

油脂：国际原油反弹提振 棕榈油领涨内盘油脂

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

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)	11/23	元/吨	9068	9032	36	0.40%	-526	-300	77.53%
		棕榈油 (P)	11/23	元/吨	8068	7946	122	1.54%	-124	-1452	80.04%
		菜籽油 (OI)	11/23	元/吨	11089	11142	-53	-0.48%	-56	-1338	91.28%
	外盘	美原油 (CME)	11/22	美元/桶	80.95	109.56	-28.61	-26.11%	-3.56	2.45	84.70%
		美豆 (CBOT)	11/22	美分/蒲式耳	1432.5	1702	-269.5	-15.83%	41.5	158	95.35%
		美豆油 (CBOT)	11/22	美分/磅	71.48	73.77	-2.29	-3.10%	0.98	71.48	99.03%
		马棕榈油(BMD)	11/22	令吉/吨	3949	3815	134	3.51%	-46	3949	96.35%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/23	元/吨	10140	10140	0	0.00%	-960	-210	99.30%
		日照	11/23	元/吨	10020	10020	0	0.00%	-1080	-360	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	11/23	元/吨	8270	8100	170	2.10%	-330	-2130	99.65%
		张家港	11/23	元/吨	8270	8080	190	2.35%	-280	-2330	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/23	元/吨	13560	13560	0	0.00%	-240	740	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/23	元/吨	1002	1138	-136	-11.95%	-570.67	33.33	93.58%
		P基差	11/23	元/吨	-1.33	420.67	-422	-100.32%	120.67	-1019.66	30.05%
		OI基差	11/23	元/吨	3247.25	3154.25	93	2.95%	576	2709.25	98.96%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/23	元/吨	486	470	16	3.40%	1434	1594	94.64%
		P价差	11/23	元/吨	-44	-74	30	-40.54%	270	1756	64.71%
		OI价差	11/23	元/吨	953	985	-32	-3.25%	1267	2140	97.54%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/23	元/吨	560	618	-58	-9.39%	-208	274	15.24%
		P-OI价差	11/23	元/吨	-1948	-2000	52	-2.60%	154	1624	31.28%
		OI-Y价差	11/23	元/吨	1388	1382	6	0.43%	54	-1898	80.77%
利润	南美豆进口压榨利润		11/23	元/吨	-283	-304	21	-6.90%	205	-376	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/23	元/吨	-707	-702	-5	0.71%	333	264	99.25%
	棕榈油进口利润		11/23	元/吨	356	199	157	78.63%	556	1492	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/23	张	11755	11755	0	0.00%	725	2091	70.42%
	棕榈油 (P)		11/23	张	0	0	0	0.00%	-2016	0	0.03%
	菜籽油 (OI)		11/23	张	862	862	0	0.00%	-195	-793	35.71%
汇率	美元指数		11/23	/	107.09	107.1687	-0.0787	-0.07%	107.09	10.5966	81.31%
	美元/人民币 (中间价)		11/23	元	7.1281	7.1667	-0.0386	-0.54%	0.0095	0.7352	74.87%
	美元/马来西亚林吉特		11/23	美元	4.574	4.386	0.188	4.29%	-0.1635	0.3835	99.69%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡收涨，马棕走高给市场带来提振。目前国际原油反弹，美元相应回落，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，马棕产量环比下降引发市场担忧，增添市场乐观情绪，这将提振油脂走势。主力 Y2301 合约报收 9068 点，涨幅 0.55%；P2301 合约报收 8068 点，涨幅 2.13%；OI2209 合约报收 11089 点，跌幅 0.63%。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、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 75.8%，加息 75 个基点的概率为 24.2%；到明年 2 月累计加息 75 个基点的概率为 32%，累计加息 100 个基点的概率为 54%，累计加息 125 个基点的概率为 14%。

2、欧元区 11 月制造业 PMI 初值 47.3，预期 46，前值 46.4。

3、据财联社援引路透调查显示，英国央行将在 12 月加息 50 个基点，并在明年第一季度达到 4.25% 的利率峰值。

4、欧盟拟放宽俄罗斯油价上限计划，给出 45 天的宽限期及放松航运条款；油价上限水平或定在 60 美元左右，最早于周三晚公布。美国财政部表示，违反俄油上限将面临民事或刑事处罚。

5、七国集团和欧盟正在讨论将对俄油价上限设定在每桶 60 美元左右。

6、经合组织：预计 2022 年全球经济增长 3.1%，2023 年增长 2.2%，2024 年增长 2.7%。进一步收紧货币政策对抗击通胀至关重要，我们的中心设想不是全球衰退，而是 2023 年世界经济增长明显放缓。

