

油脂：美 EPA 生柴政策落空 内盘油脂延续跌势

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	涨跌量	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2301)	豆油 (Y)	12/5	元/吨	9300	9242	58	0.63%	-354	122	81.42%
		棕榈油 (P)	12/5	元/吨	8182	8272	-90	-1.09%	-412	-1300	81.40%
		菜籽油 (OI)	12/5	元/吨	11031	11121	-90	-0.81%	-500	-1669	90.81%
	外盘	美原油 (CME)	12/2	美元/桶	79.98	109.56	-29.58	-27.00%	-12.63	13.72	84.33%
		美豆 (CBOT)	12/2	美分/蒲式耳	1440.5	1702	-261.5	-15.36%	-22	171	95.74%
		美豆油 (CBOT)	12/2	美分/磅	65.19	73.77	-8.58	-11.63%	-12.12	65.19	97.93%
		马棕榈油 (BMD)	12/2	令吉/吨	3905	3996	-91	-2.28%	-277	3905	96.02%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/5	元/吨	10180	10080	100	0.99%	-550	400	99.30%
		日照	12/5	元/吨	10180	10030	150	1.50%	-500	510	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	12/5	元/吨	8580	8450	130	1.54%	-180	-1150	99.65%
		张家港	12/5	元/吨	8580	8450	130	1.54%	-90	-1270	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/5	元/吨	13250	13250	0	0.00%	-770	530	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/5	元/吨	963.33	706.33	257	36.39%	302.33	423	92.92%
		P基差	12/5	元/吨	491.33	69.67	421.66	605.22%	705.33	145	79.66%
		OI基差	12/5	元/吨	2175.25	2072.75	102.5	4.95%	112.5	2010.25	97.28%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/5	元/吨	502	506	-4	-0.79%	1396	1490	94.95%
		P价差	12/5	元/吨	-88	-76	-12	15.79%	268	1792	57.50%
		OI价差	12/5	元/吨	843	968	-125	-12.91%	1199	2233	96.69%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/5	元/吨	558	486	72	14.81%	36	292	15.18%
		P-OI价差	12/5	元/吨	-1812	-1733	-79	4.56%	226	2039	38.83%
		OI-Y价差	12/5	元/吨	1254	1247	7	0.56%	-262	-2331	77.80%
利润	南美豆进口压榨利润		12/5	元/吨	-38	-204	166	-81.56%	397	-141	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/5	元/吨	-474	-602	129	-21.34%	1476	410	99.25%
	棕榈油进口利润		12/5	元/吨	418	514	-96	-18.61%	520	1064	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/5	张	11201	11201	0	0.00%	-225	1879	67.49%
	棕榈油 (P)		12/5	张	1640	1640	0	0.00%	-1910	540	85.80%
	菜籽油 (OI)		12/5	张	0	812	-812	0.00%	-1447	-1505	0.03%
汇率	美元指数		12/5	/	0	104.5098	-104.5098	-100.00%	-110.7839	-96.1715	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		12/5	元	7.0384	7.0542	-0.0158	-0.22%	-0.2171	0.6646	73.63%
	美元/马来林吉特		12/5	美元	4.367	4.386	-0.019	-0.43%	-0.3795	0.1385	97.79%

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。宏观受经济数据疲弱和美国就业数据高于预期的影响，这对即将放松货币紧缩政策预期有所降温，美元持续走弱，同时伴随美国环保署（EPA）公布未来三年的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，导致美豆油跌停，带动油脂继续下挫。主力 Y2301 合约报收 9300 点，跌幅 0.24%；P2301 合约报收 8182 点，跌幅 32.01%；OI2209 合约报收 11031 点，跌幅 1.05%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 150 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 130 元/吨，菜油现货价格较昨日产品。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、据美联储官网信息,美联储 11 月实现缩表 922.94 亿美元,其资产总额由 8.676 万亿降至 8.584 万亿美元。

2、美国 11 月非农新增就业人数超预期增加 26.3 万人,预期增加 20 万人,前值增加 26.1 万人。平均时薪环比猛增,失业率仍处近 50 年来低位;“新美联储通讯社”称,联储有望 12 月加息 50 基点,明年利率升破 5% 的风险突出。

3、欧盟 12 月 2 日同意对俄罗斯出口石油设置每桶 60 美元的价格上限。

4、美国 11 月失业率为 3.7%,预估为 3.7%,前值为 3.7%。

5、欧佩克+周日会议同意维持其石油产出目标,目前油市在努力评估经济放缓对需求的影响,以及七国集团对俄罗斯石油采取价格上限对供应的影响。欧佩克+在今年 10 月同意从 11 月到 2023 年底将其产量目标削减 200 万桶/日,约占世界需求的 2%。

6、中国 11 月财新服务业 PMI 为 46.7,预期为 48,前值为 48.4。中国 11 月财新综合 PMI 为 47,前值 48.3。

三、行业要闻

1、MPOB 月报前瞻,马来西亚 2022 年 11 月棕榈油产量料为 172 万吨,较 10 月份的 181.4 万吨减少 5%;马来西亚 2022 年 11 月棕榈油出口料为 155 万吨,较 10 月份的 150.4 万吨增加 3%;马来西亚 2022 年 11 月棕榈油库存料为 239 万吨,较 10 月份的 240 万吨减少 0.47%;马来西亚 2022 年 11 月棕榈油进口料为 8 万吨,较 10 月份的 6.6 万吨增加 21.21%。

