

油脂：外盘基本面偏暖提振 内盘油脂集体上涨

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)	11/24	元/吨	9218	9068	150	1.65%	-270	-250	80.07%
		棕榈油 (P)	11/24	元/吨	8244	8068	176	2.18%	222	-1340	82.24%
		菜籽油 (OI)	11/24	元/吨	11162	11089	73	0.66%	162	-1448	91.62%
	外盘	美原油 (CME)	11/23	美元/桶	77.94	109.56	-31.62	-28.86%	-6.64	-0.45	83.56%
		美豆 (CBOT)	11/23	美分/蒲式耳	1437	1702	-265	-15.57%	64.5	171.5	95.59%
		美豆油 (CBOT)	11/23	美分/磅	72.21	73.77	-1.56	-2.11%	0.25	72.21	99.11%
		马棕榈油(BMD)	11/23	令吉/吨	4036	3949	87	2.20%	57	4036	96.68%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/24	元/吨	10250	10140	110	1.08%	-730	20	99.30%
		日照	11/24	元/吨	10180	10020	160	1.60%	-800	-50	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	11/24	元/吨	8470	8270	200	2.42%	120	-1580	99.65%
		张家港	11/24	元/吨	8500	8270	230	2.78%	150	-1650	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/24	元/吨	13560	13560	0	0.00%	-70	770	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/24	元/吨	965.33	1002	-36.67	-3.66%	-713.34	218.33	93.04%
		P基差	11/24	元/吨	-147.33	-1.33	-146	10977.44%	-355.33	-701.66	12.14%
		OI基差	11/24	元/吨	3074.25	3247.25	-173	-5.33%	258	2749.25	98.90%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/24	元/吨	498	486	12	2.47%	1448	1588	94.85%
		P价差	11/24	元/吨	-42	-44	2	-4.55%	228	1740	64.89%
		OI价差	11/24	元/吨	976	953	23	2.41%	1246	2143	97.66%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/24	元/吨	562	560	2	0.36%	-224	280	15.43%
		P-OI价差	11/24	元/吨	-1904	-1948	44	-2.26%	219	1754	33.21%
		OI-Y价差	11/24	元/吨	1342	1388	-46	-3.31%	5	-2034	79.96%
利润	南美豆进口压榨利润		11/24	元/吨	-226	-283	57	-20.26%	252	-345	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/24	元/吨	-647	-707	60	-8.43%	1194	296	99.25%
	棕榈油进口利润		11/24	元/吨	315	356	-41	-11.65%	699	1257	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/24	张	11303	11755	-452	0.00%	273	1903	68.41%
	棕榈油 (P)		11/24	张	440	0	440	0.00%	-1576	440	62.85%
	菜籽油 (OI)		11/24	张	862	862	0	0.00%	-195	-793	35.70%
汇率	美元指数		11/24	/	105.86	106.1437	-0.2837	-0.27%	-6.1487	9.017	79.16%
	美元/人民币 (中间价)		11/24	元	7.1201	7.1281	-0.008	-0.11%	-0.0029	0.7298	74.83%
	美元/马来林吉特		11/24	美元	4.5225	4.386	0.1365	3.11%	4.5225	0.3125	99.59%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅收涨，来自于棕榈油市场的提振。因美联储官员认为可能适当放慢加息速度，美元指数走软，虽然 G7 设定俄罗斯石油上限，但美国原油库存增加缓解市场担忧情绪，导致国际原油疲软。而马棕产量下降且出口增长背景下，叠加中国需求担忧，油脂价格有所回暖。主力 Y2301 合约报收 9218 点，涨幅 1.72%；P2301 合约报收 8244 点，涨幅 2.69%；OI2209 合约报收 11162 点，涨幅 0.37%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 160 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 230 元/吨，菜油现货价格较昨日持平。目前油脂市场最大因素仍是宏观经济带来的需求影响。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、美联储公布的 11 月会议纪要进一步证实，投资者可能很快就会看到加息步伐放缓。因为“绝大多数”官员认为，放缓加息步伐“很快将是合适的”。

2、美国初请失业金人数增长超过预期，达到 3 个月来的高点，这是劳动力市场降温的一个迹象。劳工部周三公布的数据显示，截至 11 月 19 日当周，首次申领失业救济人数增加 1.7 万人，至 24 万人。11 月 12 日当周续领失业金人数增加 4.8 万人，至 155 万人，为 3 月以来最高。

3、EIA 报告显示，11 月 18 日当周美国战略石油储备 (SPR) 库存减少 160.1 万桶至 3.905 亿桶，降幅 0.41%，为 1984 年 3 月 23 日当周以来最低。

4、俄罗斯外交官：俄罗斯没有在 G20 峰会上主动与美国接触，现在也没有两国高层接触的计划。

5、据国际文传电讯社：俄罗斯称其挫败了对南溪天然气管道的破坏行为。

6、欧盟考虑对俄罗斯石油设置 65—70 美元/桶的价格上限。法国政府称，欧盟天然气价格上限提案考虑的不够充分。

7、英国财政大臣亨特表示，不希望脱离欧盟贸易协议；英国希望在监管方面彻底独立于欧盟。

8、李克强主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础。会议指出，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

三、行业要闻

1、USDA 周度出口数据前瞻，截至 11 月 17 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 50—170 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0—15 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、据美国农业部 (USDA) 数据，民间出口商报告向中国出口销售 11 万吨大豆，2022/23 市场年度交付。

