

## 油脂：外围偏空情绪压制 内盘油脂重回弱勢

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 |               | 油脂每日数据追踪   |       |        |         |          |         |          |         |         |        |
|------|---------------|------------|-------|--------|---------|----------|---------|----------|---------|---------|--------|
| 指标   |               | 截止         | 单位    | 今日     | 昨日      | 涨跌额      | 涨跌幅     | 月环比      | 年同比     | 历史位置    |        |
| 期货   | 主力<br>(2301)  | 豆油 (Y)     | 12/16 | 元/吨    | 8536    | 8718     | -182    | -2.09%   | -652    | 250     | 70.81% |
|      |               | 棕榈油 (P)    | 12/16 | 元/吨    | 7832    | 7876     | -44     | -0.56%   | -246    | 16      | 76.46% |
|      |               | 菜籽油 (OI)   | 12/16 | 元/吨    | 10226   | 10467    | -241    | -2.30%   | -1481   | -1692   | 79.69% |
|      | 外盘            | 美原油 (CME)  | 12/15 | 美元/桶   | 76.11   | 109.56   | -33.45  | -30.53%  | -9.48   | 3.73    | 82.75% |
|      |               | 美豆 (CBOT)  | 12/15 | 美分/蒲式耳 | 1472.25 | 1702     | -229.75 | -13.50%  | 42      | 195.25  | 96.71% |
|      |               | 美豆油 (CBOT) | 12/15 | 美分/磅   | 63.91   | 73.77    | -9.86   | -13.37%  | -10.05  | 63.91   | 97.59% |
|      |               | 马棕榈油 (BMD) | 12/15 | 令吉/吨   | 3885    | 3885     | 0       | 0.00%    | -22     | 3885    | 95.87% |
| 现货   | 豆油<br>(一级)    | 张家港        | 12/16 | 元/吨    | 9590    | 9800     | -210    | -2.14%   | -690    | 320     | 99.30% |
|      |               | 日照         | 12/16 | 元/吨    | 9490    | 9650     | -160    | -1.66%   | -740    | 220     | 99.88% |
|      | 棕榈油<br>(24°)  | 广州         | 12/16 | 元/吨    | 7650    | 7750     | -100    | -1.29%   | -730    | -1390   | 99.65% |
|      |               | 张家港        | 12/16 | 元/吨    | 7800    | 7810     | -10     | -0.13%   | -560    | -1490   | 99.48% |
|      | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏         | 12/16 | 元/吨    | 12780   | 12960    | -180    | -1.39%   | -1460   | 140     | 99.52% |
| 价差   | 基差<br>(2301)  | Y基差        | 12/16 | 元/吨    | 661.67  | 905      | -243.33 | -26.89%  | -337    | 109     | 87.89% |
|      |               | P基差        | 12/16 | 元/吨    | 20.67   | 502.67   | -482    | -95.89%  | -234.66 | -264.66 | 33.66% |
|      |               | OI基差       | 12/16 | 元/吨    | 1730.25 | 1813.25  | -83     | -4.58%   | -809    | 1422    | 94.90% |
|      | 跨期<br>(1-5)   | Y价差        | 12/16 | 元/吨    | 414     | 352      | 62      | 17.61%   | 1142    | 1094    | 92.04% |
|      |               | P价差        | 12/16 | 元/吨    | -176    | -202     | 26      | -12.87%  | 0       | 1298    | 31.62% |
|      |               | OI价差       | 12/16 | 元/吨    | 805     | 751      | 54      | 7.19%    | 981     | 2193    | 96.14% |
|      | 跨品种<br>(2301) | Y-P价差      | 12/16 | 元/吨    | 592     | 720      | -128    | -17.78%  | 34      | 122     | 18.19% |
|      |               | P-OI价差     | 12/16 | 元/吨    | -2173   | -2327    | 154     | -6.62%   | -2      | 1929    | 24.54% |
|      |               | OI-Y价差     | 12/16 | 元/吨    | 1581    | 1607     | -26     | -1.62%   | -32     | -2051   | 84.55% |
| 利润   | 南美豆进口压榨利润     |            | 12/16 | 元/吨    | -97     | 14       | -111    | -793.83% | 255     | 9       | 99.65% |
|      | 美豆进口压榨利润      |            | 12/16 | 元/吨    | -611    | -482     | -129    | 26.88%   | 1118    | 635     | 99.25% |
|      | 棕榈油进口利润       |            | 12/16 | 元/吨    | 229     | 325      | -96     | -29.63%  | 474     | 1995    | 99.03% |
| 仓单   | 豆油 (Y)        |            | 12/16 | 张      | 11787   | 11787    | 0       | 0.00%    | -839    | 1665    | 70.50% |
|      | 棕榈油 (P)       |            | 12/16 | 张      | 2048    | 2048     | 0       | 0.00%    | -3502   | -476    | 89.36% |
|      | 菜籽油 (OI)      |            | 12/16 | 张      | 580     | 580      | 0       | 0.00%    | -1755   | -925    | 30.20% |
| 汇率   | 美元指数          |            | 12/16 | /      | 104.56  | 104.6057 | -0.0457 | -0.04%   | -1.7334 | 8.57    | 76.90% |
|      | 美元/人民币 (中间价)  |            | 12/16 | 元      | 6.9791  | 6.9343   | 0.0448  | 0.65%    | -0.0572 | 0.6154  | 72.70% |
|      | 美元/马来林吉特      |            | 12/16 | 美元     | 4.424   | 4.386    | 0.038   | 0.87%    | -0.116  | 0.193   | 98.45% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货大幅回落，豆油领跌油脂。宏观方面美联储、英国央行和欧洲央行相继加息 50bp，并且美联储将维持高位更长时间，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软，压制油脂走势。主力 Y2301 合约报收 8950 点，跌幅 2.06%；P2301 合约报收 7656 点，跌幅 0.85%；OI2209 合约报收 11031 点，跌幅 1.50%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 210 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 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、美国就业市场仍具韧性，上周首申人数为 21.1 万人，为 9 月以来新低，预计为 23 万人，前值为 23 万人；美国 11 月零售销售环比超预期下滑 0.6%，创近一年来最大降幅，制造业产值自 6 月以来首次下降。

