

油脂：USDA 报告支撑有限 内盘油脂大幅走跌

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

		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)	12/12	元/吨	8962	9252	-290	-3.13%	-388	568	76.00%
		棕榈油 (P)	12/12	元/吨	7464	7966	-502	-6.30%	-1090	-1700	73.38%
		菜籽油 (OI)	12/12	元/吨	10954	11190	-236	-2.11%	-776	-1678	90.36%
	外盘	美原油 (CME)	12/9	美元/桶	71.02	109.56	-38.54	-35.18%	-17.94	-0.65	79.68%
		美豆 (CBOT)	12/9	美分/蒲式耳	1482.5	1702	-219.5	-12.90%	30.75	214.25	97.01%
		美豆油 (CBOT)	12/9	美分/磅	60.12	73.77	-13.65	-18.50%	-16.96	60.12	96.24%
		马棕榈油 (BMD)	12/9	令吉/吨	0	3886	-3886	-100.00%	-4187	0	0.01%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/12	元/吨	9700	10050	-350	-3.48%	-560	-70	99.30%
		日照	12/12	元/吨	9600	9970	-370	-3.71%	-560	-170	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/12	元/吨	7670	8170	-500	-6.12%	-930	-1950	99.65%
		张家港	12/12	元/吨	7690	8190	-500	-6.11%	-860	-2130	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/12	元/吨	12780	13050	-270	-2.07%	-1490	-270	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/12	元/吨	1019.67	889.67	130	14.61%	-172	256.34	93.69%
		P基差	12/12	元/吨	721	605.67	115.33	19.04%	721.67	116.67	87.59%
		OI基差	12/12	元/吨	2127.25	2041.25	86	4.21%	-309	1634.25	97.08%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/12	元/吨	388	418	-30	-7.18%	1094	1250	90.72%
		P价差	12/12	元/吨	-236	-126	-110	87.30%	118	1356	17.27%
		OI价差	12/12	元/吨	890	894	-4	-0.45%	1244	2193	96.93%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/12	元/吨	744	676	68	10.06%	300	386	33.70%
		P-OI价差	12/12	元/吨	-2121	-2013	-108	5.37%	13	2021	26.11%
		OI-Y价差	12/12	元/吨	1377	1337	40	2.99%	-313	-2407	80.57%
利润	南美豆进口压榨利润		12/12	元/吨	110	96	14	15.07%	358	255	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/12	元/吨	-370	-387	17	-4.51%	1204	931	99.25%
	棕榈油进口利润		12/12	元/吨	926	361	565	156.71%	774	1976	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/12	张	11894	11894	0	0.00%	-732	2572	71.15%
	棕榈油 (P)		12/12	张	1788	1440	348	0.00%	-3762	-14	86.58%
	菜籽油 (OI)		12/12	张	580	580	0	0.00%	-1866	-925	30.24%
汇率	美元指数		12/12	/	104.87	104.9257	-0.0557	-0.05%	-1.5383	8.8204	77.34%
	美元/人民币 (中间价)		12/12	元	6.9565	6.9588	-0.0023	-0.03%	-0.2342	0.5863	72.49%
	美元/马来林吉特		12/12	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.642	-4.2175	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅走跌，棕油领跌油脂。宏观方面受美国经济衰退的担忧仍在升温，预计美联储在下周议息会议上将会放缓加息步伐。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，国际原油依旧疲弱运行，抑制油脂盘面走势。主力 Y2301 合约报收 8962 点，跌幅 3.68%；P2301 合约报收 7464 点，跌幅 7.33%；OI2209 合约报收 10954 点，跌幅 2.00%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 370 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 500 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 270 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；国际油脂需求减弱或拖累国内油脂持续承压。

二、宏观要闻

1、美国 11 月 PPI 同比上涨 7.4%，预期为 7.2%；环比上涨 0.3%，预期为 0.2%。美国 11 月 PPI 涨幅超过预期，凸显通胀粘性仍然较强。

2、美国财长耶伦：美国经济有衰退的风险，但这肯定不是降低通货膨胀的必要因素。。

3、乌克兰总统泽连斯基在与美国总统拜登通话时表示，乌克兰约 50% 的能源基础设施被毁。

4、英国 10 月制造业产出同比-4.6%，预期-5.4%，前值-5.8%；英国 10 月制造业产出环比 0.7%，预期-0.1%，前值 0%。

5、据外媒，欧盟外交与安全政策高级代表博雷利表示，俄乌冲突爆发以来，由于欧盟不断向乌克兰输送武器，导致欧盟自己的武器储备已经耗尽。

6、央行数据显示，11 月末，广义货币 (M2) 余额 264.7 万亿元，同比增长 12.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个百分点和 3.9 个百分点；狭义货币 (M1) 余额 66.7 万亿元，同比增长 4.6%，增速比上月末低 1.2 个百分点，比上年同期高 1.6 个百分点；流通中货币 (M0) 余额 9.97 万亿元，同比增长 14.1%。当月净投放现金 1323 亿元。

三、行业要闻

1、据美国农业部 USDA 发布的 12 月供需报告：美国 2022/2023 年度大豆产量预期 43.46 亿蒲式耳，环比持平；大豆出口量预期 20.45 亿蒲式耳，环比持平；大豆期末库存预期 2.2 亿蒲式耳，环比持平。

2、据外媒报道，独立检验公司 Amspec Agri 周六发布的数据显示，马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 48.04 万吨，较上月同期的 42.05 万吨增加 14.3%。

3、据外媒报道，船运调查机构 ITS 周六发布的数据显示，马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 49.30 万吨，较上月同期的 46.69 万吨增加 5.6%。

