

油脂：美元回落原油走高提振 内盘油脂延续收涨

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	涨跌量	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2301)	豆油 (Y)	11/30	元/吨	9502	9392	110	1.17%	348	448	84.25%
		棕榈油 (P)	11/30	元/吨	8582	8524	58	0.68%	656	-564	85.13%
		菜籽油 (OI)	11/30	元/吨	11281	11169	112	1.00%	325	-1043	92.02%
	外盘	美原油 (CME)	11/29	美元/桶	78.2	109.56	-31.36	-28.62%	-9.7	12.02	83.64%
		美豆 (CBOT)	11/29	美分/蒲式耳	1459	1702	-243	-14.28%	59	238.25	96.32%
		美豆油 (CBOT)	11/29	美分/磅	72.92	73.77	-0.85	-1.15%	1.08	72.92	99.19%
		马棕榈油(BMD)	11/29	令吉/吨	4098	4060	38	0.94%	272	4098	96.85%
现货	豆油 (一级)	张家港	11/30	元/吨	10330	10360	-30	-0.29%	-60	420	99.30%
		日照	11/30	元/吨	10260	10260	0	0.00%	-30	460	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	11/30	元/吨	8690	8690	0	0.00%	350	-1010	99.65%
		张家港	11/30	元/吨	8650	8650	0	0.00%	400	-1170	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	11/30	元/吨	13250	13250	0	0.00%	-260	640	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	11/30	元/吨	624.67	591.33	33.34	5.64%	-1159.66	-169.66	87.32%
		P基差	11/30	元/吨	-97	-259	162	-62.55%	-537.67	-749.33	17.29%
		OI基差	11/30	元/吨	2335.25	2447.25	-112	-4.58%	-385	1904.25	97.64%
	跨期 (1-5)	Y价差	11/30	元/吨	496	486	10	2.06%	1302	1488	94.77%
		P价差	11/30	元/吨	-66	-60	-6	10.00%	160	1672	62.10%
		OI价差	11/30	元/吨	909	916	-7	-0.76%	1135	2043	97.16%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	11/30	元/吨	446	428	18	4.21%	-202	76	8.63%
		P-OI价差	11/30	元/吨	-1678	-1662	-16	0.96%	448	2120	45.18%
		OI-Y价差	11/30	元/吨	1232	1234	-2	-0.16%	-246	-2196	77.15%
利润	南美豆进口压榨利润		11/30	元/吨	-240	-289	49	-17.08%	284	-427	99.65%
	美豆进口压榨利润		11/30	元/吨	-639	-701	62	-8.85%	1278	323	99.25%
	棕榈油进口利润		11/30	元/吨	342	282	61	21.48%	825	1581	99.03%
仓单	豆油 (Y)		11/30	张	11201	11201	0	0.00%	171	1803	67.55%
	棕榈油 (P)		11/30	张	1640	1640	0	0.00%	1589	540	85.87%
	菜籽油 (OI)		11/30	张	862	862	0	0.00%	-195	-793	35.67%
汇率	美元指数		11/30	/	106.43	106.8126	-0.3826	-0.36%	-4.2463	10.533	80.20%
	美元/人民币 (中间价)		11/30	元	7.1769	7.1989	-0.022	-0.31%	0.0071	0.7975	75.01%
	美元/马来林吉特		11/30	美元	4.475	4.386	0.089	2.03%	-0.2465	0.2485	99.34%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续涨势，油脂集体震荡走高。受市场评估美联储主席发表新的鹰派信号，预计届时通胀压力将消退，从而导致美元指数回落，国际原油反弹的影响，短期关注欧盟对俄石油出口限价影响，众多因素导致油脂延续大涨。主力 Y2301 合约报收 9502 点，涨幅 2.06%；P2301 合约报收 8582 点，涨幅 2.02%；OI2209 合约报收 11281 点，涨幅 1.32%。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持平，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、美联储主席鲍威尔周三将就经济和货币市场发表讲话，预计其会巩固市场对下个月放慢加息步伐的预期，同时强调明年利率仍将进一步上升。

2、高盛研报指出，美联储今年 12 月份有望加息 50 个基点，本轮加息将到明年二季度结束，联邦基金利率终值有望在 5%-5.2% 区间。

3、欧盟委员会主席发表声明表示，欧盟委员会提议建立遭冻结俄罗斯资产的管理机构。

4、巴克莱预计美联储的首次降息将在 2023 年 11 月到来。该行解释称，鉴于近期公布的数据强于预期，预计短期内 GDP 会表现较强，衰退开始的时间将比此前的预测晚一个季度来临。

5、消息人士称：欧佩克+决定于 12 月 4 日举行线上会议，预计政策改变的可能性很小，但本次会议将聚焦 12 月 5 日欧盟对俄罗斯石油实施价格上限的决定。

6、中国 11 月制造业 PMI 为 48，前值为 49.2。中国 11 月官方非制造业 PMI 为 46.7，预期为 48，前值为 48.7。中国 11 月官方综合 PMI 为 47.1，前值为 49。

三、行业要闻

1、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油出口量为 149.89 万吨，较 10 月出口的 147.46 万吨增加 1.65%。据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 11 月棕榈油出口量为 158.01 万吨，较上月的 149.64 万吨增加 6%