2、英国央行加息 50 个基点至 3.5%，利率升至 2008 年 10 月以来新高水平；行长贝利称通胀回落是“好消息”，仍需警惕工资-物价螺旋上升。英国货币市场削减了加息押注。

3、欧洲央行加息 50 个基点，在连续两次加息 75 个基点后放缓紧缩步伐，利率水平创 2008 年 12 月以来最高；行长拉加德暗示会在一段时间内以每次 50 个基点的速度保持加息。交易员预计明年存款利率将达到 3% 的峰值。

4、欧盟防务机构表示，欧盟国家应在向乌克兰供应武器后联合购买武器，以补充库存。该机构警告称，美国未必能一直保护欧洲免受威胁。

5、欧元区 12 月制造业 PMI 初值为 47.8，预期 47.1，前值 47.1；服务业 PMI 初值为 49.1，预期 48.5，前值 48.5。

6、发改委：中国经济回稳向好的趋势没有改变。下一步，将持续推进稳经济一揽子政策和接续措施落地见效，发挥推进有效投资重大项目协调机制作用。

## 三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，截至 12 月 8 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 294.3 万吨；大豆出口装船 184.6 万吨；对中国大豆净销售 125.3 万吨；对中国大豆累计销售 2469.4 万吨；对中国大豆出口装船 105.9 万吨；对中国大豆累计装船 1603.1 万吨；对中国大豆未装船为 866.3 万吨，前一周为 846.9 万吨。

2、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2022 年 12 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 6%，出油率减少 0.14%，产量减少 6.73%。

3、据外媒报道，印尼能源和矿产资源部周五声明称，印尼将从明年 1 月起提高生物燃料掺混要求，这项被称为 B35 的新规定将要求生物柴油含有 35% 的棕榈油，高于目前 30% 的比例。此举意味着印尼可供出口的棕榈油可能减少。为了满足新的要求，印尼将在明年分配 1315 万升棕榈油制生物柴油与汽油混合，比去年增加 19%。

4、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 12 月 1—15 日棕榈油出口量为 63.46 万吨，较 11 月同期出口的 66.28 万吨减少 4.25%。

5、布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷主要农业地区持续干旱，最近几天的降雨不足以令大豆成功种植。阿根廷 2022/23 年度大豆种植率为 50.8%，较去年同期低 14.2 个百分点，总种植面积预计为 1670 万公顷。

6、据中储粮网，12 月 16 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划销售大豆 34875 吨，全

部流拍。

#### 四、主产区天气

1、东南亚棕榈油种植区降水预计，2022 年 12 月 16 日至 12 月 17 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛大部分地区小雨；沙巴州持续小雨；砂拉越州东部有大雨到暴雨。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛北部地区有大雨，南部地区中雨；加里曼丹岛东北部有大雨到暴雨；苏拉威西岛有中雨到大雨。

2、巴西大豆主产区天气：12 月 16 日至 12 月 24 日期间，巴西大豆主产区中，西部、南部地区降雨维持预期。中部、东南部地区降雨量小幅减少。12 月 24 日至 2023 年 1 月 1 日期间，巴西北部、中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大幅减少。

3、阿根廷大豆主产区天气：12 月 16 日至 12 月 24 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 24 日至 2023 年 1 月 1 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：宏观方面美联储、英国央行和欧洲央行相继加息 50bp，并且美联储将维持高位更长时间，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软，压制油脂走势。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，但国内防控放松，但民众对外出堂食担心将会导致短期植物油需求减弱。目前棕榈油将进入供需强弱阶段，预计短期棕油或将偏弱震荡。关注国内疫情防控的发展趋势，注意餐饮消费弱势持续的风险。

