

油脂：国际原油持续反弹 内盘油脂差异凸显

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)	12/13	元/吨	9170	8962	208	2.32%	-180	790	78.99%
		棕榈油 (P)	12/13	元/吨	7650	7464	186	2.49%	-904	-336	74.31%
		菜籽油 (OI)	12/13	元/吨	11174	10954	220	2.01%	-556	-1202	91.65%
	外盘	美原油 (CME)	12/12	美元/桶	73.17	109.56	-36.39	-33.21%	-15.79	1.88	81.16%
		美豆 (CBOT)	12/12	美分/蒲式耳	1460.75	1702	-241.25	-14.17%	9	216	96.33%
		美豆油 (CBOT)	12/12	美分/磅	62.25	73.77	-11.52	-15.62%	-14.83	62.25	97.07%
		马棕榈油 (BMD)	12/12	令吉/吨	3678	3924	-246	-6.27%	-509	3678	94.96%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/13	元/吨	9750	9700	50	0.52%	-510	200	99.30%
		日照	12/13	元/吨	9650	9600	50	0.52%	-510	100	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	12/13	元/吨	7670	7670	0	0.00%	-930	-1610	99.65%
		张家港	12/13	元/吨	7690	7690	0	0.00%	-860	-1820	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/13	元/吨	12960	12780	180	1.41%	-1310	110	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/13	元/吨	811.67	1019.67	-208	-20.40%	-380	180.34	91.01%
		P基差	12/13	元/吨	685	721	-36	-4.99%	685.67	303.33	86.88%
		OI基差	12/13	元/吨	1907.25	2127.25	-220	-10.34%	-529	1358.25	96.08%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/13	元/吨	420	388	32	8.25%	1126	1232	92.22%
		P价差	12/13	元/吨	-186	-236	50	-21.19%	168	1326	28.79%
		OI价差	12/13	元/吨	876	890	-14	-1.57%	1230	2214	96.88%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/13	元/吨	766	744	22	2.96%	322	372	36.51%
		P-OI价差	12/13	元/吨	-2204	-2121	-83	3.91%	-70	1731	23.42%
		OI-Y价差	12/13	元/吨	1438	1377	61	4.43%	-252	-2103	81.83%
利润	南美豆进口压榨利润		12/13	元/吨	66	110	-44	-40.00%	314	215	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/13	元/吨	-414	-370	-44	11.91%	1160	849	99.25%
	棕榈油进口利润		12/13	元/吨	188	926	-738	-79.65%	36	2431	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/13	张	11894	11894	0	0.00%	-732	2572	71.13%
	棕榈油 (P)		12/13	张	2048	1788	260	0.00%	-3502	-292	89.44%
	菜籽油 (OI)		12/13	张	580	580	0	0.00%	-1866	-925	30.23%
汇率	美元指数		12/13	/	104.96	105.0116	-0.0516	-0.05%	-1.4483	8.6071	77.45%
	美元/人民币 (中间价)		12/13	元	6.9746	6.9565	0.0181	0.26%	-0.2161	0.6077	72.64%
	美元/马来林吉特		12/13	美元	4.4345	4.386	0.0485	1.11%	-0.2075	0.226	98.63%

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。宏观方面受美联储货币政策调整节奏预期、经济衰退担忧继续主导市场，预计美联储在下周议息会议上将会放缓加息步伐，抑制油脂盘面走势。主力 Y2301 合约报收 9170 点，涨幅 0.64%；P2301 合约报收 7650 点，跌幅 0.83%；OI2209 合约报收 11174 点，涨幅 1.26%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 50 元/吨，棕榈油现货价格较昨日持平，菜油现货价格较昨日上调 180 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。棕油市场进入减产季，产地产量料有降低，但印尼维持出口税不变，出口担忧仍存，限制库存降幅；国际油脂需求减弱或影响国内油脂持续承压。

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 74.7%，加息 75 个基点的概率为 25.3%；到明年 2 月累计加息 75 个基点的概率为 35.0%，累计加息 100 个基点的概率为 51.5%，累计加息 125 个基点的概率为 13.5%。

2、欧盟外交官称，欧盟成员国正在天然气价格上限问题上朝着正确的方向前进，但“我们目前还没有达到那个方向”。欧盟委员会主席冯德莱恩表示，欧洲明年或仍将面临约 300 亿立方米的天然气缺口。

