

油脂：市场多因素制约凸显 内盘油脂偏弱震荡

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)	11/22	元/吨	9032	9072	-40	-0.44%	-562	-438	77.14%
		棕榈油 (P)	11/22	元/吨	7946	7884	62	0.79%	-246	-1746	78.06%
		菜籽油 (OI)	11/22	元/吨	11142	11226	-84	-0.75%	-3	-1331	91.49%
	外盘	美原油 (CME)	11/21	美元/桶	80.04	109.56	-29.52	-26.94%	-5.01	3.29	84.37%
		美豆 (CBOT)	11/21	美分/蒲式耳	1436.25	1702	-265.75	-15.61%	43	161.25	95.55%
		美豆油 (CBOT)	11/21	美分/磅	70.76	73.77	-3.01	-4.08%	-0.69	70.76	98.97%
		马棕榈油(BMD)	11/21	令吉/吨	3815	3791	24	0.63%	-164	3815	95.69%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/22	元/吨	10140	10140	0	0.00%	-960	-110	99.30%
		日照	11/22	元/吨	10020	10020	0	0.00%	-1080	-260	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	11/22	元/吨	8100	7910	190	2.40%	-500	-2150	99.65%
		张家港	11/22	元/吨	8080	7890	190	2.41%	-470	-2370	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/22	元/吨	13560	13740	-180	-1.31%	-240	790	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/22	元/吨	1138	1028	110	10.70%	-434.67	371.33	94.58%
		P基差	11/22	元/吨	420.67	592.67	-172	-29.02%	542.67	-275.66	76.58%
		OI基差	11/22	元/吨	3154.25	3210.25	-56	-1.74%	483	2712.25	98.90%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/22	元/吨	470	474	-4	-0.84%	1418	1522	94.17%
		P价差	11/22	元/吨	-74	-42	-32	76.19%	240	1750	60.86%
		OI价差	11/22	元/吨	985	1029	-44	-4.28%	1299	2100	97.72%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/22	元/吨	618	680	-62	-9.12%	-150	382	20.32%
		P-OI价差	11/22	元/吨	-2000	-2046	46	-2.25%	102	1473	29.90%
		OI-Y价差	11/22	元/吨	1382	1366	16	1.17%	48	-1855	80.69%
利润	南美豆进口压榨利润		11/22	元/吨	-304	-258	-45	17.53%	184	-410	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/22	元/吨	-702	-670	-32	4.71%	338	249	99.25%
	棕榈油进口利润		11/22	元/吨	199	580	-380	-65.60%	400	1230	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/22	张	11755	11875	-120	0.00%	725	2091	70.44%
	棕榈油 (P)		11/22	张	0	1494	-1494	0.00%	-2016	0	0.03%
	菜籽油 (OI)		11/22	张	862	1007	-145	0.00%	-195	-876	35.72%
汇率	美元指数		11/22	/	107.55	107.8226	-0.2726	-0.25%	107.55	11.0464	81.98%
	美元/人民币 (中间价)		11/22	元	7.1667	7.1256	0.0411	0.58%	0.0481	0.7715	74.97%
	美元/马来林吉特		11/22	美元	4.577	4.386	0.191	4.35%	-0.1605	0.389	99.70%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货区间震荡，菜油领跌油脂。市场关注美联储加息及中国疫情影响对商品需求的制约，国际原油受挫，美元反转走高，目前产地逐步进入季节性减产期，加之不利天气可能影响产区生产，市场引发减产担忧，同时印度和中国进口需求转弱，印尼 levy 政策仍有变化，这将拖累油脂走势偏弱震荡。主力 Y2301 合约报收 9032 点，跌幅 0.53%；P2301 合约报收 7946 点，涨幅 1.35%；OI2209 合约报收 11142 点，跌幅 2.00%。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上调 190 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 180 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、美联储梅斯特表示，12月加息幅度低于75个基点没有问题。美联储戴利表示，美联储在加息过程中应注意政策传导的滞后性。美国前财长萨默斯表示，市场对美联储行动非常不确定，美国面临双向风险。

