

油脂：外盘偏空情绪压制 内盘油脂延续跌势

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)	12/19	元/吨	8468	8536	-68	-0.80%	-734	58	70.38%
		棕榈油 (P)	12/19	元/吨	7766	7832	-66	-0.84%	-132	-208	75.35%
		菜籽油 (OI)	12/19	元/吨	10072	10226	-154	-1.51%	-1573	-2103	77.90%
	外盘	美原油 (CME)	12/16	美元/桶	74.29	109.56	-35.27	-32.19%	-5.79	3.43	81.80%
		美豆 (CBOT)	12/16	美分/蒲式耳	1479	1702	-223	-13.10%	51.5	194.5	96.90%
		美豆油 (CBOT)	12/16	美分/磅	62.28	73.77	-11.49	-15.58%	-8.4	62.28	97.04%
		马棕榈油 (BMD)	12/16	令吉/吨	3863	3885	-22	-0.57%	72	3863	95.79%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/19	元/吨	9520	9590	-70	-0.73%	-820	70	99.30%
		日照	12/19	元/吨	9390	9490	-100	-1.05%	-830	-60	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/19	元/吨	7700	7650	50	0.65%	-410	-1640	99.65%
		张家港	12/19	元/吨	7850	7800	50	0.64%	-240	-1740	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/19	元/吨	12780	12780	0	0.00%	-1400	-130	99.52%
价差	基差 (2301)	Y基差	12/19	元/吨	785.67	661.67	124	18.74%	-169	181	90.35%
		P基差	12/19	元/吨	82.67	20.67	62	299.95%	-586	-262.66	45.11%
		OI基差	12/19	元/吨	1994.25	1730.25	264	15.26%	-607	1571.5	96.56%
	跨期 (1-5)	Y价差	12/19	元/吨	408	414	-6	-1.45%	1172	1134	91.88%
		P价差	12/19	元/吨	-172	-176	4	-2.27%	12	1438	33.14%
		OI价差	12/19	元/吨	875	805	70	8.70%	1059	2201	96.85%
	跨品种 (2301)	Y-P价差	12/19	元/吨	602	592	10	1.69%	-122	166	19.16%
		P-OI价差	12/19	元/吨	-2083	-2173	90	-4.14%	54	2118	27.00%
		OI-Y价差	12/19	元/吨	1481	1581	-100	-6.33%	68	-2284	82.52%
利润	南美豆进口压榨利润		12/19	元/吨	-145	-62	-83	134.45%	172	-33	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/19	元/吨	-733	-574	-158	27.57%	933	534	99.25%
	棕榈油进口利润		12/19	元/吨	455	394	61	15.42%	998	2025	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/19	张	11787	11787	0	0.00%	-316	1684	70.48%
	棕榈油 (P)		12/19	张	2048	2048	0	0.00%	-1776	-476	89.34%
	菜籽油 (OI)		12/19	张	580	580	0	0.00%	-427	-925	30.20%
汇率	美元指数		12/19	/	104.21	104.8466	-0.6366	-0.61%	-2.7578	7.5344	76.29%
	美元/人民币 (中间价)		12/19	元	6.9746	6.9791	-0.0045	-0.06%	-0.1345	0.6095	72.63%
	美元/马来林吉特		12/19	美元	4.4205	4.386	0.0345	0.79%	4.4205	0.21	98.42%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续跌势，菜油领跌油脂。宏观方面美联储再度加息 50 个基点创下 2007 年以来最高利率，欧洲央行和英国银行跟随加息。世界经济前景面临诸多不确定性，或引发大宗商品价格波动。主力 Y2301 合约报收 8876 点，跌幅 1.47%；P2301 合约报收 7594 点，跌幅 1.20%；OI2209 合约报收 10947 点，跌幅 1.69%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 210 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 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 12 月 Markit 制造业 PMI 为 46.2，逼平 2020 年来最低；Markit 综合 PMI 录得 44.6，创 2009 年来最低。

