

油脂：国际原油延续走强 内盘油脂止跌反弹

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)	12/14	元/吨	8774	9170	-396	-4.32%	-336	510	73.63%
		棕榈油 (P)	12/14	元/吨	7896	7650	246	3.22%	-324	68	77.13%
		菜籽油 (OI)	12/14	元/吨	11199	11174	25	0.22%	-483	-664	91.75%
	外盘	美原油 (CME)	12/13	美元/桶	75.39	109.56	-34.17	-31.19%	-10.48	4.66	82.43%
		美豆 (CBOT)	12/13	美分/蒲式耳	1480.5	1702	-221.5	-13.01%	38.5	220.25	96.97%
		美豆油 (CBOT)	12/13	美分/磅	64.17	73.77	-9.6	-13.01%	-12.17	64.17	97.65%
		马棕榈油 (BMD)	12/13	令吉/吨	3826	3678	148	4.02%	-161	3826	95.63%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/14	元/吨	9880	9750	130	1.33%	-380	470	99.30%
		日照	12/14	元/吨	9730	9650	80	0.83%	-430	320	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/14	元/吨	7790	7670	120	1.56%	-810	-1440	99.65%
		张家港	12/14	元/吨	7810	7690	120	1.56%	-740	-1650	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/14	元/吨	12960	12960	0	0.00%	-1230	300	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/14	元/吨	805.67	811.67	-6	-0.74%	-557.66	196.34	90.92%
		P基差	12/14	元/吨	423	685	-262	-38.25%	9.67	11.33	76.69%
		OI基差	12/14	元/吨	1632.25	1907.25	-275	-14.42%	-892	1240.25	93.63%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/14	元/吨	402	420	-18	-4.29%	1018	1200	91.60%
		P价差	12/14	元/吨	-184	-186	2	-1.08%	-2	1390	29.50%
		OI价差	12/14	元/吨	798	876	-78	-8.90%	980	2178	96.14%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/14	元/吨	722	766	-44	-5.74%	266	286	31.23%
		P-OI价差	12/14	元/吨	-2219	-2204	-15	0.68%	-60	1816	22.81%
		OI-Y价差	12/14	元/吨	1497	1438	59	4.10%	-206	-2102	82.78%
利润	南美豆进口压榨利润		12/14	元/吨	14	66	-52	-78.92%	386	178	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/14	元/吨	-482	-414	-68	16.42%	1224	776	99.25%
	棕榈油进口利润		12/14	元/吨	208	389	-180	-46.41%	572	2618	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/14	张	11787	11894	-107	0.00%	-839	1665	70.54%
	棕榈油 (P)		12/14	张	2048	2048	0	0.00%	-3502	-476	89.41%
	菜籽油 (OI)		12/14	张	580	580	0	0.00%	-1780	-925	30.22%
汇率	美元指数		12/14	/	103.89	104.0158	-0.1258	-0.12%	-3.0086	7.3292	76.00%
	美元/人民币 (中间价)		12/14	元	6.9535	6.9746	-0.0211	-0.30%	-0.1364	0.586	72.47%
	美元/马来林吉特		12/14	美元	4.415	4.386	0.029	0.66%	-0.171	0.1815	98.39%

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搞，棕油领涨油脂。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，而美元走软，大宗商品普涨提振油脂价格。主力 Y2301 合约报收 9176 点，涨幅 1.19%；P2301 合约报收 7712 点，涨幅 2.20%；OI2209 合约报收 11199 点，涨幅 1.34%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 130 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 120 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。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、美国通胀超预期降温，市场普遍预计周三美联储加息幅度将降至 50 基点。美国 11 月 CPI 同比上涨 7.1%，为 2021 年 12 月以来最小增幅，预估为 7.3%，前值为 7.7%；11 月 CPI 环比上涨 0.1%，预期值 0.3%，前值 0.4%；美国 11 月核心 CPI 同比上涨 6.0%，环比上涨 0.2%，也均低于市场预期。

2、欧佩克月报显示，预计 2023 年全球原油需求增速预期维持在 224 万桶/日不变；维持预计 2022 年全球原油需求增速预期为 255 万桶/日不变。

3、高盛：预计美联储将加息 50 个基点，2023 年终端利率预期将上调 50 个基点至 5-5.25%，2023 年将 3 次加息 25 个基点。

4、美国 12 月 9 日当周 API 原油库存增加 781.9 万桶，预期减少 391.3 万桶，前值为下降 642.6 万桶。

5、花旗前瞻英国央行利率决议：英国央行本周将放缓加息速度至 50 个基点。

6、俄罗斯联邦委员会国际事务委员会第一副主席贾巴罗夫 14 日向卫星通讯社表示，美国向乌克兰供应武器挑起了俄罗斯与北约的直接冲突，华盛顿将世界置于第三次世界大战的边缘。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向未知目的地出口销售 14 万吨大豆，于 2023/2024 年度交货。

2、据市场消息，预计印尼 2022 年毛棕榈油产量为 4650 万吨，2023 年产量为 4810 万吨；预计印尼 2022 年棕榈油出口量为 3090 万吨，2023 年棕榈油出口量为 3340 万吨。

3、据外媒报道，马来西亚研究机构 CGS-CIMB 表示，即使马棕油库存可能在 12 月份进一步下降，因产量下降和季节性因素影响。然而出口因节日需求而增加，因此毛棕榈油价格可能会保持坚挺。

