

油脂：美国生柴政策偏空 内盘油脂大幅回落

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 FUTURE		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)	12/2	元/吨	9242	9456	-214	-2.26%	-286	286	80.54%
		棕榈油 (P)	12/2	元/吨	8272	8496	-224	-2.64%	-258	-830	82.49%
		菜籽油 (OI)	12/2	元/吨	11121	11090	31	0.28%	-137	-1169	91.36%
	外盘	美原油 (CME)	12/1	美元/桶	81.22	109.56	-28.34	-25.87%	-8.78	14.72	84.77%
		美豆 (CBOT)	12/1	美分/蒲式耳	1431.5	1702	-270.5	-15.89%	-23	186.75	95.25%
		美豆油 (CBOT)	12/1	美分/磅	67.38	73.77	-6.39	-8.66%	-8.28	67.38	98.66%
		马棕榈油(BMD)	12/1	令吉/吨	3996	4099	-103	-2.51%	-197	3996	96.50%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/2	元/吨	10080	10280	-200	-1.95%	-650	300	99.30%
		日照	12/2	元/吨	10030	10230	-200	-1.96%	-650	360	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	12/2	元/吨	8450	8640	-190	-2.20%	-270	-1140	99.65%
		张家港	12/2	元/吨	8450	8650	-200	-2.31%	-280	-1260	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/2	元/吨	13250	13150	100	0.76%	-610	750	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/2	元/吨	706.33	642.33	64	9.96%	-409	-56	88.86%
		P基差	12/2	元/吨	69.67	-54.33	124	-228.23%	1.34	-516.66	43.04%
		OI基差	12/2	元/吨	2072.75	2466.25	-393.5	-15.96%	-525.5	1717.75	97.13%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/2	元/吨	506	544	-38	-6.99%	1328	1508	95.15%
		P价差	12/2	元/吨	-76	-64	-12	18.75%	316	1706	60.45%
		OI价差	12/2	元/吨	968	919	49	5.33%	1360	2230	97.61%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/2	元/吨	486	442	44	9.95%	-82	98	10.67%
		P-OI价差	12/2	元/吨	-1733	-1590	-143	8.99%	273	2150	42.11%
		OI-Y价差	12/2	元/吨	1247	1148	99	8.62%	-191	-2248	77.57%
利润	南美豆进口压榨利润		12/2	元/吨	-38	-204	166	-81.56%	476	-237	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/2	元/吨	-474	-602	129	-21.34%	1520	446	99.25%
	棕榈油进口利润		12/2	元/吨	418	514	-96	-18.61%	474	1534	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/2	张	11201	11201	0	0.00%	171	1747	67.51%
	棕榈油 (P)		12/2	张	1640	1640	0	0.00%	-1910	540	85.82%
	菜籽油 (OI)		12/2	张	812	812	0	0.00%	-245	-693	34.45%
汇率	美元指数		12/2	/	104.49	104.7036	-0.2136	-0.20%	-7.6293	8.3654	76.77%
	美元/人民币 (中间价)		12/2	元	7.0542	7.1225	-0.0683	-0.96%	-0.1655	0.6823	73.80%
	美元/马来林吉特		12/2	美元	4.3965	4.386	0.0105	0.24%	-0.3445	0.17	98.13%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅下挫，对于外盘油脂下跌进行补跌。宏观受到美联储加息减缓影响，市场预计通胀压力将消退，美元持续走弱，原油依旧走强，同时伴随美国环保署（EPA）公布的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，导致美豆油遭遇抛售跌停，带动油脂下挫。主力 Y2301 合约报收 9242 点，跌幅 2.61%；P2301 合约报收 8272 点，跌幅 3.18%；OI2209 合约报收 11121 点，跌幅 0.57%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 200 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 200 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 100 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。目前棕榈油市场进入减产季，产地产量料有降低，但需求同样

