

油脂：国际原油下行施压 内盘油脂冲高回落

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

		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)	12/7	元/吨	9232	9262	-30	-0.32%	-334	-128	80.24%
		棕榈油 (P)	12/7	元/吨	8028	8098	-70	-0.86%	-472	-1566	79.34%
		菜籽油 (OI)	12/7	元/吨	10936	11030	-94	-0.85%	-644	-2070	90.23%
	外盘	美原油 (CME)	12/6	美元/桶	74.25	109.56	-35.31	-32.23%	-17.54	2.2	81.79%
		美豆 (CBOT)	12/6	美分/蒲式耳	1456.5	1702	-245.5	-14.42%	6.75	204.5	96.17%
		美豆油 (CBOT)	12/6	美分/磅	61.75	73.77	-12.02	-16.29%	-14.6	61.75	96.86%
		马棕榈油 (BMD)	12/6	令吉/吨	4039	3903	136	3.48%	-221	4039	96.65%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/7	元/吨	10070	10070	0	0.00%	-530	-20	99.30%
		日照	12/7	元/吨	9970	9970	0	0.00%	-530	-10	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/7	元/吨	8330	8180	150	1.83%	-280	-1750	99.65%
		张家港	12/7	元/吨	8350	8200	150	1.83%	-170	-1850	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/7	元/吨	13100	13100	0	0.00%	-1010	-90	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/7	元/吨	996.33	1003	-6.67	-0.67%	150.66	328	93.48%
		P基差	12/7	元/吨	608.67	582	26.67	4.58%	572	24.34	84.83%
		OI基差	12/7	元/吨	2170.25	2176.25	-6	-0.28%	186.5	1911.25	97.28%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/7	元/吨	458	472	-14	-2.97%	1292	1410	93.65%
		P价差	12/7	元/吨	-114	-94	-20	21.28%	176	1650	51.42%
		OI价差	12/7	元/吨	848	766	82	10.70%	1138	2143	96.72%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/7	元/吨	658	620	38	6.13%	136	334	23.96%
		P-OI价差	12/7	元/吨	-1839	-1941	102	-5.26%	277	2297	37.45%
		OI-Y价差	12/7	元/吨	1181	1321	-140	-10.60%	-413	-2631	75.96%
利润	南美豆进口压榨利润		12/7	元/吨	55	-56	111	-199.29%	485	49	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/7	元/吨	-464	-483	20	-4.07%	1314	697	99.25%
	棕榈油进口利润		12/7	元/吨	635	471	164	34.84%	734	1307	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/7	张	11188	11188	0	0.00%	-438	1866	67.46%
	棕榈油 (P)		12/7	张	1640	1640	0	0.00%	-1910	-126	85.75%
	菜籽油 (OI)		12/7	张	812	812	0	0.00%	-585	-693	34.42%
汇率	美元指数		12/7	/	105.55	105.5641	-0.0141	-0.01%	-4.6372	9.2454	78.45%
	美元/人民币 (中间价)		12/7	元	6.9975	6.9746	0.0229	0.33%	-0.2317	0.6237	73.01%
	美元/马来林吉特		12/7	美元	4.4055	4.386	0.0195	0.44%	-0.3385	0.174	98.29%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货冲高回落，三大油脂普跌。宏观方面受美国经济数据强于预期的影响，美联储加息放缓的预期有小幅降温。美联储货币政策调整节奏预期、经济衰退担忧继续主导市场，国际原油重挫，带动油脂继续走弱。主力 Y2301 合约报收 9232 点，跌幅 0.50%；P2301 合约报收 8028 点，跌幅 0.69%；OI2209 合约报收 10936 点，跌幅 1.03%。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下调 150 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。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 CME “美联储观察”：美联储 12 月加息 50 个基点至 4.25%-4.50% 区间的概率为 77.0%，加息 75 个基点的概率为 23.0%；到明年 2 月累计加息 75 个基点的概率为 36.9%，累计加息 100 个基点的概率为 51.1%，累计加息 125 个基点的概率为 12.0%。

