

油脂：国际原油走高提振 内盘油脂大幅上涨

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)	11/29	元/吨	9392	9118	274	3.01%	238	10	82.96%	
		棕榈油 (P)	11/29	元/吨	8524	8152	372	4.56%	598	-892	84.49%	
		菜籽油 (OI)	11/29	元/吨	11169	11095	74	0.67%	213	-1390	91.65%	
	外盘	美原油 (CME)	11/28	美元/桶	77.24	109.56	-32.32	-29.50%	-10.66	7.29	83.33%	
		美豆 (CBOT)	11/28	美分/蒲式耳	1456.5	1702	-245.5	-14.42%	56.5	214.25	96.19%	
		美豆油 (CBOT)	11/28	美分/磅	73.1	73.77	-0.67	-0.91%	1.26	73.1	99.21%	
		马棕榈油(BMD)	11/28	令吉/吨	4060	4060	0	0.00%	234	4060	96.72%	
现货	豆油 (一级)	张家港	11/29	元/吨	10360	10070	290	2.88%	-30	60	99.30%	
		日照	11/29	元/吨	10260	10000	260	2.60%	-30	70	99.88%	
	棕榈油 (24°)	广州	11/29	元/吨	8690	8350	340	4.07%	350	-1430	99.65%	
		张家港	11/29	元/吨	8650	8350	300	3.59%	400	-1590	99.48%	
	菜籽油 (四级)	江苏	11/29	元/吨	13250	13200	50	0.38%	-260	390	99.52%	
价差	基差 (2301)	Y基差	11/29	元/吨	591.33	865.33	-274	-31.66%	-1193	-265	86.64%	
		P基差	11/29	元/吨	-259	-65.33	-193.67	296.45%	-699.67	-1061.33	5.85%	
		OI基差	11/29	元/吨	2447.25	2521.25	-74	-2.94%	-273	2001.25	97.90%	
	跨期 (1-5)	Y价差	11/29	元/吨	486	464	22	4.74%	1292	1498	94.59%	
		P价差	11/29	元/吨	-60	-78	18	-23.08%	166	1606	62.64%	
		OI价差	11/29	元/吨	916	948	-32	-3.38%	1142	2039	97.25%	
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/29	元/吨	428	480	-52	-10.83%	-220	64	8.04%	
		P-OI价差	11/29	元/吨	-1662	-1815	153	-8.43%	464	2080	46.01%	
		OI-Y价差	11/29	元/吨	1234	1335	-101	-7.57%	-244	-2144	77.17%	
利润	南美豆进口压榨利润		11/29	元/吨	-289	-112	-177	157.94%	234	-432	99.65%	
	美豆进口压榨利润		11/29	元/吨	-701	-522	-178	34.16%	1216	197	99.25%	
	棕榈油进口利润		11/29	元/吨	282	609	-327	-53.75%	765	1315	99.03%	
仓单	豆油 (Y)		11/29	张	11201	11201	0	0.00%	171	1803	67.57%	
	棕榈油 (P)		11/29	张	1640	1640	0	0.00%	1589	540	85.89%	
	菜籽油 (OI)		11/29	张	862	862	0	0.00%	-195	-793	35.68%	
汇率	美元指数		11/29	/	106.26	106.6752	-0.4152	-0.39%	-4.4163	10.088	80.04%	
	美元/人民币 (中间价)		11/29	元	7.1989	7.1617	0.0372	0.52%	0.0291	0.8117	75.07%	
	美元/马来林吉特		11/29	美元	4.506	4.386	0.12	2.74%	-0.2155	0.2665	99.57%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货小幅回落，油脂内部分化凸显，菜油独涨。受国际原油下挫以及巴西生柴强制掺混比例保持不变等影响，马来新总理上任特别休市影响，短期关注欧盟对俄石油出口限价影响，众多因素导致油脂收涨。主力 Y2301 合约报收 9392 点，涨幅 3.01%；P2301 合约报收 8524 点，涨幅 4.08%；OI2209 合约报收 11169 点，涨幅 1.38%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 290 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 340 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 50 元/吨。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、美联储多位官员强调加息会持续：美联储布拉德表示，12月会议上美联储最有可能加息50个基点；FOMC需要加息至5.0%-7.0%利率区间的低端。纽约联储行长称利率路径略高于9月预期，降息至少要一年以后才会发生。圣路易斯联储行长表示，市场低估了美联储明年大幅加息的可能性。

