

油脂：市场情绪不温不火 内盘油脂震荡回落

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 (2305)	豆油 (Y)	12/23	元/吨	8276	8386	-110	-1.31%	-792	-290	68.86%
		棕榈油 (P)	12/23	元/吨	7606	7678	-72	-0.94%	-462	-520	73.92%
		菜籽油 (OI)	12/23	元/吨	10135	10142	-7	-0.07%	-954	-1847	78.67%
	外盘	美原油 (CME)	12/22	美元/桶	77.49	109.56	-32.07	-29.27%	-0.45	3.7	83.38%
		美豆 (CBOT)	12/22	美分/蒲式耳	1472.75	1702	-229.25	-13.47%	35.75	130.25	96.69%
		美豆油 (CBOT)	12/22	美分/磅	64.1	73.77	-9.67	-13.11%	-8.11	64.1	97.60%
		马棕榈油 (BMD)	12/22	令吉/吨	3863	3914	-51	-1.30%	-173	3863	95.76%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/23	元/吨	9240	9440	-200	-2.12%	-900	-270	99.30%
		日照	12/23	元/吨	9080	9280	-200	-2.16%	-940	-410	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	12/23	元/吨	7430	7700	-270	-3.51%	-840	-2090	99.65%
		张家港	12/23	元/吨	7590	7850	-260	-3.31%	-680	-2110	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/23	元/吨	12700	12730	-30	-0.24%	-860	-20	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	12/23	元/吨	1135.67	1099	36.67	3.34%	-352.33	146.67	92.79%
		P基差	12/23	元/吨	189	63.67	125.33	196.84%	234.33	-1335	68.33%
		OI基差	12/23	元/吨	2626.25	2619.25	7	0.27%	-1574	1784.5	96.59%
	跨期 (5-9)	Y价差	12/23	元/吨	66	86	-20	-23.26%	-108	-198	61.60%
		P价差	12/23	元/吨	14	-4	18	-450.00%	-250	-524	48.91%
		OI价差	12/23	元/吨	199	231	-32	-13.85%	-65	-574	72.51%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	12/23	元/吨	618	618	0	0.00%	58	178	20.55%
		P-OI价差	12/23	元/吨	-2344	-2229	-115	5.16%	-396	1512	19.65%
		OI-Y价差	12/23	元/吨	1726	1611	115	7.14%	338	-1690	88.15%
利润	南美豆进口压榨利润		12/23	元/吨	-579	-595	16	-2.66%	-300	-372	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/23	元/吨	-1158	-1167	10	-0.82%	434	214	99.25%
	棕榈油进口利润		12/23	元/吨	506	465	42	8.96%	824	2167	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/23	张	11587	11587	0	0.00%	-168	1484	69.76%
	棕榈油 (P)		12/23	张	0	0	0	0.00%	0	0	0.03%
	菜籽油 (OI)		12/23	张	580	580	0	0.00%	-282	-775	30.16%
汇率	美元指数		12/23	/	104.3	104.381	-0.081	-0.08%	-1.8437	8.2398	76.38%
	美元/人民币 (中间价)		12/23	元	6.981	6.9713	0.0097	0.14%	-0.1471	0.6159	72.74%
	美元/马来林吉特		12/23	美元	4.4285	4.386	0.0425	0.97%	-0.1455	0.2225	98.51%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货继续下挫，需求疲软拖累油脂走低。美国经济数据表现强劲，加剧了市场对美联储将坚持激进紧缩路线的担忧。欧洲央行官员发表鹰派言论，欧洲央行继续大幅加息可能性大。美元仍旧疲弱，国际原油坚挺，马来 MPOB 数据显示马来棕油产量降幅有所收窄，叠加中国需求大幅下滑，导致市场人气减弱，油脂大幅下挫。主力 Y2305 合约报收 8276 点，跌幅 2.06%；P2305 合约报收 7606 点，跌幅 2.59%；OI2305 合约报收 10135 点，跌幅 0.45%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 200 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 270 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 30 元/吨。目前印尼计划提高生物柴油掺混率，将有助于提振马来西

亚毛棕榈油市场人气。不过马来西亚棕榈油出口放慢，可能制约价格的上涨势头。目前，预计三大油脂仍然是震荡整理走势。

二、宏观要闻

1、美国经济数据：第三季度 GDP 年化环比终值大幅上修至 3.2%，预估为 2.9%，修正值为 2.9%；上周首申人数为 21.6 万人，预估为 22.2 万，前值为 21.1 万。

2、据 CME “美联储观察”：美联储明年 2 月加息 25 个基点至 4.50%-4.75% 区间的概率为 67%，加息 50 个基点的概率为 33%；到明年 3 月累计加息 25 个基点的概率为 23.5%，累计加息 50 个基点的概率为 55.1%，累计加息 75 个基点的概率为 21.5%。

3、美国国会参议院 22 日通过一项 1.7 万亿美元的 2023 财年支出法案。法案包括在国防项目上的 8580 亿美元预算以及在非国防、非退伍军人相关项目上的 7725 亿美元预算。法案还提供 450 亿美元作为对乌克兰的军事和经济援助。