2、欧洲央行管委 Centeno 表示，12月加息低于75个基点的条件已经具备。

3、沙特称“欧佩克+”石油减产计划将持续至2023年年底。俄罗斯重申，不会将石油出售给那些实施油价上限的国家。

4、俄副总理：不会向对俄石油限价的国家供油。

5、据财联社援引俄罗斯卫星通讯社最新消息，俄罗斯总统普京将于当地时间周二（22日）与来访的古巴国家主席米格尔·迪亚斯-卡内尔在莫斯科举行会谈。

6、穆迪预计美联储最早可能在明年11月首次降息25-50个基点。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至11月17日当周，美国大豆出口检验量为232.91万吨，上周修正后为196.42万吨。2022/23年度美国大豆出口检验累计总量为1712.83万吨，上年同期1914.12万吨；美国大豆对中国出口检验量为174.82万吨，2022/23年度美国大豆对中国出口检验累计总量为1185.71万吨，上年同期为1007.89万吨。

2、据外媒报道，印尼棕榈油协会（GAPKI）公布的数据显示，印尼9月棕榈油产品出口量为318万吨，较去年同期增加10.3%，但环比下降。9月棕榈油产品产量增至499万吨，9月末库存降至403万吨。

3、据外媒报道，船运调查机构SGS公布的数据显示，马来西亚11月1-20日棕榈油出口量为94.30万吨，较上月同期出口的87.25万吨增加8.1%。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至11月19日，巴西大豆播种率为75.9%，上周为66.0%，去年同期为85.7%。

5、阿根廷经济部发布报告，将2022/23年度大豆种植面积提高到1650万公顷，高于10月份报告预测的1630万公顷。

6、据咨询机构Safras & Mercado进行的调查显示，截至上周五，巴西2022/23年度大豆作物播种完成76.7%，之前一周的播种率为67.3%，上年同期的播种率为84.2%，五年均值为77%。大豆产量预计为1.55亿吨，较上一年度的1.27亿吨增加21.3%。种植面积预计增加3.7%至4374万公顷，2021/22年度为4216万公顷。

7、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）公布的数据显示，预计巴西截至11月底，巴西大豆出口量料为7680万吨，低于截至上年同期的8660万吨。

8、据中储粮网，关于举办 11 月 24 日油脂公司大豆购销双向竞价专场交易专场的公告，品种：国产大豆。

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：据外媒报道，巴西天气预报显示，上周末中部地区分散性阵雨范围扩大，阵雨将会持续。南部地区仍然干燥，但周一和周二的冷锋将带来新一轮降雨。此轮降雨结束之后，周末或下周初将有新一轮降雨。上个月的降水量一直低于正常水平。春季早些时候的有利降雨使玉米和大豆的状态基本良好，以迎接新季节的到来，但南部的土壤湿度开始下降，随着早期种植的作物接近授粉阶段，降雨令人失望，对干旱的担忧加剧。

3、据外媒报道，阿根廷天气预报显示，本周末之前局部地区有阵雨，上周末没有降雨的地区将会迎来降雨。土壤湿度仍然不利，预计下周天气干燥。干燥和干旱将仍令人担忧，直至出现持续降雨。

五、观点及策略

棕榈油：市场关注美联储加息及中国疫情影响对商品需求的制约，国际原油受挫，美元反转走高，目前产地逐步进入季节性减产期，加之不利天气可能影响产区生产，市场引发减产担忧，同时印度和中国进口需求转弱，印尼 levy 政策仍有变化，这将使得市场不确定性存在。拖累油脂走势偏弱。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，后期关注餐饮和食品加工年前备货情况。

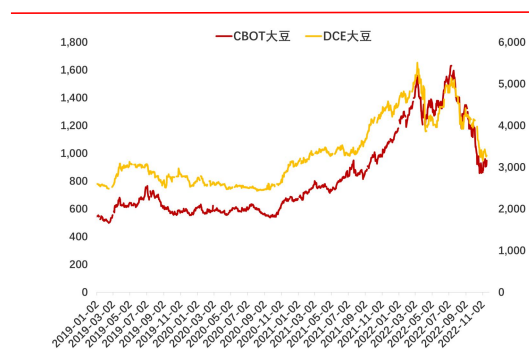
豆油：因全球地缘政治风险减弱，国际原油接连受挫，美元走高。目前外盘依然聚焦南美市场消息，巴西及阿根廷产区迎来降雨，大豆播种顺利，美豆基本收获结束，市场消息匮乏，美豆价格承压导致美豆油承压震荡。目前美国大豆收割基本结束，市场预计产量将比平均水平稍好，在阿根廷产量稳定情况下，新年度全球大豆产量将有所提升，不过由于拉尼娜的存在，南美大豆丰产预估仍待验证。国内来看，目前豆油仍处于极低库存局面，豆油供应偏紧对市场行情形成支撑。但美国密西西比河运输开始好转，国内 11-12 月到港量性对较大，加之开机率有所上升，预计后期大豆消耗量将逐步增加，后期供应呈宽松趋势，预计豆油供应将会有所改善，利空豆油市场行情。受国内疫情调整措施影响，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。

