

油脂：原油疲弱抑制油脂 内盘油脂延续弱势

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)	12/8	元/吨	9298	9232	66	0.71%	-200	100	81.39%
		棕榈油 (P)	12/8	元/吨	7980	8028	-48	-0.60%	-550	-1390	78.47%
		菜籽油 (OI)	12/8	元/吨	11059	10936	123	1.12%	-576	-1770	90.91%
	外盘	美原油 (CME)	12/7	美元/桶	72.01	109.56	-37.55	-34.27%	-16.9	-0.35	80.43%
		美豆 (CBOT)	12/7	美分/蒲式耳	1473.5	1702	-228.5	-13.43%	26.5	213	96.77%
		美豆油 (CBOT)	12/7	美分/磅	61.13	73.77	-12.64	-17.13%	-13.9	61.13	96.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/7	令吉/吨	3911	4039	-128	-3.17%	-343	3911	96.05%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/8	元/吨	10070	10070	0	0.00%	-490	160	99.30%
		日照	12/8	元/吨	9970	9970	0	0.00%	-490	60	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/8	元/吨	8130	8330	-200	-2.40%	-540	-1680	99.65%
		张家港	12/8	元/吨	8150	8350	-200	-2.40%	-460	-1860	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/8	元/吨	12850	13100	-250	-1.91%	-1300	-380	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/8	元/吨	713.67	996.33	-282.66	-28.37%	-493.33	-1.66	88.93%
		P基差	12/8	元/吨	461.67	608.67	-147	-24.15%	251.67	-126.66	78.66%
		OI基差	12/8	元/吨	2172.25	2170.25	2	0.09%	-122.75	1696.25	97.31%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/8	元/吨	480	458	22	4.80%	1236	1402	94.21%
		P价差	12/8	元/吨	-114	-114	0	0.00%	218	1568	51.42%
		OI价差	12/8	元/吨	901	848	53	6.25%	1233	2183	97.05%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/8	元/吨	732	658	74	11.25%	188	382	32.38%
		P-OI价差	12/8	元/吨	-1934	-1839	-95	5.17%	135	2221	31.67%
		OI-Y价差	12/8	元/吨	1202	1181	21	1.78%	-323	-2603	76.43%
利润	南美豆进口压榨利润		12/8	元/吨	55	-56	111	-199.29%	466	75	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/8	元/吨	-464	-483	20	-4.07%	1293	700	99.25%
	棕榈油进口利润		12/8	元/吨	635	471	164	34.84%	857	1638	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/8	张	10894	11188	-294	0.00%	-1732	1572	65.97%
	棕榈油 (P)		12/8	张	1640	1640	0	0.00%	-2510	-162	85.73%
	菜籽油 (OI)		12/8	张	812	812	0	0.00%	-585	-693	34.41%
汇率	美元指数		12/8	/	105.2	105.1983	0.0017	0.00%	-4.4342	9.2396	77.79%
	美元/人民币 (中间价)		12/8	元	6.9606	6.9975	-0.0369	-0.53%	-0.2544	0.5929	72.52%
	美元/马来林吉特		12/8	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.7425	-4.2195	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续跌势，棕油领跌油脂。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，国际原油疲弱运行，抑制油脂盘面走势。主力 Y2301 合约报收 9298 点，涨幅 0.24%；P2301 合约报收 7980 点，跌幅 2.01%；OI2209 合约报收 11059 点，跌幅 0.06%。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午下调 200 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 250 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、普京表示，核战争的风险正在逐步上升，俄罗斯将核武器看作自卫的工具，是用来反击的武器。

2、EIA 周报：截止 12 月 2 日当周，美国原油商业库存减少 518.6 万桶至 41390 万桶，美国炼厂开工率增加 0.3%至 95.5%。

3、欧元区第三季度国内生产总值(GDP)环比增长 0.3%，同比增长 2.3%，高于 11 月中旬公布的 0.2%和 2.1%的初估值。

4、欧盟委员会主席冯德莱恩宣布，欧盟委员会当天已提议对俄罗斯实施第九轮制裁，将针对俄能源、矿业等领域。

5、国务院联防联控机制综合组发布防疫“新十条”：不得采取各种形式的临时封控；不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检；具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离。

6、中共中央政治局会议部署明年经济工作：明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，优化疫情防控措施，形成共促高质量发展的合力。

三、行业要闻

1、USDA 周度出口前瞻，截至 12 月 1 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 60-120 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-25 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0-1 万吨，2023/24 市场年度豆油出口净销售料为 0 万吨。

2、据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据，马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油产量预估减 6.09%，其中马来半岛减 8.17%，马来东部减 2.76%，沙巴减 3.82%，沙撈越增 0.83%。

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%。受强降雨以及季节性低单产趋势影响，11 月产量估计环比减少 5%-8%。

4、据外媒报道，巴西全国谷物出口商协会(Anec)表示，巴西 12 月大豆出口量预估为 170 万吨，2022 年全年大豆出口量预估为 7809 万吨。

5、据海关总署，中国 11 月食用植物油进口 113.9 万吨，10 月为 74.3 万吨。

6、据外媒报道，因美国河水水位较低，减缓了大豆出口速度，据海关总署，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%。