4、俄罗斯总统普京 22 日签署总统令，禁止俄罗斯天然气工业股份公司及其子公司在 2023 年 10 月 1 日前，与对俄罗斯及其公民有不友好行为的国家有联系的公司和个人进行部分业务往来。

5、据财联社援引路透消息，在西方的价格上限和欧盟对俄罗斯石油的禁运生效后，俄罗斯乌拉尔原油从波罗的海港口的出口可能会在 12 月下降多达五分之一。

6、美国第三季度核心 PCE 物价指数年化季率终值为 4.7%，预期 4.60%，前值 4.60%。

三、行业要闻

1、美国农业部（USDA）已经调降印尼 2022/23 年度棕榈油产量预估至 4470 万吨，因该国在实行棕榈油出口限制后，产量损失高于预期。化肥使用量的持续下降也影响了产量，而加里曼丹 8-9 月份的洪水也中断物流和推迟收割。USDA 还预计，印尼 2021/22 年度棕榈油产量为 4320 万吨。

2、美国农业部：截至 12 月 15 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 73.6 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 14 万吨；美国 2022/2023 年度大豆出口装船 199 万吨。

3、据外媒报道，美国农业部（USDA）已经调降印尼 2022/23 年度棕榈油产量预估至 4470 万吨，因该国在实行棕榈油出口限制后，产量损失高于预期。预计印尼 2021/22 年度棕榈油产量为 4320 万吨，2022/23 年度棕榈油消费量预计将增至 1050 万吨，2021/22 年度为 1000 万吨。

4、据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油产量预估减 3.87%，其中马来半岛减 6.55%，马来东部增 0.40%，沙巴减 0.98%，沙撈越增 4.72%。

5、据外媒报道，阿根廷作物天气预报显示，一股冷锋将在周五和周六为该国带来短暂的阵雨，短暂的阵雨至少范围较大，可能会在一定程度上改善大豆的生长条件和加快种植进度。但天气仍将干燥，在阵雨更加稳定之前，情况不会明显改善。

6、据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据，截至 12 月 22 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 25%（上周为 20%，去年 4%）；一般为 63%（上周 61%，去年 23%）；优良为 12%（上周 19%，去年 73%）。土壤水分 42%处于短缺到极度短缺（上周 32%，去年 18%）；58%处于有益到适宜（上周 68%，去年 82%）。

四、主产区天气

1、美国大豆主产州未来 6-10 日 94%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，100%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：12 月 22 日至 12 月 30 日期间，巴西大豆主产区中，中部、西部、东南部地区降雨维持预期。北部地区降雨小幅减少，南部地区降雨小幅增加。12 月 30 日至 2023 年 1 月 7 日期间，巴西北部、中部、西部地区降雨明显减少，东南部地区降雨保持预期，南部地区降雨明显增加。

3、阿根廷大豆主产区天气：12 月 22 日至 12 月 30 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 30 日至 2023 年 1 月 7 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雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国经济数据表现强劲，加剧了市场对美联储将坚持激进紧缩路线的担忧。欧洲央行官员发表鹰派言论，欧洲央行继续大幅加息可能性大。美元仍旧疲弱，国际原油坚挺，马来 MPOB 数据显示马来棕油产量降幅有所收窄，叠加中国需求大幅下滑，导致市场人气减弱，油脂大幅下挫。USDA 调降了印尼 22/23 年度棕油产量，而伴随着生柴需求增加，预计消费量将会小幅增加，同时叠加因洪水席卷马来西亚，加剧了人们对供应中断的担忧，将有助于提振马来西亚毛棕榈油市场人气。不过马来西亚棕榈油 12 月出口环比减少，可能制约价格的上涨势头。基本上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。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，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偏弱阶段，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：美国经济数据表现强劲，加剧了市场对美联储将坚持激进紧缩路线的担忧。美元持续疲弱，国际原油强劲，由于阿根廷气象预测显示将会出现更多降雨，加上美豆周度出口销售疲软，导致美豆大幅下跌，但是阿根廷谷物交易所表示，目前大豆优良率仅有 21%，加上后期可能还会出现干燥天气，部分地区的大豆推迟播种，可能削弱单产潜力。后期仍将会

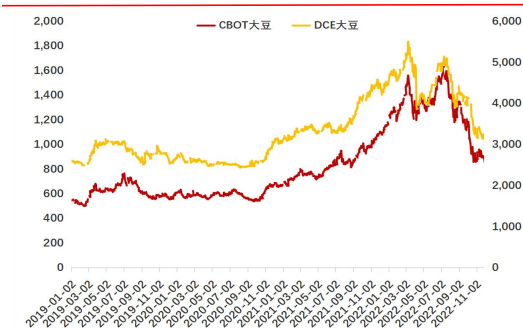
继续提振美豆及美豆油。国内来看，目前周度大豆压榨量仍在 200 万得水平，虽然油厂开机率小幅提高，但目前豆油库存仍处于同期偏低水平，同时伴随着年前是油脂消费旺季，即使 12 月份大豆压榨量大幅增加，但豆油商业库存很难较快恢复。需求端来看，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对节前备货拉到豆油需求存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，物流恢复，餐饮需求得到一定程度提振，预计短期豆油价格或将呈现偏强走势。