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。油脂基本面的来看，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。

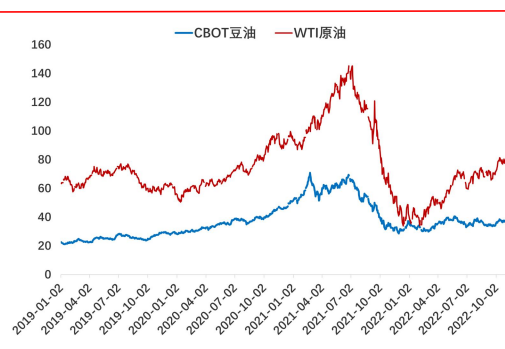
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



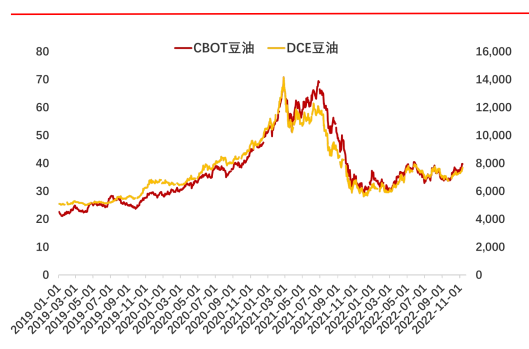
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



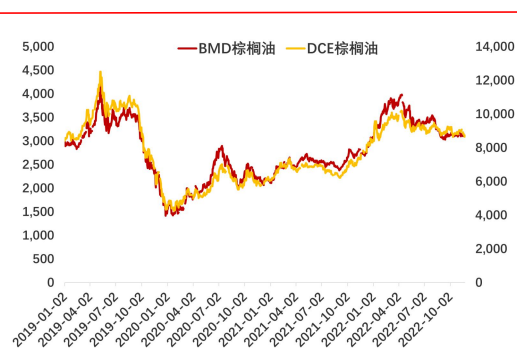
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

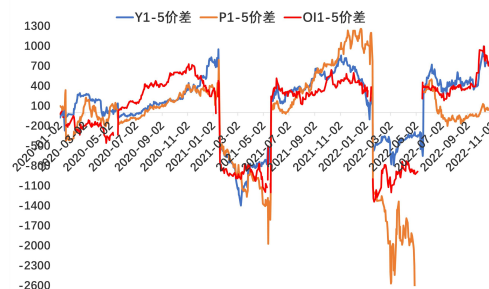
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



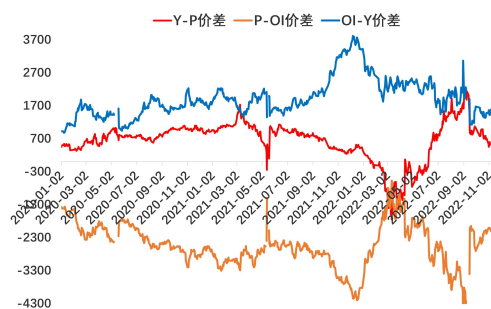
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

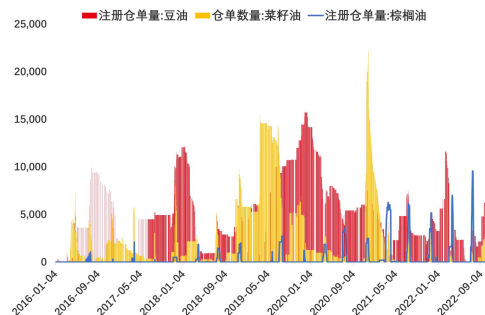


数据来源: Wind、金石期货研究所

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

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。