2、美联储威廉姆斯：预计到2023年底，美国失业率将从3.7%升至4.5%-5.0%水平；到2022年底，预计通胀率将降至5.0%-5.5%，2023年底将降至3.0%-3.5%；预计今年和2023年的经济将温和增长。

3、美联储威廉姆斯：随着供应链的改善，通胀有缓和的迹象，通胀仍然太高，还需要时间才能降低通胀，进一步加息将有助于恢复经济平衡，美联储有信心将通货膨胀降低到2%的目标。

4、欧盟讨论将俄罗斯原油价格上限最低定在62美元，但波兰等国仍不同意，谈判再次陷入僵局。

5、据财联社援引外媒消息，美国匿名高级官员表示，预计美国将于当地时间11月29日宣布向乌克兰提供“大量”财政援助，以帮助乌克兰修复俄罗斯持续打击乌能源基础设施所造成的破坏。

6、欧洲央行行长拉加德表示，利率仍处于宽松区间；加息仍有“一段路要走”。

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24日当周，美国大豆出口检验量为202.24万吨。2022/23年度美国大豆出口检验累计总量为1924.84万吨。对中国出口检验量为149.66万吨，对中国出口检验累计总量为1335.37万吨。

2、美国农业部发布的压榨周报显示，上周美国大豆压榨利润比一周前上涨1.8%，结束了此前连续四周的下滑势头，继续处于历史高位。截至2022年11月25日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲4.46美元，一周前是4.38美元/蒲。

3、据外媒报道，加拿大谷物委员会最新数据，截至11月20日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少8.4%至27万吨，之前一周为29.49万吨。自8月1日至11月20日，加拿大油菜籽出口量为237.66万吨，较上一年度同期的214.23万吨增加10.9%。截至11月20日，加拿大油菜籽商业库存为123.33万吨。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB，截至11月26日，巴西大豆播种率为86.1%，上周为75.9%，去年同期为91.5%。

5、农业行业咨询机构AgRural公布的数据，巴西2022/23年度大豆播种率已达87%，去年同期为90%。尽管截至目前该国大豆作物播种进度不及上年同期水平，但基于历史产出

水平和播种面积计算,预计巴西 2022/23 年度巴西大豆产量为 1.505 亿吨,大豆作物丰收。

6、据中储粮网,11 月 29 日油脂公司大豆竞价销售结果,计划数量 25887 吨,成交数量 7260 吨,成交率 28%。

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低于正常水平,83%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 29 日更新的天气图来看,11 月 29 日至 12 月 7 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、戈亚斯州有中雨,局部大雨,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的进度。

3、阿根廷天气预报显示,尽管近来出现几次降雨,本周天气干燥将继续加剧旱情。零星阵雨将在周末重返南部偏远地区。干燥和干旱将继续令人担忧,直至阵雨变得更加持续。

五、观点及策略

棕榈油:受国际原油下挫以及巴西生柴强制掺混比例保持不变等影响,马来新总理上任特别休市影响,短期关注欧盟对俄石油出口限价影响,众多因素导致油脂收涨。关于印尼可能再次收紧出口的传言被证伪。随着产地进入季节性减产周期,供应压力将逐渐减轻。考虑到产地已经步入季节性减产期,马棕供应拐点即将到来。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 12 月棕油将可能继续累库,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,受疫情影响近期需求整体仍偏弱。棕榈油的陆续到港使得棕榈油供应改善最为明显,棕榈油库存增至历年同期高位,12 月棕榈油采购偏少,关注棕榈油的采购和库存累积情况。关注后期油脂需求情况,注意存在旺季不旺的风险。

豆油:宏观方面美联储加息节奏是否放缓仍存在不确定性,基本面巴西干旱给美豆市场带来一定支撑,同时阿根廷年底前重启大豆美元特别汇率,而美豆出口销售数据良好。虽然阿根廷持续干旱影响播种进度,但南美大豆整体产量有望恢复性增长。巴西生物柴油政策一波三折,黑海谷物出口协议延期,市场担忧中国需求前景,短期内美豆供需市场多空交织,预计美豆价格继续区间震荡调整。国内来看,目前 11 月累计大豆到港 742 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