2、EIA 将 2023 年全球原油需求增速预期下调 16 万桶/日至 100 万桶/日；预计 2023 年美国天然气（干气）产量上调 6.9 亿立方英尺/日至 1003.8 亿立方英尺/日。

3、据英国金融时报，欧盟委员会将提议禁止对俄罗斯采矿业进行新的投资，这是针对俄罗斯的新一轮制裁的一部分，旨在进一步削弱俄罗斯经济。

4、英美宣布建立新的伙伴关系，以在 2023 年促进能源安全、抑制物价并减少对俄罗斯出口的依赖。

5、据央视网消息，针对本轮新冠肺炎疫情传播的特点，国务院联防联控机制组织有关专家对热点问题做了进一步解读。专家表示，目前的变异株毒力明显减弱，非常接近季节性流感，是可防、可控、也可治的一个疾病。

6、中共中央政治局召开会议，分析研究 2023 年经济工作，研究部署党风廉政建设和反腐败工作，中共中央总书记习近平主持会议。

三、行业要闻

1、路透公布对 USDA 12 月供需报告中全球农作物期末库存的数据预测，分析师平均预计，全球 2022/23 年度大豆期末库存为 1.0223 亿吨，预估区间介于 0.985-1.0626 亿吨，USDA 此前在 11 月预估为 1.0217 亿吨；美国 2022/23 年度大豆期末库存为 2.38 亿蒲式耳，预估区间介于 2.2-2.96 亿蒲式耳，USDA 此前在 11 月预估为 2.2 亿蒲式耳。

2、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1—5 日棕榈油出口量为 223757 吨，较 11 月同期出口的 256028 吨减少 12.6%。其中，毛棕榈油出口量为 86400 吨，占总出口量的 38.6%；出口至印度 80700 吨。据南部半岛棕榈压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2022 年 12 月 1—5 日马来西亚棕榈油单产减少 9%，出油率减少 0.03%，产量减少 9.16%。

3、据外媒报道，作物淡季以及持续的强降雨导致马来西亚 2022/23 年度棕榈油产量预估降至 1900 万吨，较前次预估下调不到 1%。

4、印尼一高级部长周二表示，印尼总统已要求政府明年建立一项机制，以确保 B35 生物柴油政策的实施。B35 为一种含有 35% 棕榈油基础的燃料。印尼是全球最大的棕榈油生产国。该国目前强制在生物柴油中混合 30% 的棕榈油的燃料，即 B30。

5、据外媒报道，因美国河水水位较低，减缓了大豆出口速度，中国 11 月大豆进口量同比减少 14% 至 735 万吨，1—11 月大豆进口量为 8053 万吨，同比减少 8.1%。

6、据欧盟委员会，截至 12 月 4 日，欧盟 2022/23 年度大豆进口量为 472 万吨，而去年

同期为 535 万吨。欧盟 2022/23 年度棕榈油进口量为 146 万吨，而去年同期为 247 万吨。

7、据中储粮网，关于举办 12 月 9 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 9 日上午 9:30 开始，品种：国产大豆，生产年限：2018、2019 年。

8、据中储粮网，关于举办 12 月 9 日油脂公司大豆竞价采购专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 9 日上午 9:00 开始，品种：国产大豆，生产年限：2022 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 7 日更新的天气图来看，12 月 7 日至 12 月 15 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，马托格罗索州有小到中雨，局部大雨。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。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面受美国经济数据强于预期的影响，美联储加息放缓的预期有小幅降温。美联储货币政策调整节奏预期、经济衰退担忧继续主导市场，国际原油重挫，带动油脂继续走弱。基本面上显示马来 11 月棕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。市场关注印尼对 B35 掺混政策的实施情况。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。而 12 月棕榈油采购偏少，库存将会高位回落，但仍属于偏高水平，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，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：美联储货币政策调整节奏预期、经济衰退担忧继续主导市场，导致原油持续下跌，叠加生柴政策利空影响仍在，但美豆受需求强劲支撑，然而美豆油却未受次支撑上涨。基本面上中国近期进一步优化疫情防控措施，美国对中国私人出口销售增加，加上南美天气可能变得干燥，特别是阿根廷大豆播种可能面临困难形成提振，天气炒作预期升温，短期可能支撑美豆上涨，关注豆油是否跟随。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，国内库存得到补充，虽然油厂开机率小幅提高，但目前豆油库存仍处于同期偏低水平，同时伴随着年前是油脂消费旺季，即使 12 月份大豆压榨量大幅增加，但豆油商业库存很难较快恢复。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