3、欧盟外长会当地时间 12 日在比利时首都布鲁塞尔举行，欧盟成员国未就第九轮对俄制裁方案达成一致。

4、英国 11 月失业率为 3.9%，前值 3.90%。英国 11 月失业金申请人数增加 3.05 万人，为 2021 年 2 月以来最大增幅。

5、市场消息：欧盟国家原则上同意向乌克兰提供 180 亿欧元的援助。

6、央行：11 月末，广义货币（M2）余额 264.7 万亿元，同比增长 12.4%；2022 年 11 月份社会融资规模增量为 1.99 万亿元，比上年同期少 6109 亿元。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 12 月 8 日当周，美国大豆出口检验量为 183.98 万吨。2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 2337.37 万吨，上年同期 2551.79 万吨；对中国出口检验量为 116.60 万吨，2 对中国出口检验累计总量为 1574.67 万吨，上年同期为 1376.84 万吨。

2、马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚 11 月棕榈油产量为 1680743 吨，环比减少 7.33%；棕榈油出口为 1517731 吨，环比增长 0.92%；棕榈油库存量为 2288473 吨，环比减少 4.98%

3、据巴西农业部下属的国家商品供应公司，截至 12 月 10 日，巴西大豆播种率为 95.9%，上周为 90.7%，去年同期为 96.6%。

4、据外媒报道，AgRural 发布的报告显示，巴西 2022/23 年度大豆种植工作已临近尾声，农户期待气象预报中的降水能成为现实，因为这些降水对于避免收成问题至关重要。

5、据巴西商贸部农产品出口数据，2022 年 12 月第 2 周，共计 7 个工作日，累计装出大豆 72.01 万吨，去年 12 月为 271.16 万吨。日均装运量为 10.29 万吨/日，较去年 12 月的 11.79 万吨/日减少 12.74%。

6、据中储粮网，12 月 13 日油脂公司大豆竞价采购结果，计划数量 37807 吨，成交数量 10100 吨，成交率 27%。

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接近于正常水平，77% 地区有较高的把握认为降水量将高于历史中

值。

2、巴西阿根廷大豆主产区天气：12月13日至12月21日期间，巴西大豆主产区中，西部地区地区维持降雨预期，中部、南部、东南部地区降雨增加明显。阿根廷大豆主产区中，南部主产区中，布宜诺斯艾利斯州有局部小雨；中部主产区中，科尔多瓦州有局部小雨；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有局部小雨。12月21日至12月29日期间，巴西北部、中部、西部地区降雨明显增加，南部地区降雨小幅增加，东南部局部地区降雨小幅减少。阿根廷大豆主产区中，南部主产区中，布宜诺斯艾利斯州有小雨，局部有小到中雨；中部主产区中，科尔多瓦州、圣达菲州有小雨；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面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，预计美联储在下周议息会议上将会放缓加息步伐，抑制油脂盘面走势。MPOB发布11月份马来棕油供需报告小幅利多。基本上马棕库存高点已现，叠加印尼高库存压力缓解及出口税费稳步调增，产地棕榈油基本面利空逐渐出尽中。目前棕榈油市场进入减产季，产地产量料有降低，但印尼维持出口税不变，出口担忧仍存，限制库存降幅。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，近期随着到港增加，令国内棕榈油库存持续回升。虽然12月棕榈油采购偏少，预估到港从11月预估30万吨左右降至10-20万吨，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，但需求淡季，库存高位回落有限。目前棕榈油处于供需弱现实，预计短期棕油或将偏弱震荡。关注后期油脂需求情况，注意存在旺季不旺的风险。

豆油：疫情可能影响近期经济复苏，令市场担忧美国的大豆出口需求。伴随美国农业部月供需报告上调本年度全球大豆期货库存预期，另外受累于周末阿根廷迎来降雨缓解旱情，而且未来一周巴西将会出现充足的降雨，同时由于猪肉消费放缓，导致中国对大豆需求放慢采购的担忧，令美豆承压，而美豆油则受到原油市场反弹支撑而上涨。短期南美天气仍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。

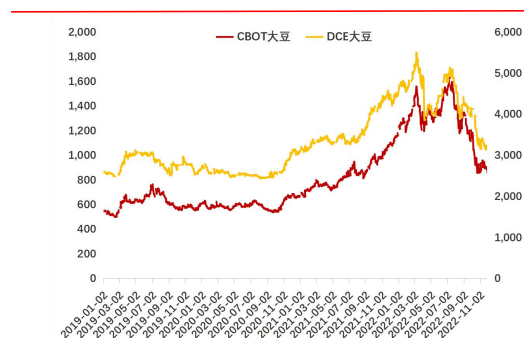
菜油：随着进口菜籽大量到港，油厂开机率继续提高，菜油产量增加，但当前市场供给依旧偏紧，菜油库存反而出现回落。市场认为随着新季菜籽陆续到港，叠加菜籽新季增产预期，后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到