3、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。

4、阿根廷农业部公布，到目前为止，阿根廷农民已销售了 72.6% 的 2021/22 年度大豆产量，落后于上年同期的 75.6%。阿根廷 2021/22 年度大豆产量为 4400 万吨。

5、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。

6、据中储粮网，11月24日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果，计划数量32098吨，成交数量4000吨，成交率12%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产区天气未来6-10日天气展望：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，100%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、玉米作物正处于播种期。从11月24日更新的天气图来看，11月24日至12月2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小雨，局部中雨。中西部主产区中，南马托格罗索州、戈亚斯州有大雨，局部暴雨，马托格罗索州局部有大暴雨。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的进度。

五、观点及策略

棕榈油：因美联储官员认为可能适当放慢加息速度，美元指数走软，虽然G7设定俄罗斯石油上限，但美国原油库存增加缓解市场担忧情绪，导致国际原油疲软。而马棕产量下降且出口增长背景下，叠加中国需求担忧，油脂价格有所回暖。印尼表示B40生柴道路测试进展顺利，意味着印尼将可能减少出口额度，减弱马来出口竞争。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。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，国内供需宽松，随着气温逐渐下降，棕榈油进入传统消费淡季，以及疫情形势严峻导致下游消费恢复不及预期，沿海地区棕榈油库存持续累积制约价格上涨，预计棕榈油价格维持宽幅震荡行情。

豆油：因受全球植物油市场上涨支撑，以及感恩节假期到来，市场趋于平淡，美豆缺乏消息面激励，而美豆收割结束，市场转向聚焦南美市场，干旱少雨导致巴西及阿根廷产量大豆播种落后于均值，中国疫情令市场担忧美豆需求，加上国际油价由于G7设定俄罗斯石油上限，而对大豆不利导致价格承压。目前美国大豆收割结束，市场预计产量将比平均水平稍好，USDA预计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，商务部显示11月大豆实际到港780万吨，下月预报220万吨，随着大豆陆续到港，国内库存达到补充，虽然油厂开机率小幅提高，但目前豆油仍处于同期低库水平，随着到港速度加快，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

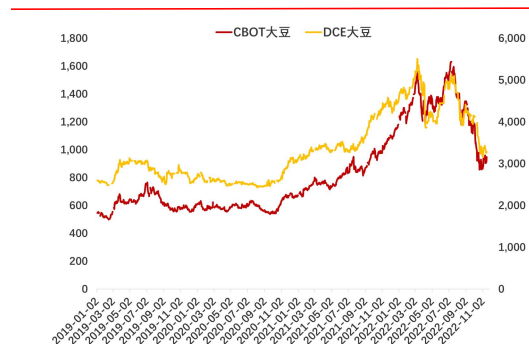
撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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。

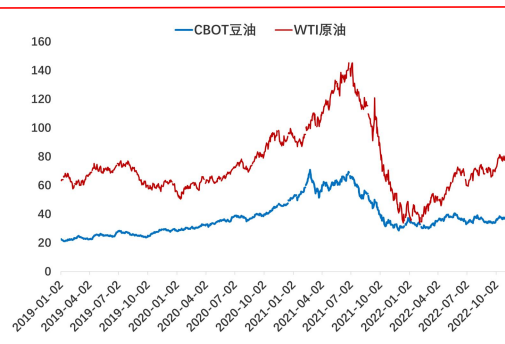
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



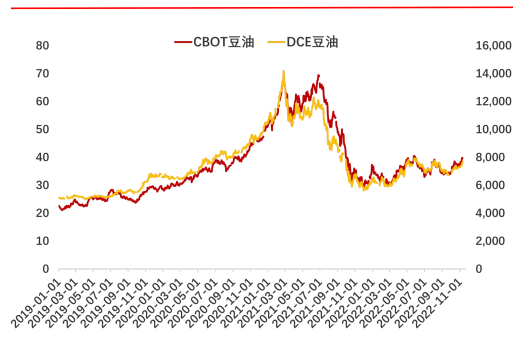
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

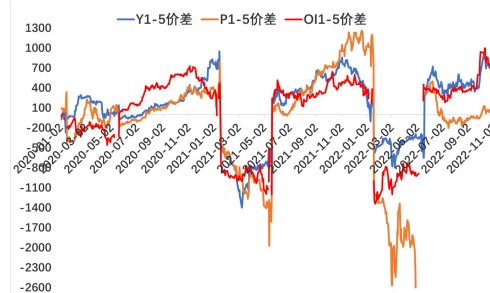
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



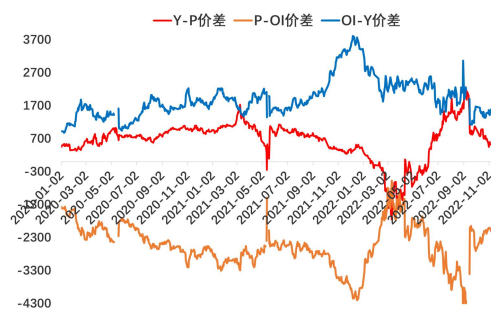
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

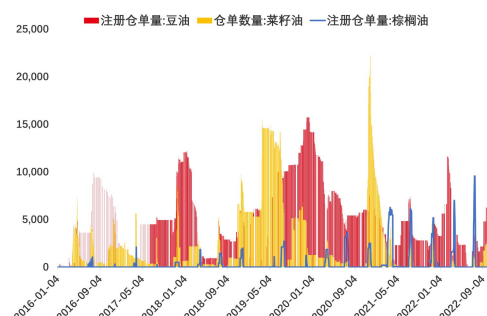


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。