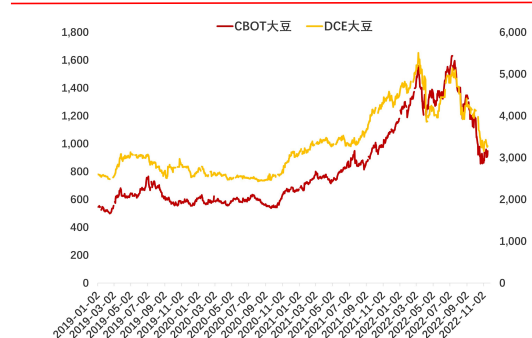
善，利空豆油市场行情。受国内疫情调整措施影响，市场预期需求好转，短期带动采购成交有所增加，但疫情仍面临不确定性，预计短期豆油价格或将呈现偏弱走势。中长期随着终端需求对行情支撑或逐步转弱，以及大豆供需结构的改变维持偏空格局。

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，油脂价格还受到原油以及商品市场情绪影响，美联储最新的会议纪要显示加息可能将放缓，短期继续利好市场情绪，但是原油走势偏弱，对油脂的支撑有所减弱。基本面方面，国际市场继续关注油料作物的供应，由于在明年一季度之前仍然是偏拉尼娜的气候，所以市场对于南美大豆和东南亚棕榈油的产量情况仍然存在担忧情绪，美豆和马棕油总体来看还是震荡走势。国内方面，主要关注阶段性供应变化，棕油库存高企，短期现货压力大，市场关注库存拐点的时间，豆油和菜油主要关注大豆压榨和菜籽压榨上量的时间及持续情况，以库存变化为主要关注点。目前，预计三大油脂仍然是宽幅震荡走势。

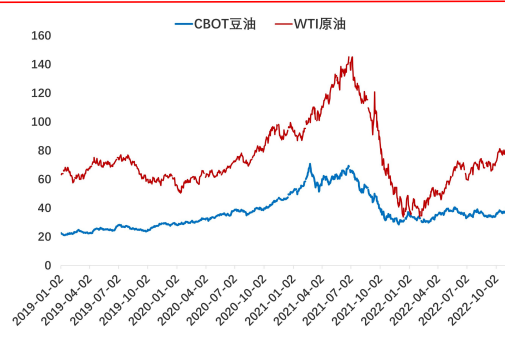
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



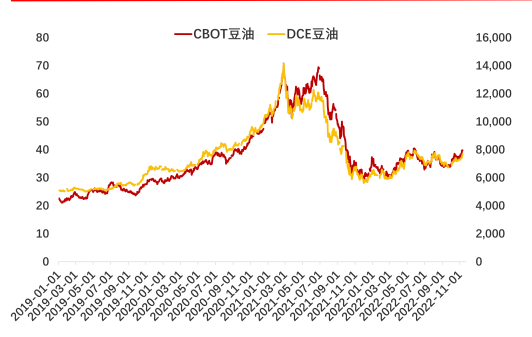
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

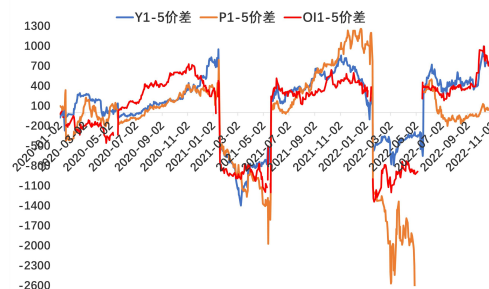
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



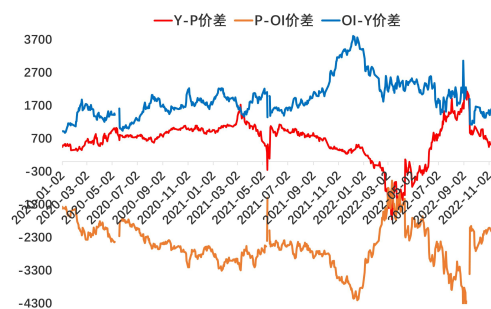
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

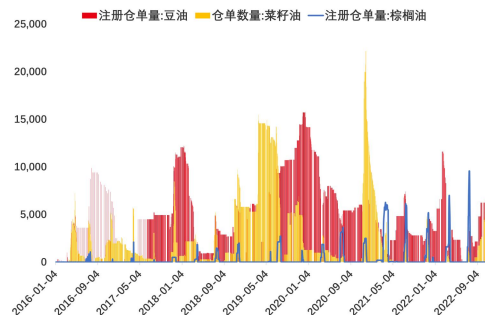


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。