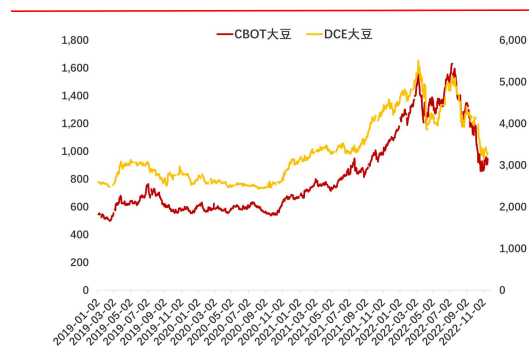
复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期豆油价格或将呈现偏强走势。

菜油：随着进口菜籽大量到港，油厂开机率继续提高，菜油产量增加，但当前市场供给依旧偏紧，菜油库存反而出现回落。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。

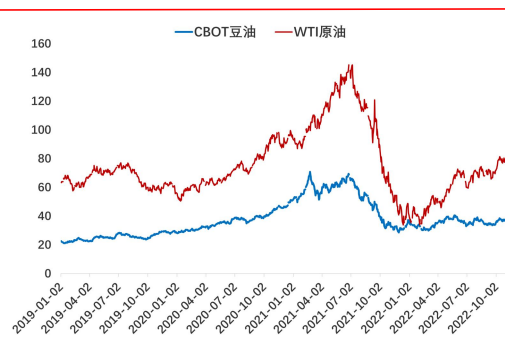
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



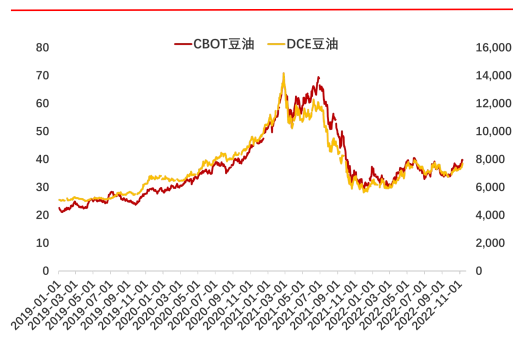
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

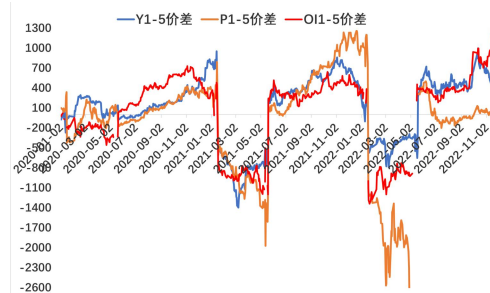
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



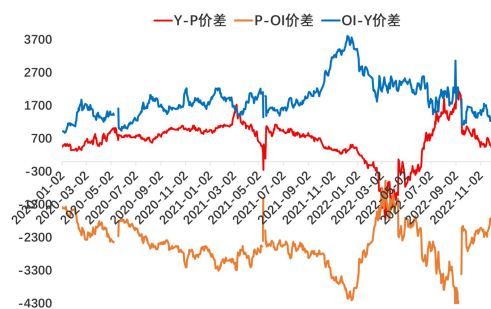
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

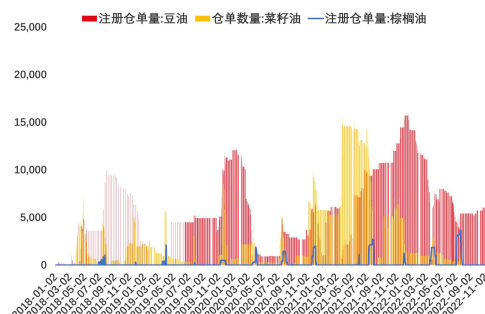


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。