豆油：美联储、英国央行和欧洲央行相继加息 50bp，并且美联储将维持高位更长时间，增加明年经济增长疲软的风险，美元继续走软，而 USDA 周度出口销售数据高于市场预期，以及对南美干旱的担忧支撑美豆小涨。巴西和阿根廷迎来降雨缓解旱情，但水分依旧不足，导致播种面积不及预期，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。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

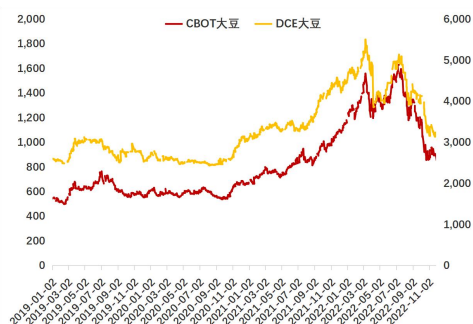
高，但目前豆油库存仍处于同期偏低水平，同时伴随着年前是油脂消费旺季，即使 12 月份大豆压榨量大幅增加，但豆油商业库存很难较快恢复。需求端来看，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对节前备货拉到豆油需求存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，物流恢复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期豆油价格或将呈现偏强走势。

菜油：随着进口菜籽陆续到港，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，美联储最新的会议显示加息继续 50bp，同时将会在新年度继续，短期继续利空市场情绪，但原油走势偏强，对油脂的支撑有所增加。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。

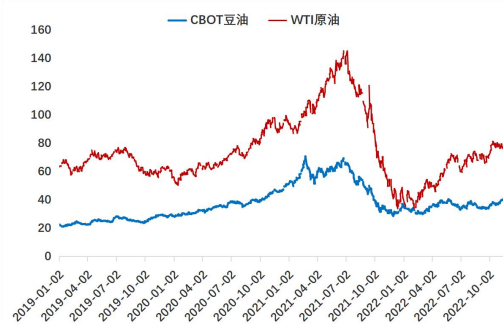
## 六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



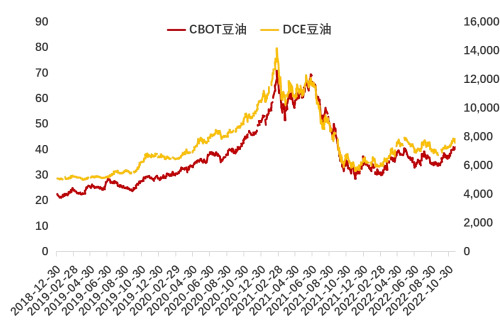
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



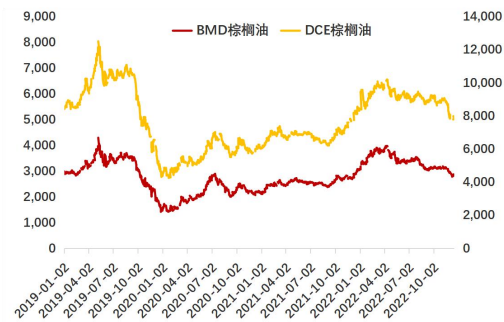
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

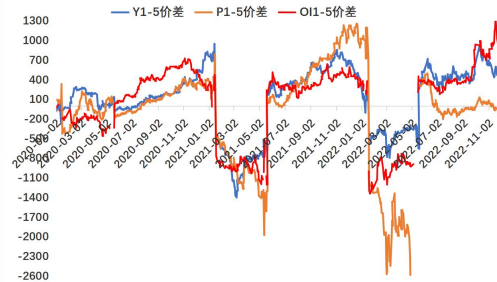
图 5：01 基差

图 6：1-5 价差



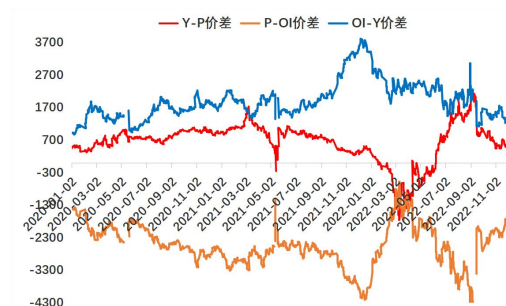
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

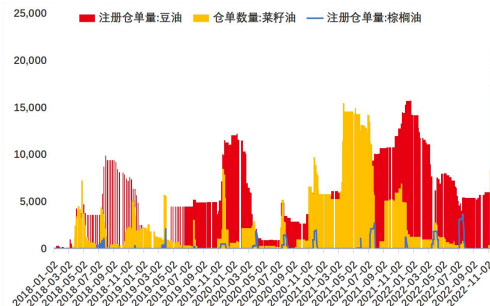


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。