2、美联储多位决策者表示，利率峰值可能需要高于稍早预测的 5.1%，并将保持在峰值水平到 2024 年，以推动劳动力市场放缓，让通胀从高位回落。

3、欧洲央行副總裁金多斯表示，欧洲央行将进一步加息，继续加息 50 个基点，不知道何时会停止。

4、欧元区 11 月 CPI 同比增长终值为 10.1%，预期 10.00%，前值 10.00%。

5、美联储威廉姆斯表示，美联储的政策进展顺利，正朝着需要的方向发展。不需要超过 6% 的联邦基金利率。认为有更多因素有助于降低通胀。美联储加息幅度可能超过 FOMC 的终端利率预期。美联储将尽一切努力将通胀率降至 2%。

6、据新华社，中央经济工作会议 12 月 15 日至 16 日在京举行，针对财政政策和货币政策，会议提出，积极的财政政策要加力提效；稳健的货币政策要精准有力。

三、行业要闻

1、印尼将在 2023 年开始实施 B35 生物柴油计划，2023 年生物柴油分配量定为 1315 万千升。

2、据中国海关总署公布的最新数据，中国 11 月棕榈油进口量为 70 万吨，同比增加 61.6%。中国 1—11 月棕榈油进口量总计为 297 万吨，同比下滑 29.3%。

3、据中国海关总署网站发布的数据，中国 11 月豆油进口量为 6 万吨，同比增 1239.2%。中国 1—11 月豆油进口量累计为 28 万吨，同比减少 74.6%。

4、中国海关总署公布的数据显示，2022 年 11 月，中国菜子油及芥子油进口量为 14 万吨，同比增加 51.9%。1—11 月累计进口量为 94 万吨，同比下滑 54.5%。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：12 月 19 日至 12 月 27 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、东南部地区降雨小幅减少。北部地区降雨明显增加。12 月 27 日至 2023 年 1 月 4 日期间，巴西北部、中部、西部地区降雨明显减少，南部、东南部地区降雨明显增加。

2、阿根廷大豆主产区天气：12 月 19 日至 12 月 27 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，科尔多瓦州有小雨；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小雨到中雨。12 月 27 日至 2023 年 1 月 4 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：宏观方面美联储再度加息 50 个基点创下 2007 年以来最高利率，欧洲央行和英国银行跟随加息。世界经济前景面临诸多不确定性，或引发大宗商品价格波动。印尼将在 2023 年开始实施 B35 生物柴油计划，关注计划是否刺激棕油需求。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强需弱阶段，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：美联储再度加息 50 个基点创下 2007 年以来最高利率，欧洲央行和英国银行跟随加息；中国优化疫情防控措施，但是经济和需求恢复仍需时日。世界经济前景面临诸多不确定性，或引发大宗商品价格波动。而美国大豆出口需求强劲，加之阿根廷大豆美元政策刺激出口效果不及预期，对美豆价格形成有力支撑。巴西大豆产区天气条件良好，大豆播种接近尾声，大豆丰产预期强烈；而阿根廷深受拉尼娜天气影响，播种进度大幅落后，产量前景暂不明朗，提振美豆及美豆油上行。国内来看，目前周度大豆压榨量仍在 200 万得的水平，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。

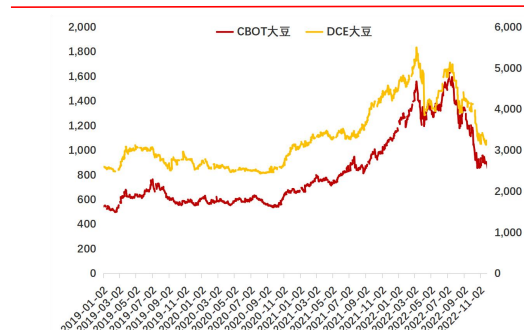
菜油：随着进口菜籽陆续到港，油厂开机率继续提高，菜油产量增加，但当前市场供给依旧偏紧，菜油库存反而出现回落。市场认为随着新季菜籽陆续到港，叠加菜籽新季增产预期，后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