2、欧盟委员会周二公布数据，截至 11 月 27 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 428 万吨，上年同期为 511 万吨。欧盟 2022/23 年度棕榈油进口量为 135 万吨，上年同期为 239 万吨。

3、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新发布的数据，2022 年 11 月 1—25 日马来西亚棕榈油产量环比减少 4.84%，油棕鲜果串单产较上月同期下降 4.69%，出油率下降 0.03%。

5、巴西咨询机构 Safras&Mercado 公司的调查显示，巴西 2023/23 年度大豆播种面积达到预期总面积的 87.3%，高于一周前的 76.7%，低于去年同期的 90.6%，但是领先于五年平均水平（85.7%）。

5、巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，11 月 27 日-12 月 3 日期间，巴西大豆出口量为 39.65 万吨，上周为 39.26 万吨。

6、据中储粮网，关于举办 12 月 2 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 2 日上午 9：00 开始，品种：国产大豆，生产年限：2018、2019 年、2020 年。

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,61%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30日更新的天气图来看,11月30日至12月8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。零星降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,直至降雨变得更加持续。

五、观点及策略

棕榈油：受市场评估美联储主席发表新的鹰派信号,预计届时通胀压力将消退,从而导致美元指数回落,国际原油反弹的影响,短期关注欧盟对俄石油出口限价影响,众多因素导致油脂延续大涨。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：宏观方面美联储主席将发表新的鹰派信号,市场预计届时通胀压力将消退。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。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。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。

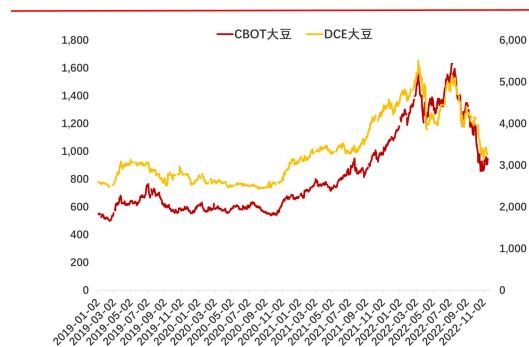
菜油：近期进口菜籽陆续到港,油厂开机率大幅提高,菜油产量增加,库存低位连续回升,但当前市场供给依旧偏紧,同时菜油库存仍继续偏紧。市场认为随着新季菜籽陆续到港,

叠加菜籽新季增产预期，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。

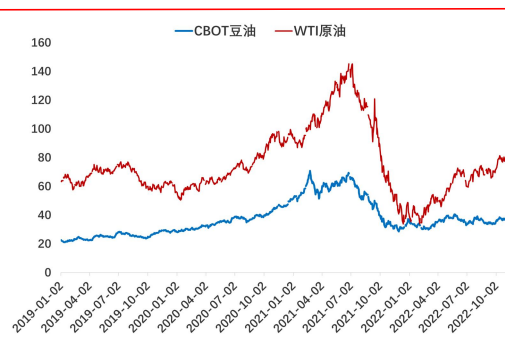
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



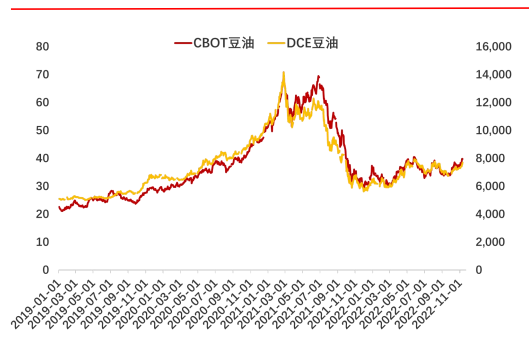
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

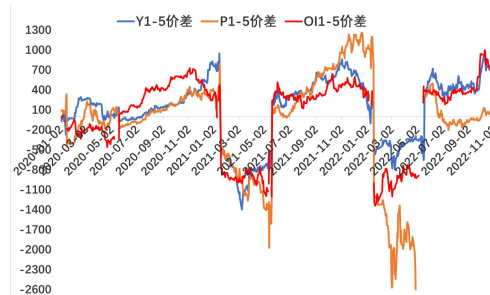
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



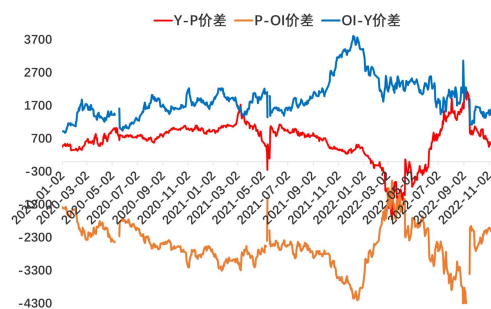
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

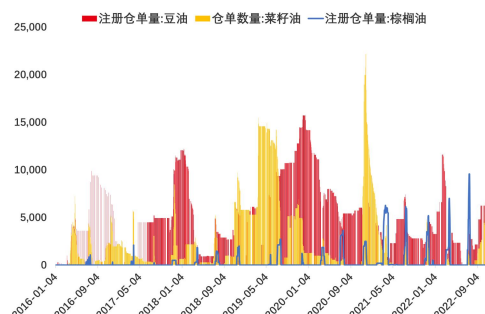


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。