2、据路透调查公布预测显示,马来西亚 11 月棕榈油库存可能环比下滑,因产量减少出口大增。其中马来西亚 2022 年 11 月棕榈油库存料为 239 万吨,较 10 月份的 240 万吨减少 0.47%。

3、据外媒报道,咨询公司 Patria Agro 称,截至周五,巴西 2022/23 年度大豆播种率已经达 93.43%,高于五年平均水平的 88.22%,但低于 2021 年同期的 95.43%。

4、据外媒报道,加拿大统计局最新公布数据,预计该国今年油菜籽产量料增加 32.1% 至 1820 万吨,2021 年产量为 1380 万吨。

5、据中储粮网,关于举办 12 月 6 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告,交易时间:2022 年 12 月 6 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 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 5 日更新的天气图来看,12 月 5 日至 12 月 13 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。中西部主产区中，南马托格罗索州、戈亚斯州有小到中雨，马托格罗索州局部有中到大雨。东部主产区中，巴伊亚州局部有小到中雨。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：宏观受经济数据疲弱和美国就业数据高于预期的影响，这对即将放松货币紧缩政策预期有所降温，美元持续走弱，同时伴随美国环保署（EPA）公布未来三年的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，导致美豆油跌停，带动油脂继续下挫。调查显示马来 11 月棕榈油库存环比小幅下降，库存降幅不及市场预期，利空打压棕油市场。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：宏观方面受经济数据疲弱和美联储加息幅度将会放缓影响，同时美国就业数据高于预期，这对即将放松货币紧缩政策预期有所降温。基本面中国进一步优化疫情防控措施，改善美国农产品市场人气，加上阿根廷产区持续干燥，威胁大豆播种及生长，可能导致大豆减产，支撑美豆行情；但是美国 EPA 公布未来三年的生物燃料掺混要求低于市场此前预期，加上部分利空消息填充市场，使得美豆市场承压。预计短期美豆油将会继续承压震荡走弱。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。

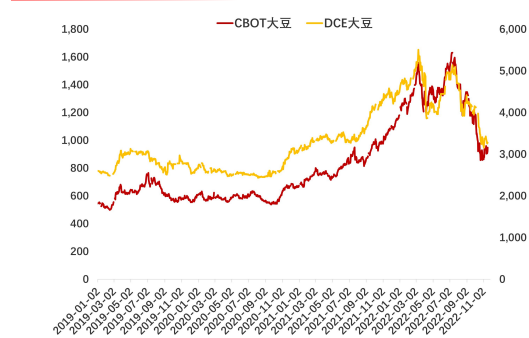
菜油：近期进口菜籽陆续到港，油厂开机率大幅提高，菜油产量增加，库存低位连续回升，但当前市场供给依旧偏紧，同时菜油库存仍继续偏紧。市场认为随着新季菜籽陆续到港，叠加菜籽新季增产预期，后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

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。

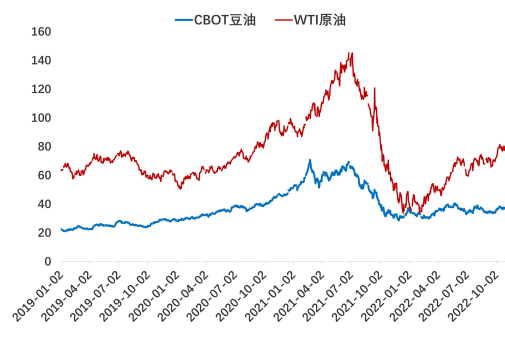
六、基本面数据图表

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



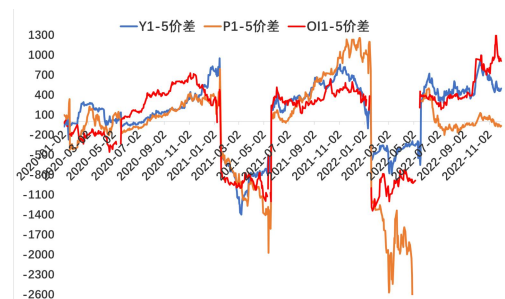
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



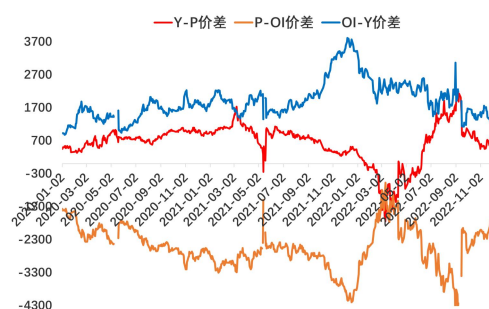
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



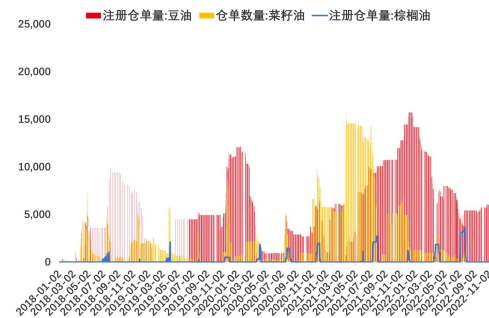
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。