

油脂：国际油脂走低拖累 内盘油脂分化凸显

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)	12/15	元/吨	8718	8774	-56	-0.64%	-432	528	72.94%
		棕榈油 (P)	12/15	元/吨	7876	7896	-20	-0.25%	-318	198	76.89%
		菜籽油 (OI)	12/15	元/吨	10467	11199	-732	-6.54%	-1384	-1308	83.79%
	外盘	美原油 (CME)	12/14	美元/桶	77.28	109.56	-32.28	-29.46%	-9.64	6.41	83.30%
		美豆 (CBOT)	12/14	美分/蒲式耳	1483.25	1702	-218.75	-12.85%	26.75	222.75	97.03%
		美豆油 (CBOT)	12/14	美分/磅	63.5	73.77	-10.27	-13.92%	-13.53	63.5	97.44%
		马棕榈油 (BMD)	12/14	令吉/吨	3885	3826	59	1.54%	-102	3885	95.88%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/15	元/吨	9800	9880	-80	-0.81%	-410	410	99.30%
		日照	12/15	元/吨	9650	9730	-80	-0.82%	-510	260	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/15	元/吨	7750	7790	-40	-0.51%	-740	-1430	99.65%
		张家港	12/15	元/吨	7810	7810	0	0.00%	-660	-1600	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/15	元/吨	12960	12960	0	0.00%	-1420	300	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/15	元/吨	905	805.67	99.33	12.33%	-281.67	201.67	92.13%
		P基差	12/15	元/吨	502.67	423	79.67	18.83%	163.34	-25	80.08%
		OI基差	12/15	元/吨	1813.25	1632.25	181	11.09%	-542	1332.25	95.55%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/15	元/吨	352	402	-50	-12.44%	1012	1052	88.77%
		P价差	12/15	元/吨	-202	-184	-18	9.78%	8	1254	24.29%
		OI价差	12/15	元/吨	751	798	-47	-5.89%	961	2140	95.64%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/15	元/吨	720	722	-2	-0.28%	214	208	31.01%
		P-OI价差	12/15	元/吨	-2327	-2219	-108	4.87%	-106	1770	19.98%
		OI-Y价差	12/15	元/吨	1607	1497	110	7.35%	-108	-1978	85.23%
利润	南美豆进口压榨利润		12/15	元/吨	14	66	-52	-78.92%	330	188	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/15	元/吨	-482	-414	-68	16.42%	1196	802	99.25%
	棕榈油进口利润		12/15	元/吨	208	389	-180	-46.41%	372	2644	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/15	张	11787	11787	0	0.00%	-839	1665	70.52%
	棕榈油 (P)		12/15	张	2048	2048	0	0.00%	-3502	-476	89.39%
	菜籽油 (OI)		12/15	张	580	580	0	0.00%	-1755	-925	30.21%
汇率	美元指数		12/15	/	104.36	103.6286	0.7314	0.71%	-2.2029	8.0179	76.49%
	美元/人民币 (中间价)		12/15	元	6.9343	6.9535	-0.0192	-0.28%	-0.1078	0.5627	72.06%
	美元/马来林吉特		12/15	美元	4.4075	4.386	0.0215	0.49%	-0.1823	0.1745	98.31%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货走势分化，仅菜油震荡收涨。宏观方面昨日美联储如预期加息 50bp，并表示需要继续加息，将在新的一年继续保持高位，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软，提振油脂盘面。主力 Y2301 合约报收 9070 点，跌幅 1.11%；P2301 合约报收 7674 点，跌幅 0.47%；OI2209 合约报收 112189 点，涨幅 0.25%。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、美联储如期将联邦基金利率目标区间上调 50 个基点至 4.25%-4.5%，为年内第七次加息。美联储预计 2023 年 GDP 增长 0.5%，之前预估为增长 1.2%；点阵图显示 2023 年年底的联邦基金利率上升至 5.1%。

2、美国国会众议院当地时间 12 月 14 日通过了一项短期法案以避免政府停摆，并将政府资金提供的截止日期推迟到下周，以便立法者有更多时间就 2023 财年剩余支出达成协议。

3、高盛集团称，明年大宗商品可能将再度成为表现最佳的资产类别，回报率或超过 40%。

4、国家统计局：11 月份，社会消费品零售总额 38615 亿元，同比下降 5.9%。1—11 月份，社会消费品零售总额 399190 亿元，同比下降 0.1%。

5、国家统计局数据显示，1—11 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.6%。11 月份，全国城镇调查失业率为 5.7%，比上月上升 0.2 个百分点。

6、国家统计局数据显示，11 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 2.2%。从环比看，11 月份，规模以上工业增加值比上月下降 0.31%。1—11 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%。

三、行业要闻

1、USDA 周度出口销售前瞻，截至 12 月 8 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 150-200 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-10 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0-0.5 万吨。

2、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 12 月 1-15 日棕榈油出口量为 63.14 万吨，较 11 月同期出口的 65.79 万吨减少 4%。

3、印尼棕榈油协会（GAPKI）：印尼 10 月天然棕榈油产量为 455 万吨，10 月棕榈油产量增至 500 万吨，10 月棕榈油库存降至 338 万吨，10 月棕榈油出口为 365 万吨。

4、据印尼统计局，11 月棕榈油出口 273 万吨，较 10 月减少。

5、据外媒报道，印度 11 月的棕榈油购买量大幅增长，达到该国每月食用油进口总量的 75%。印度从马来西亚的进口量为 318825 吨，其中包括 283425 吨毛棕榈油、29900 吨精炼棕榈液油和 5500 吨毛棕榈仁油。