三、行业要闻

1、船运调查机构 ITS：印尼 10 月棕榈油出口量为 567.8 万吨，9 月出口量为 258.3 万吨，环比增加 119.78%。

2、据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 11 月 1-20 日棕榈油产量预估减 6.44%，其中马来半岛减 10.37%，马来东部增 0.60%，沙巴增 0.01%，沙撈越增 2.5%。

3、据外媒报道，阿根廷政府预计最快将于本周宣布另一项激励计划，鼓励农民出售 2021/22 年度剩余的大豆库存。该计划料类似于 9 月份推出的高于官方汇率的计划。

4、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，预估巴西 11 月大豆出口将达到 226.8 万吨，前一周预估为 233.9 万吨。巴西 11 月豆粕出口有望达到 155.3 万吨，前一周预测为 158.7 万吨。

5、据外媒报道，欧盟委员会周二公布的数据显示，截至 11 月 20 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 416 万吨，而去年同期为 485 万吨；欧盟 2022/23 年度棕榈油进口量为 136 万吨，而去年同期为 225 万吨；欧盟 2022/23 年度油菜籽进口量为 285 万吨，而去年同期为 200 万吨。

6、据财联社，惠誉表示，2023 年棕榈油价格将因产量增加而下跌。预计 2023 年马来西亚基准毛棕榈油（CPO）价格平均为每吨 800 美元，而 2022 年为每吨 1200 美元 u。

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 56% 地区有较高的把握认为气温

将高于正常水平，72%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：目前巴西大豆，玉米正处在播种期。从11月23日更新的天气图来看，11月23日到12月1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局部中雨和小雨。中西部产区中，南马托格罗索州、戈亚斯州有中雨，局部暴雨，马托格罗索州局部有大雨。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、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：目前国际原油反弹，美元相应回落，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，马棕产量环比下降引发市场担忧，增添市场乐观情绪。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：目前美豆缺乏新的消息面激励，而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，中国疫情令市场担忧美豆需求，加上巴西产量预估上调，导致美豆价格承压，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，目前豆油仍处于低库存局面，豆油供应偏紧对市场行情形成支撑。但国内11-12月到港量相对较大，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。

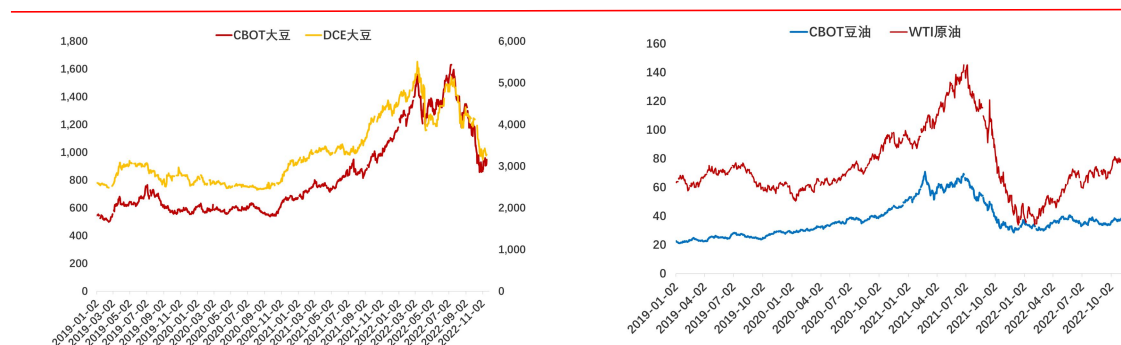
菜油：因加拿大要求中企撤出矿产投资事件暂无新的消息，以及加菜籽大量到港前市场供给依旧偏紧，同时菜油库存仍继续偏紧，受原料端紧缺限制国内菜油产量极少，库存处于5年同期最低。不过有消息称11月进口菜籽将迎来59万吨集中到港，随着新季菜籽陆续到

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。

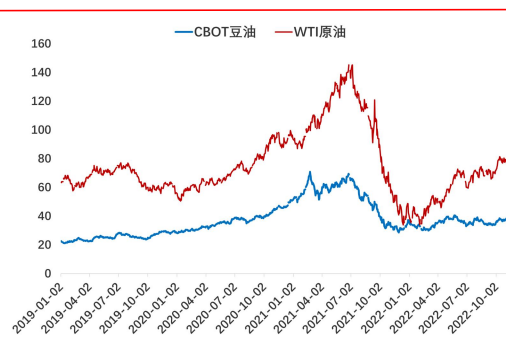
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