4、据美国农业部 USDA 发布的 12 月供需报告：美国 2022/2023 年度豆油产量预期 263.1 亿磅，环比持平；豆油总供应量预期 286.01 亿磅，环比减少 2.08 亿磅；豆油期末库存预期 19.01 亿磅，11 月预期为 18.59 亿磅，环比增加 0.42 亿磅。

5、据外媒报道，印尼能源部官员表示，印尼可能从 2023 年 1 月开始实施 B35 生物柴油计划，即将生物柴油中棕榈油的掺混率上调至 35%，目前印尼实施的是生物柴油 B30 政策。预计 2023 年生物柴油 B35 计划中将掺混 1300 万千升棕榈油。

6、。

7、。

8、据中储粮网，关于举办 12 月 13 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 13 日上午 9:00 开始，品种：国产大豆，数量：37807 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 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衰退的担忧仍在升温，预计美联储在下周议息会议上将会放缓加息步伐。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，国际原油依旧疲弱运行，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因素之外，国际市场豆油下跌也间接导致棕油性价比下降。目前棕榈油市场进入减产季，产地产量虽有降低，但需求同样趋减，产地库存预计不会快速下降。印尼可能从明年 1 月开始实施 B35 生柴机会，预计计划中将掺混 1300 万千升棕油，不过市场最初曾预计掺混比例达到 40%。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。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。虽然美国 USDA12 月供需报告中上调了全球 22/23 年度大豆期末库存预估，但是强劲的出口需求和阿根廷干旱天气对大豆产出产生潜在威胁，也为美豆价格提供支撑，未来南美天气将继续影响美豆价格。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。

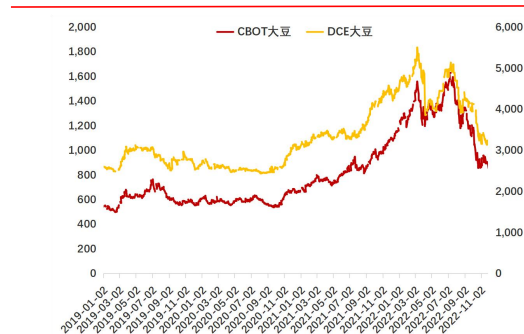
菜油：随着进口菜籽大量到港，油厂开机率继续提高，菜油产量增加，但当前市场供给

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。

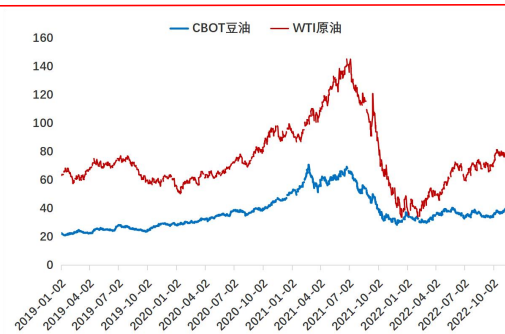
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



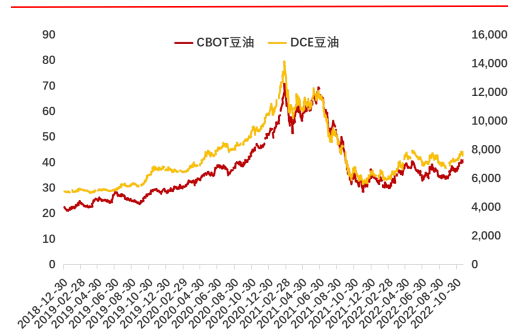
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



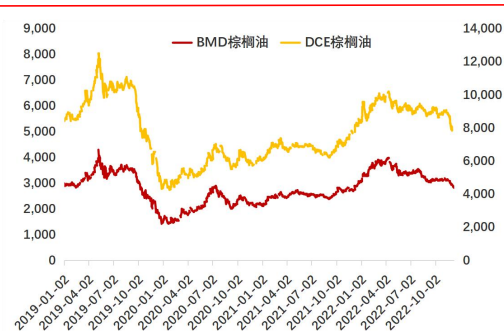
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

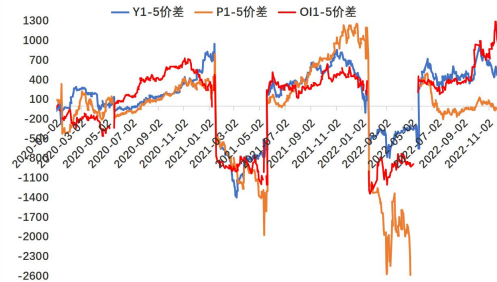
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



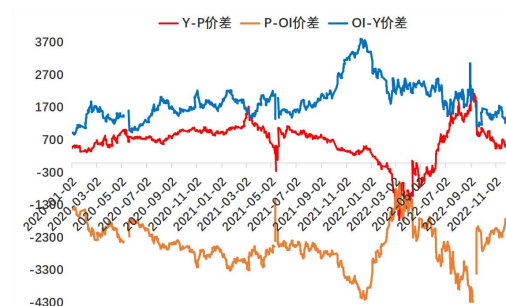
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

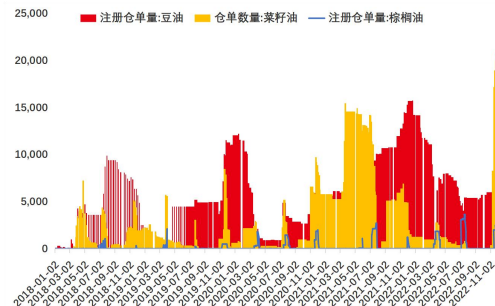


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。