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、东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 12 月 15 日至 12 月 16 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区大雨，东北部地区有大暴雨；沙巴州持续小雨；砂拉越

州东部地区有中雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛持续小雨到中雨；加里曼丹岛北部地区有中到大雨；苏拉威西岛西部地区有大雨，其余地区中雨。

2、巴西大豆主产区天气：12月15日至12月23日期间，巴西大豆主产区中，西部地区降雨量小幅减少，中部、南部、东南部地区降雨维持预期。12月23日至12月31日期间，巴西北部、中部地区降雨明显增加，南部地区降雨维持预期，东南部局部地区降雨小幅减少。

3、阿根廷大豆主产区天气：12月15日至12月23日期间，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23日至12月31日期间，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；中部主产区中，科尔多瓦州、圣达菲州有小雨到中雨；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：宏观方面昨日美联储如预期加息50bp，并表示需要继续加息，将在新的一年继续保持高位，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软，提振棕油价格。马来棕油11月库存低于市场预期偏多，12月印尼继续上调棕油参考价及出口税，中国商业采购及原油走强将会支撑马棕盘面。基本上现阶段在东南亚棕榈油减产预期下，出口需求也存在下调预期，将抵消产量下降的部分利多影响，虽然明年一季度拉尼娜有望逐渐减弱，但当前仍对棕榈油产量造成了影响，因此马棕库存拐点有可能提前出现。此外，市场对印尼棕榈油生物柴油需求前景抱有乐观预期。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：昨日美联储如预期加息50bp，并表示需要继续加息，将在新的一年继续保持高位，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软。受累于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，令美豆出口放缓，而美豆油则受累开始下行。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。

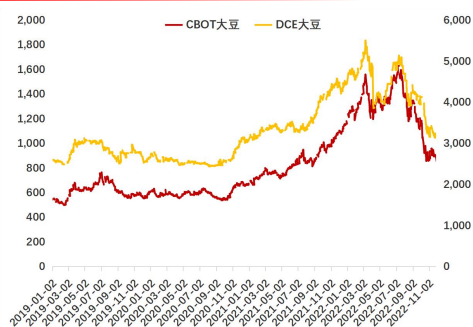
菜油：随着进口菜籽大量到港，油厂开机率继续提高，菜油产量增加，但当前市场供给

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。

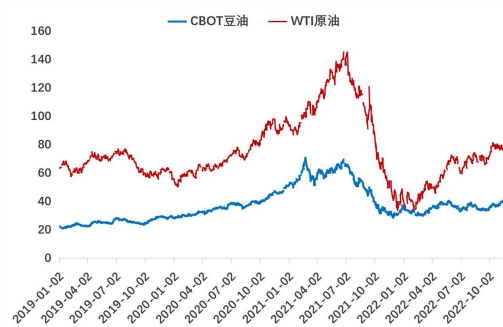
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



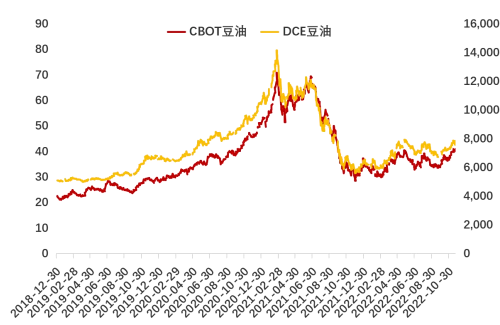
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



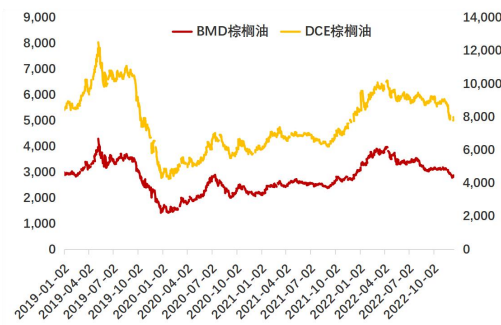
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

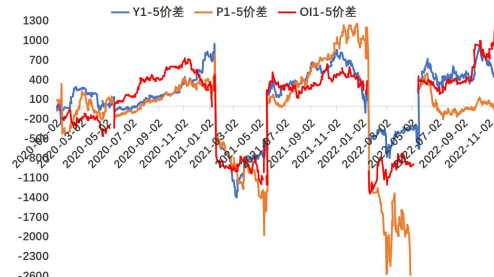
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



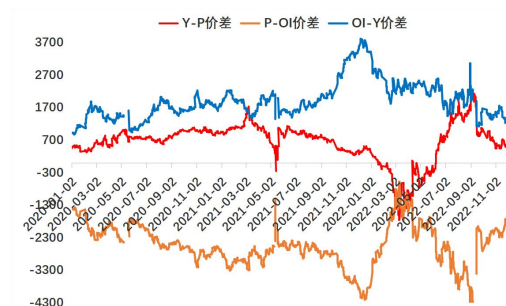
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

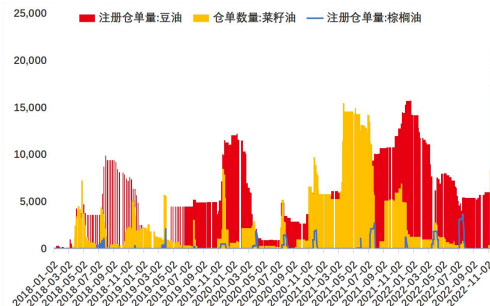


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。