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。

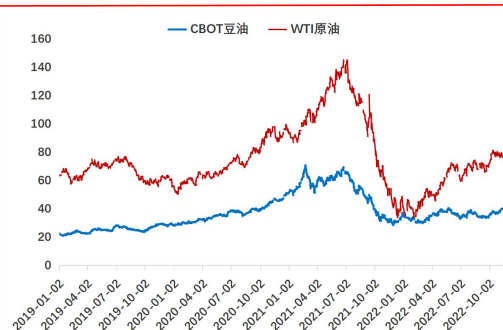
六、基本面数据图表

图 1: DCE 与 CBOT 大豆期货价格



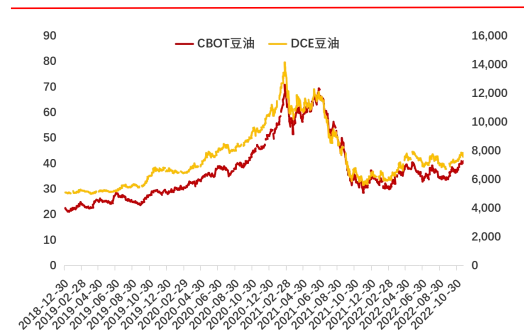
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 2: 原油与 CBOT 豆油期货价格



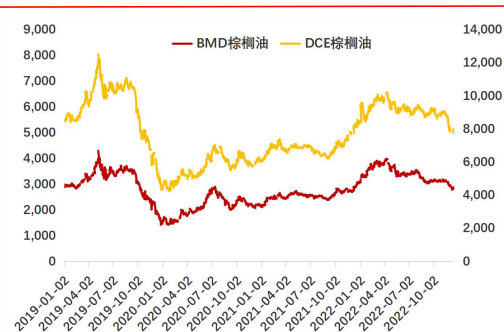
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 3: DCE 与 CBOT 豆油期货价格



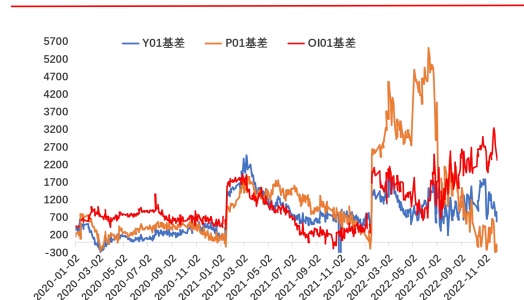
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 4: DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



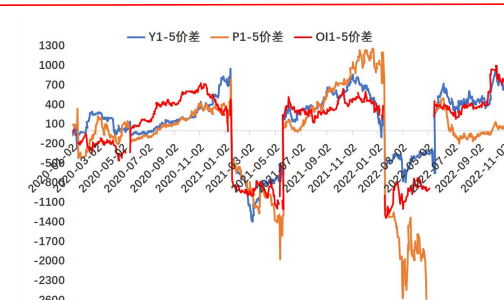
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 5: 01 基差



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

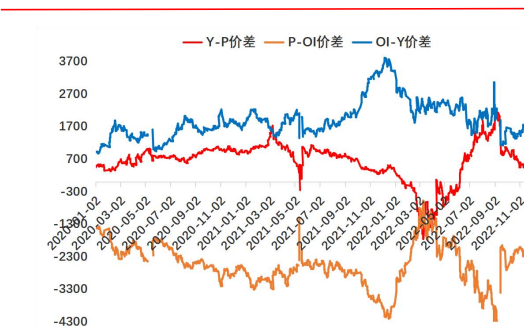
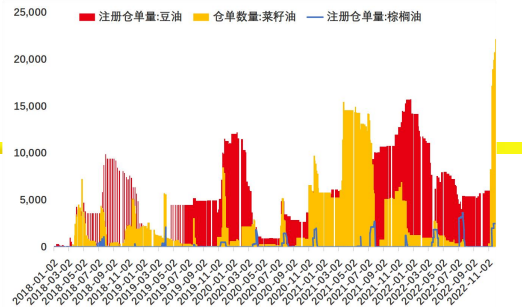


图 8: 仓单数量



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。