趋减，产地库存预计不会快速下降；国内短期春节备货或将提振豆菜油需求。

二、宏观要闻

1、据财联社，综合白宫官方新闻稿和媒体报道，美国总统拜登周四明确提及，愿意与俄罗斯总统普京就乌克兰停战问题对话，这也是拜登迄今为止对解决乌克兰问题做出的最积极表态。

2、美联储负责金融监管的副主席巴尔表示，可能会在下次会议上转向较慢的加息步伐，加息 50 个基点是合理的。联邦基金利率需要远远高于通胀水平，将需要几年时间才能达到通胀目标。

3、美国 10 月核心 PCE 物价指数月率录得 0.2%，为 2022 年 7 月以来最小增幅，不及预期的 0.30%和前值的 0.50%。美国 10 月核心 PCE 物价指数年率录得 5%，与预期一致，低于前值的 5.1%。

4、美国至 11 月 26 日当周初请失业金人数录得 22.5 万人，低于前值的 24 万人和预期的 23.5 万人。美国申请失业救济人数下降，而持续申请失业救济人数上升至 2 月份以来的最高水平。

5、12 月 1 日公布的 11 月财新制造业采购经理指数（PMI）录得 49.4，较 10 月回升 0.2 个百分点，延续了 8 月以来的收缩态势，显示制造业生产经营状况仍然偏弱。

6、OPEC 原油产量 11 月降至 2879 万桶/日，创近两年最大降幅。

三、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)公布的出口销售报告显示，截至 11 月 24 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 69.38 万吨，前一周为 69.01 万吨；对中国大豆净销售 92.74 万吨，前一周为 71.52 万吨；美国 2022/2023 年度对中国大豆累计销售 2260.23 万吨，前一周为 2167.49 万吨。

2、USDA 月度压榨报告：10 月美国大豆压榨量为 590.0 万吨（合计 1.97 亿蒲式耳），上月为 503.0 万吨（合计 1.68 亿蒲式耳），去年同期为 591.0 万吨（合计 1.97 亿蒲式耳）；10 月美国豆油产量为 23.4 亿磅，较上月下滑 17%，较去年同期增长 3%。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 11 月 1—30 日棕榈油出口量为 1519560 吨，较 10 月同期出口的 1477713 吨增加 2.83%。

4、据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 11 月 1—30 日棕榈油出口量为 1519560 吨，较 10 月同期出口的 1477713 吨增加 2.83%。

5、经纪商兼分析机构 StoneX 表示，预计巴西 2022/23 年度大豆产量为 1.55 亿吨，高于此前预测的 1.5435 亿吨。预计巴西 2022/23 年度玉米产量为 1.303 亿吨，高于此前预测的 1.299 亿吨。

6、据国家粮食交易中心，于 12 月 9 日 13:30 竞价交易进口大豆 50 万吨。

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 61%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 12 月 2 日更新的天气图来看，12 月 2 日至 12 月 10 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：宏观受到美联储加息减缓影响，市场预计通胀压力将消退，美元持续走弱，原油依旧走强，同时伴随美国环保署（EPA）公布的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，导致美豆油遭遇抛售跌停，带动油脂下挫。目前棕榈油市场进入减产季，产地产量料有降低，但需求同样趋减，产地库存预计不会快速下降。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，11 月继续累库。而 12 月棕榈油采购偏少，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对棕榈油需求增加存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，物流有望恢复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期棕油或将呈现偏强走势。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鲍威尔发表讲话指出，从 12 月开始加息可能有所放缓，届时市场预计通胀压力将消退。基本面由于美国环保署（EPA）公布的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，导致美豆油遭遇抛售跌停，另外俄罗斯和乌克兰积极出售葵油低于豆油价格，压制豆油价格。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，短期内美豆供需市场多大于空，预计美豆价格处于震荡区间。国内来看，市场预计 12 月大豆到港量为 932.6 万吨，同比增加 15.66%，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。需求端来看，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对节前备货拉到豆油需求存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，物流有望恢复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期豆油价格或将呈现偏强走势。