菜油：随着进口菜籽陆续到港，菜油实际供应量增加，菜油库存缓慢回升。但伴随着菜籽压榨量下降，不过目前仍属于偏高水平。菜油供应 12 月环比明显增加，加上传统旺季，菜油消费较好，支撑市场价格上涨，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。

总体来看，国际市场继续关注料作物的供应，由于在明年一季度之前仍然是偏拉用娜的气候问题，所以市场对于南美大豆和东南亚棕油的产量情况仍然存在担忧情绪，油脂总体来看还是震荡走势。国内油脂供应增加的预期不变，限制三大油脂的上涨动能，但是上游原材料价格坚挺，加上短期内豆、菜油库存偏低，以及对明年消费好转的预期，仍然对期货价格构成支撑，所以，暂时维持三大油脂宽幅震荡的预期，未来价格下行的风险主要来自于巴西大豆丰产以及产地棕榈油库存意外上开，短期内，豆油、棕油走势仍然偏弱。

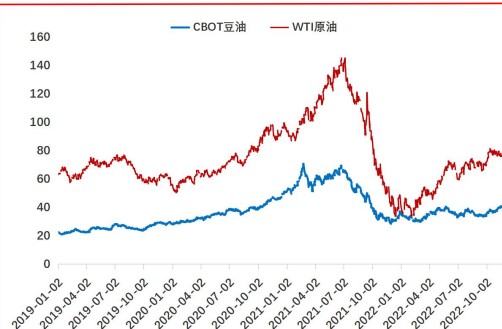
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



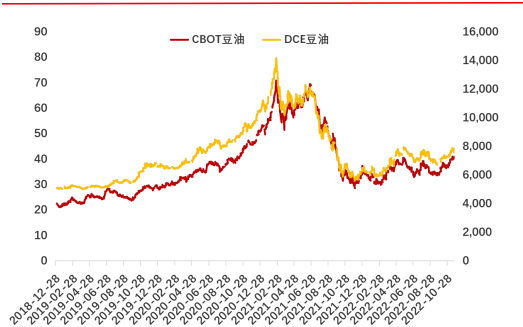
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



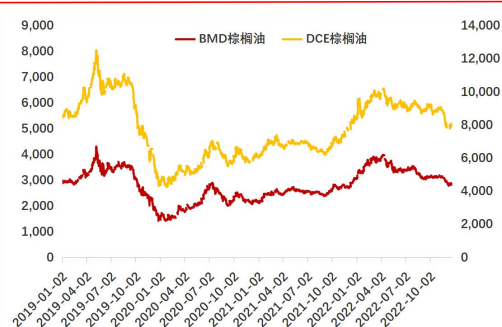
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



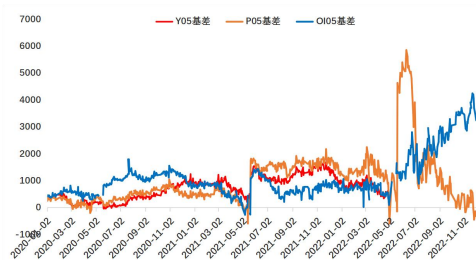
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



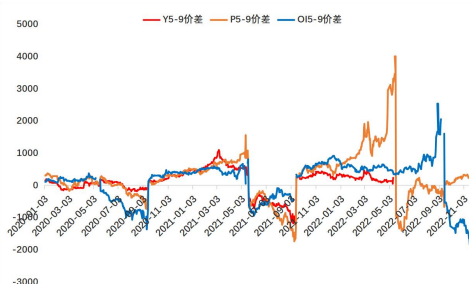
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



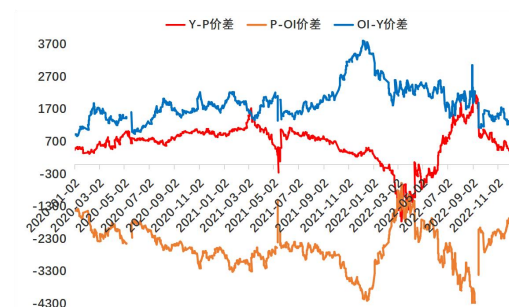
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



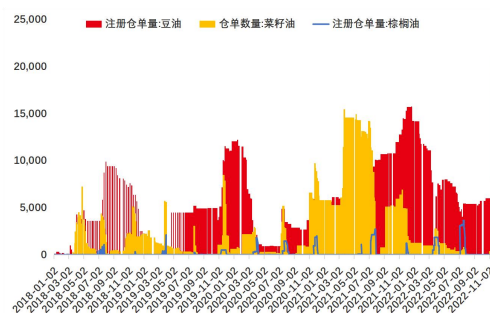
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。