7、据外媒报道，阿根廷政府周三表示，截至上周，该国 2021/22 年度大豆销售率已达 74.2%，这得益于该国优惠汇率措施。上年同期该国农户的大豆销售率为 76.9%。

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66%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平,100%地区有较高的把握认为降水量将高于历史中值。

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,国际原油疲弱运行,抑制油脂盘面走势。基本上未来马来和印尼的产量将会是决定棕油价格的主要因素,市场关注产地产量情况。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。印尼再次对B35生柴掺混政策进行讨论,市场已经有所预估。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,预计到港20万吨或者更低,库存将会高位回落,但仍属高库存,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。

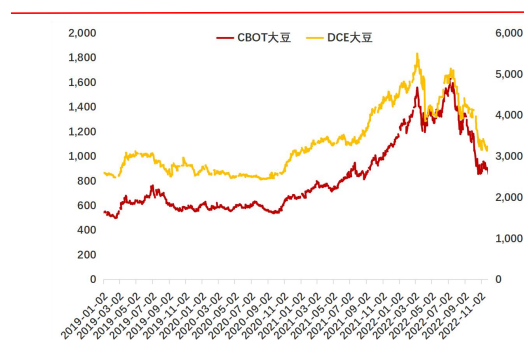
豆油:美联储货币政策调整节奏预期、经济衰退担忧继续主导市场,导致原油持续下跌,叠加生柴政策利空影响仍在,但美豆受需求强劲支撑,然而美豆油却未受次支撑上涨。基本面中国优化疫情防控措施,中国美增加对美豆的进口数量,加上南美天气变得干燥,特别是阿根廷大豆播种面积遭受干旱可能下修形成提振,短期可能支撑美豆上涨,关注豆油是否跟随。国内来看,市场预计12月大豆到港量为932.6万吨,同比增加15.66%,随着大豆陆续到港,国内库存得到补充,虽然油厂开机率小幅提高,但目前豆油库存仍处于同期偏低水平,同时伴随着年前是油脂消费旺季,即使12月份大豆压榨量大幅增加,但豆油商业库存很难较快恢复。需求端来看,今年春节较早,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。

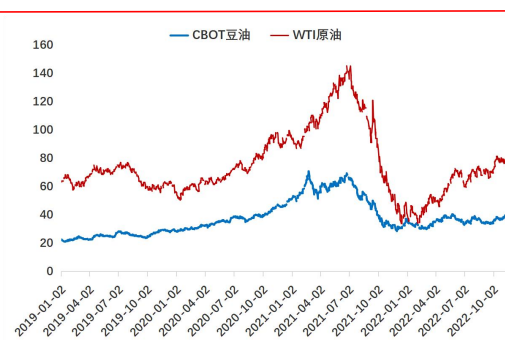
六、基本面数据图表

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



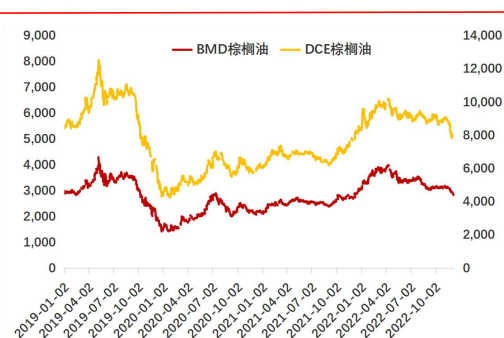
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

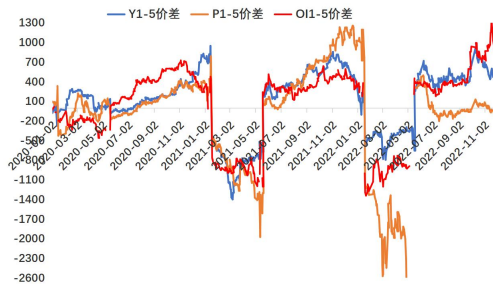
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



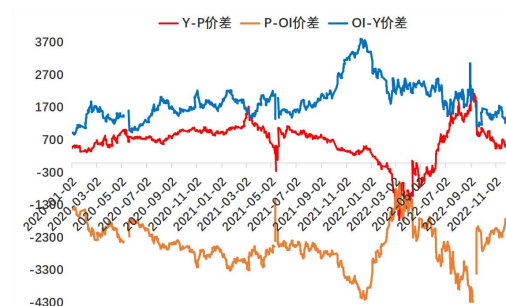
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

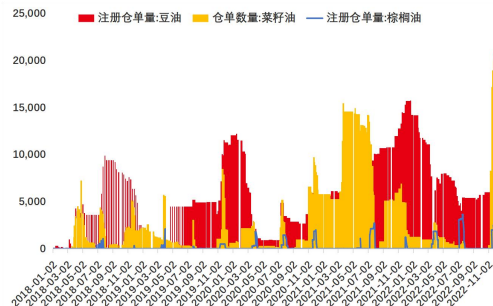


数据来源: Wind、金石期货研究所

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

免责条款

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。