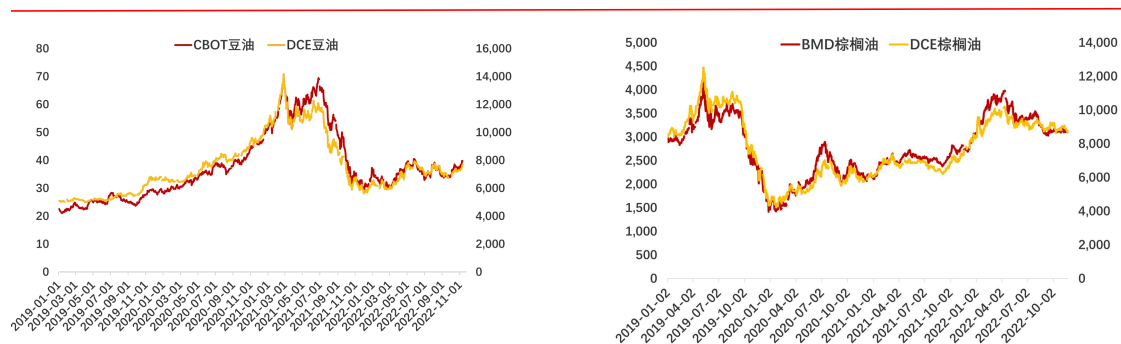
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



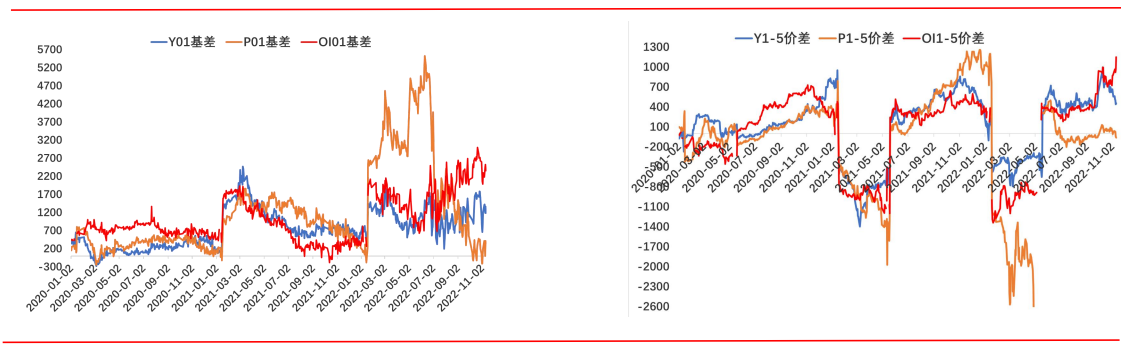
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



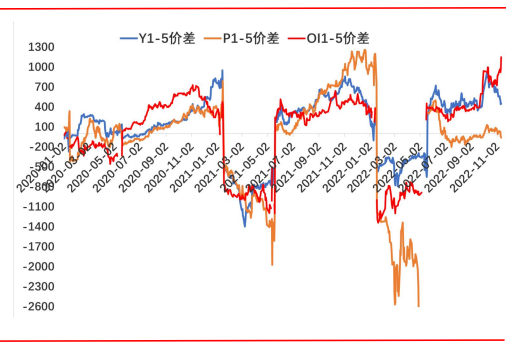
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



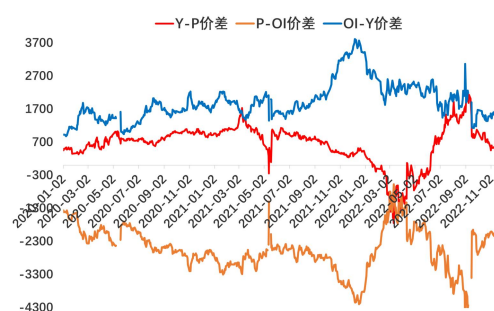
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



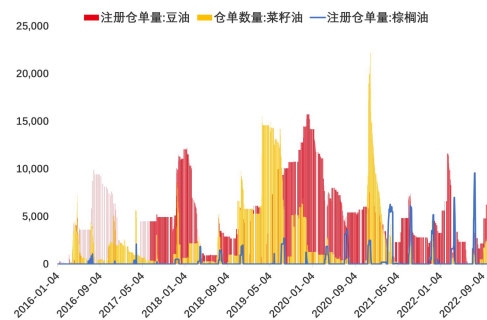
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。