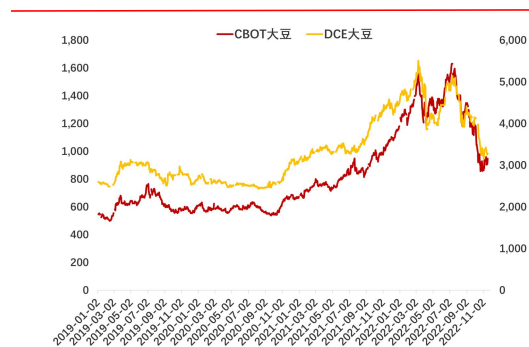
菜油：近期进口菜籽陆续到港，油厂开机率大幅提高，菜油产量增加，库存低位连续回升，但当前市场供给依旧偏紧，同时菜油库存仍继续偏紧。市场认为随着新季菜籽陆续到港，

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。

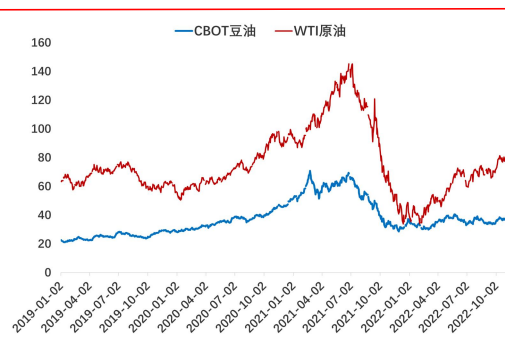
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



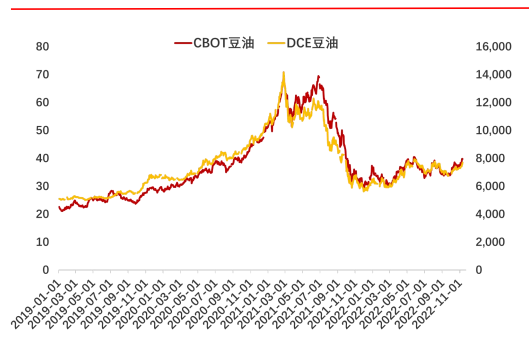
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

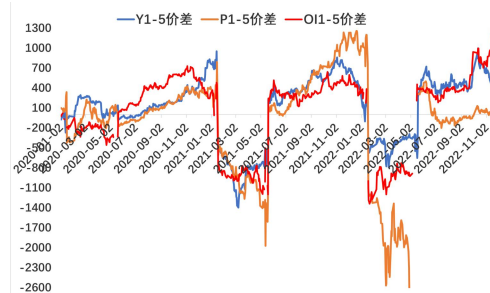
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



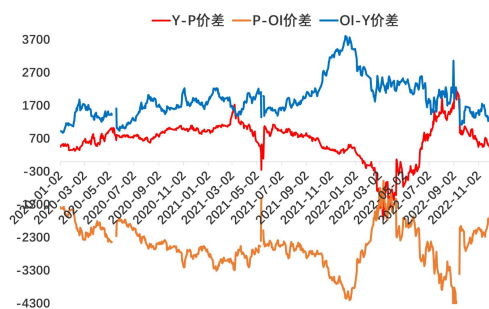
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

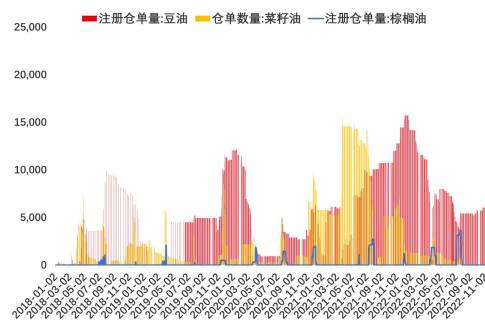


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。