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。

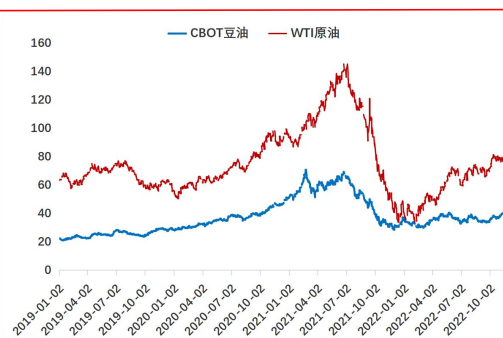
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



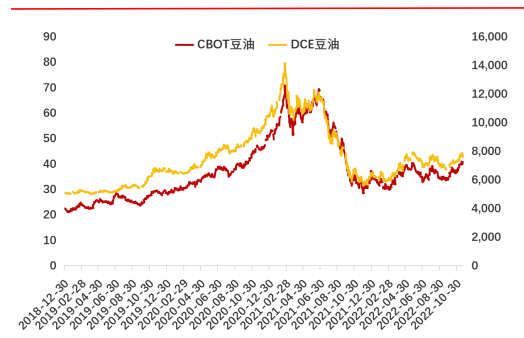
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



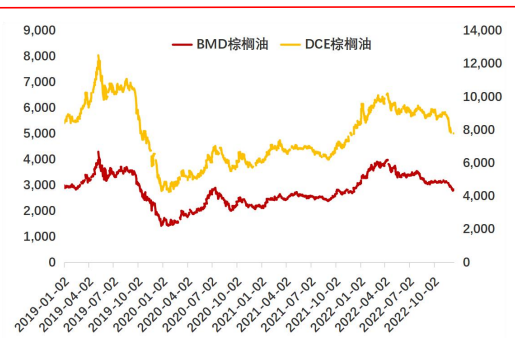
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



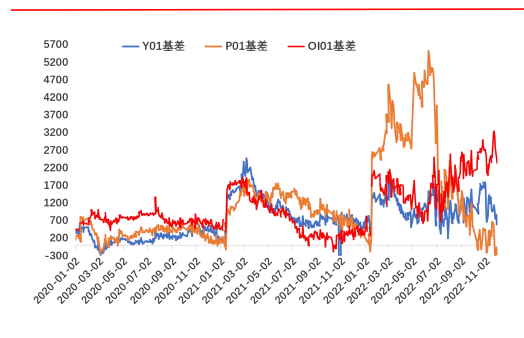
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



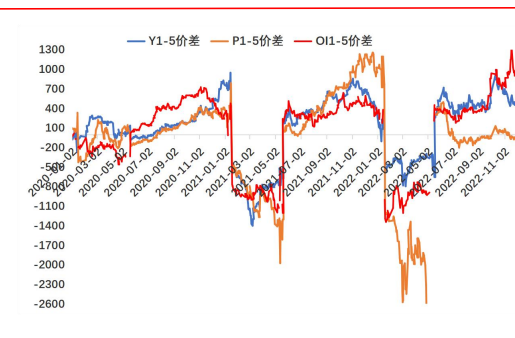
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：01 基差



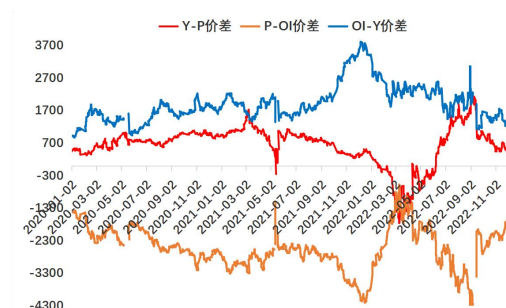
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：1-5 价差



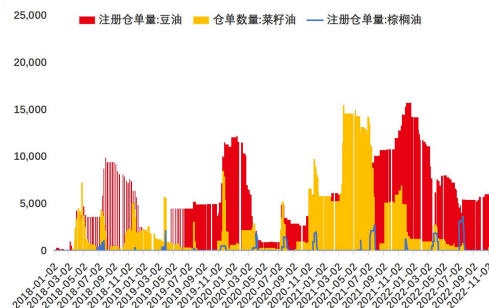
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。