022/2023 年度对中国大豆累计销售 2096 万吨，前一周为 1941.7 万吨。

2、国际谷物理事会（IGC）公布最新月报，由于美国和巴西产量前景改善，上调 2022/23 年度全球大豆产量预测 200 万吨至创纪录的 3.88 亿吨，同比增长 9%；上调 2022/23 年度全球大豆消费量预测 100 万至 3.79 亿吨。

3、据外媒报道，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，如果更多的降雨不能很快缓解受干旱困扰的农田，阿根廷农民可能会减少大豆种植面积。

4、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）最新数据显示，截至 11 月 13 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周增加 46.28% 至 29.49 万吨，之前一周为 20.16 万吨。自 2022 年 11 月 7 日至 2022 年 11 月 13 日，加拿大油菜籽出口量为 209.71 万吨，较去年同期的 193.05 万吨增加 8.63%。截至 11 月 13 日加拿大油菜籽商业库存为 132.12 万吨，之前一周为 149.22 万吨。

5、据印度政府，截至 11 月 18 日，印度油菜籽面积增至 630 万公顷，而去年为 550 万公顷。

6、据中储粮网，11 月 18 日油脂公司大豆竞价采购结果，计划成交 21184 吨，实际成

交 21184 吨，成交率 100%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气：美国大豆主产区未来 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 18 日更新的天气图来看，11 月 18 日至 11 月 26 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有大雨，局部暴雨。东部主产区中，巴伊亚州局部有大雨到暴雨。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。

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：因美联储官员发布鹰派言论及劳动力市场数据偏紧，导致市场担忧将会有更激进加息，国际原油疲软以及豆油继续下跌拖累，黑海谷物出口协议成功续签、拉尼娜天气带来产量增加预期，油脂走势依旧疲弱。随着产地进入季节性减产期，加上恶劣天气可能影响马来和印尼棕油生产，供应端压力或将逐步缓解。虽然印度需求强劲，但欧盟和中国进口需求转弱，拖累棕油价格。。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：因黑海农产品外运协议成功续签，缓和了全球供应担忧，对农产品市场构成压力，虽然美豆销售超出预期利多，但巴西农业产区将会迎来有利降雨支撑大豆产量增加，这令美豆价格承压令美豆油继续下滑。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

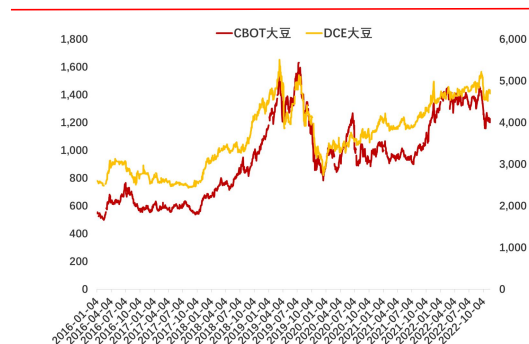
计豆油供应将会有所改善，利空豆油市场行情。受疫情“二十条”优化调整措施影响，市场预期需求好转，短期带动采购成交有所增加，但疫情仍面临不确定性，预计短期豆油价格或将呈现偏弱走势。中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

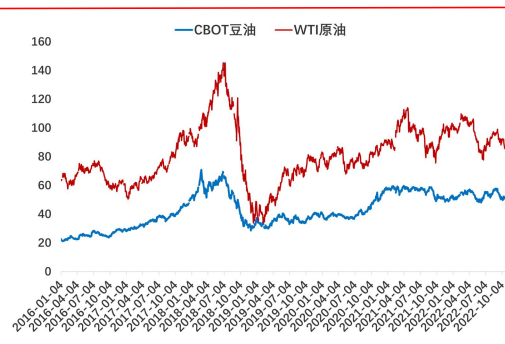
六、基本面数据图表

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

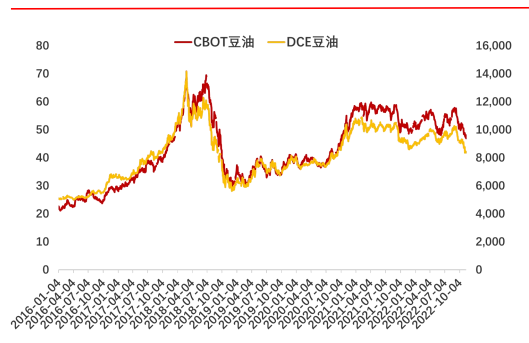
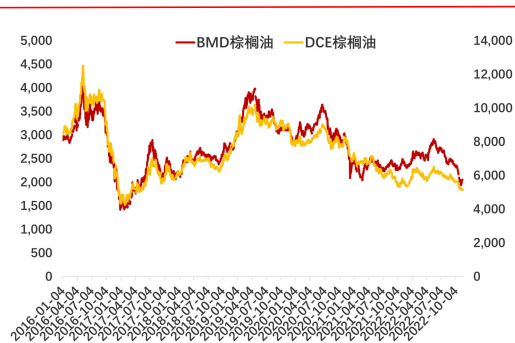


图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



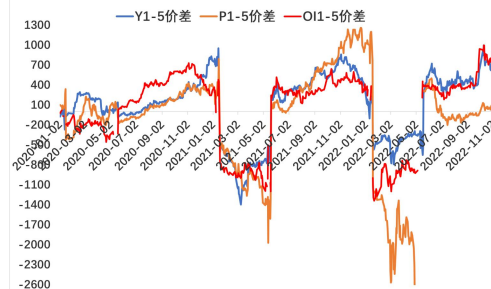
数据来源: Wind、金石期货研究所

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

数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

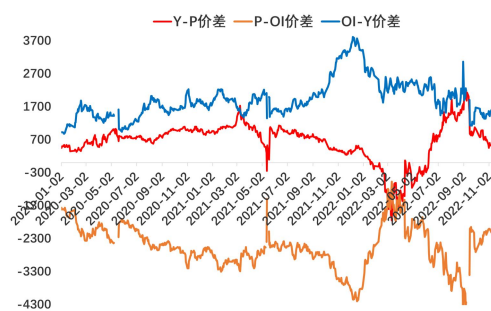
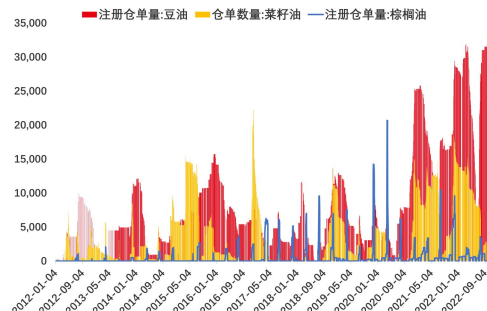


图 8: 仓单数量



数据来源: Wind、金石期货研究所

数据来源: Wind、金石期货研究所

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。