4、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2022 年 12 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产减少 1.90%，出油率增加 0.06%，产量减少 1.58%。

5、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 12 月 1—10 日棕榈油出口量为 47.31 万吨，较 11 月同期出口的 40.89 万吨增加 15.71%。

6、据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 177.21 万吨，2022 年全年大豆出口量预估为 7812.89 万吨；12 月份豆粕出口量预估为 159.93 万吨，2022 年全年豆粕出口量预估为 2065.06 万吨。

7、据欧盟委员会，截至 12 月 11 日，欧盟 2022/23 年大豆进口量为 486 万吨，而去年同期为 581 万吨；棕榈油进口量为 152 万吨，而去年同期为 253 万吨；油菜籽进口量为 315 万吨，而去年同期为 230 万吨。

6、据中储粮网，关于举办 12 月 16 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 16 日上午 9:00 开始；品种：国产大豆；生产年限：2017 年、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，而美元走软，大宗商品普涨提振棕油价格。MPOB 发布的马来棕油 11 月库存低于市场预期，报告小幅利多。基本面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 生柴计划，低于市场预期。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：美国消费者通胀低于预期，美元走软，大宗商品普涨提振美豆价格，同时美国的大豆良好出口需求支撑市场。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

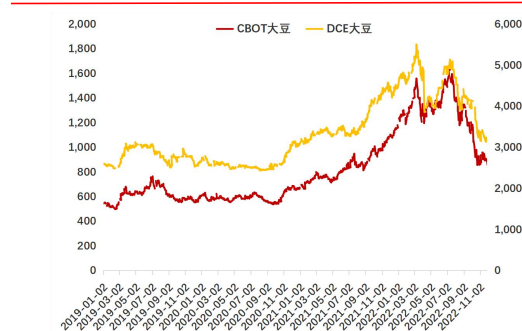
复。需求端来看，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对节前备货拉到豆油需求存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，物流恢复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期豆油价格或将呈现偏强走势。

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。

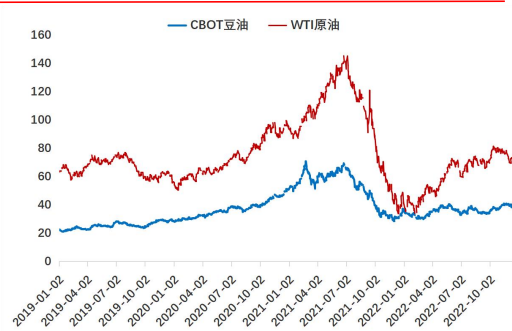
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



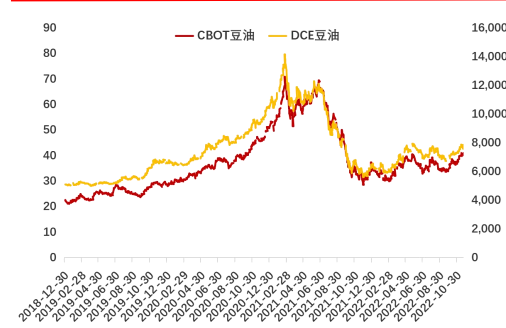
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



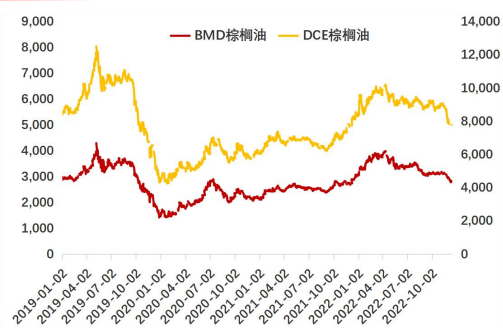
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

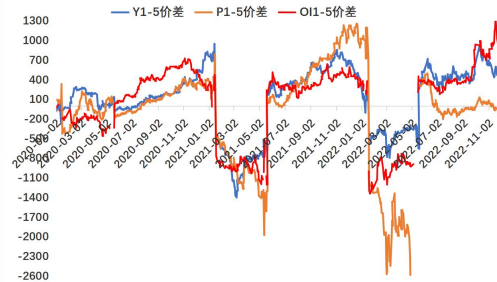
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



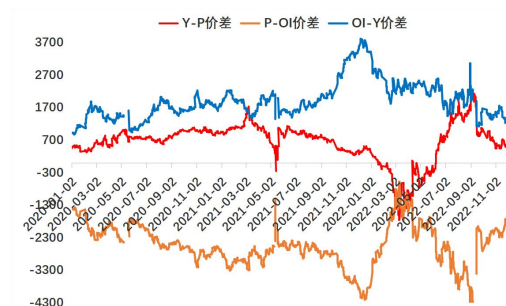
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

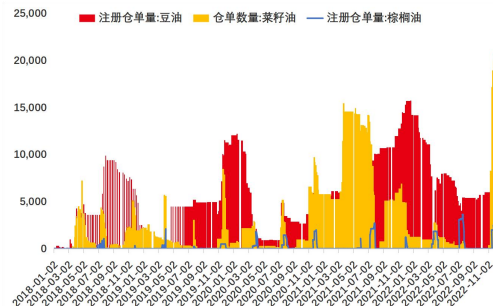


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。