

油脂：外盘强势反弹提振 棕油领涨内盘油脂

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)	12/26	元/吨	8514	8276	238	2.88%	-718	-278	70.71%
		棕榈油 (P)	12/26	元/吨	7894	7606	288	3.79%	-408	-496	77.13%
		菜籽油 (OI)	12/26	元/吨	10252	10135	117	1.15%	-751	-1970	80.03%
	外盘	美原油 (CME)	12/23	美元/桶	79.56	109.56	-30	-27.88%	3.28	6.47	84.17%
		美豆 (CBOT)	12/23	美分/蒲式耳	1485.75	1702	-216.25	-12.71%	52.25	1485.75	97.07%
		美豆油 (CBOT)	12/23	美分/磅	64.54	73.77	-9.23	-12.51%	-7.11	64.54	97.75%
		马棕油 (BMD)	12/23	令吉/吨	3802	3863	-61	-1.58%	-258	3802	95.44%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/26	元/吨	9440	9240	200	2.16%	-780	-160	99.30%
		日照	12/26	元/吨	9210	9080	130	1.43%	-940	-370	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/26	元/吨	7710	7430	280	3.77%	-740	-1810	99.65%
		张家港	12/26	元/吨	7850	7590	260	3.43%	-600	-1850	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/26	元/吨	12810	12730	80	0.63%	-690	120	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	12/26	元/吨	857.67	1135.67	-278	-24.48%	-349.66	4.67	87.86%
		P基差	12/26	元/吨	-159	189	-348	-184.13%	292.33	-1419	24.13%
		OI基差	12/26	元/吨	2459.25	2626.25	-167	-6.36%	-1237	1887.5	96.21%
	跨期 (5-9)	Y价差	12/26	元/吨	120	66	54	81.82%	-96	-212	67.70%
		P价差	12/26	元/吨	46	14	32	228.57%	-242	-600	53.57%
		OI价差	12/26	元/吨	224	199	25	12.56%	-64	-575	74.17%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	12/26	元/吨	546	618	-72	-11.65%	46	144	14.31%
		P-OI价差	12/26	元/吨	-2180	-2344	164	-7.00%	-450	1652	24.36%
		OI-Y价差	12/26	元/吨	1634	1726	-92	-5.33%	404	-1796	86.10%
利润	南美豆进口压榨利润		12/26	元/吨	-633	-579	-54	9.37%	-440	-468	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/26	元/吨	-1213	-1158	-55	4.75%	298	114	99.25%
	棕榈油进口利润		12/26	元/吨	96	506	-411	-81.11%	513	1458	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/26	张	11587	11587	0	0.00%	286	1484	69.74%
	棕榈油 (P)		12/26	张	300	0	300	0.00%	-1340	-780	58.90%
	菜籽油 (OI)		12/26	张	580	580	0	0.00%	-282	-775	30.15%
汇率	美元指数		12/26	/	104.26	104.3235	-0.0635	-0.06%	-1.8124	8.1273	76.34%
	美元/人民币 (中间价)		12/26	元	6.9825	6.981	0.0015	0.02%	-0.1514	0.6133	72.76%
	美元/马来林吉特		12/26	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.46	-4.201	0.01%

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高，棕油领涨内盘油脂。宏观方面美国经济衰退担忧升温，将迫使美联储明年放松货币政策，美联储政策调整或许比美联储 12 月议息会议释放的鹰派信号要更加宽松。美元仍旧疲弱，国际原油坚挺，油脂受到支撑。主力 Y2305 合约报收 8514 点，涨幅 2.41%；P2305 合约报收 7894 点，涨幅 3.46%；OI2305 合约报收 10252 点，涨幅 1.18%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 200 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午上调 280 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 80 元/吨。美元仍旧疲弱，国际原油坚挺，加之不良天气因素以及季节性因素影响马棕可能继续维持减产趋势，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。目前，预计马棕库存拐点有可能提前出现。

二、宏观要闻

1、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 63.4%，加息 50 个基点的概率为 36.6%；到明年 3 月累计加息 25 个基点的概率为 21.3%，累计加息 50 个基点的概率为 54.4%，累计加息 75 个基点的概率为 24.3%。

2、据路透报道，2022 年，全球主要央行以至少 20 年来最快的速度 and 最大的规模进行加息，全力遏制不断飙升的通胀。路透计算显示，过去 12 个月，监管 10 种交投最活跃货币的央行共加息 54 次，紧缩幅度达 2700 个基点。

3、俄罗斯总统普京当地时间 12 月 22 日表示，将于 12 月 26 日或 27 日签署总统令，宣布应对西方对俄罗斯石油设置价格上限的反制措施。

4、据俄新社报道，乌克兰总统办公室顾问阿列斯托维奇表示，乌克兰可能在明年之后失去其主要盟友美国的支持。

5、英国经济与商业研究中心（CEBR）表示，全球将在 2023 年面临衰退，因应对通胀而加息将导致多个经济体出现收缩。研究称，全球经济规模在 2022 年首次超过 100 万亿美元，但同时指出，“对抗通胀的战斗尚未取得胜利。”

6、据塔斯社 26 日报道，俄联邦安全会议副主席梅德韦杰夫表示，俄罗斯不应拘泥于“传统礼节”，应使用一切可用的防御手段应对不友好国家的制裁。

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 12.4 万吨大豆，于 2022/2023 年度交货。

2、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 126.21 万吨，上月同期为 127.27 万吨，环比下降 0.83%。

3、继上周末降雨后，本周阿根廷干旱的农业产区再度迎来阵雨，缓解干旱压力。在巴西头号产区马托格罗索州，农户已开始收割大豆，迄今为止收割进度不到 1%。

4、加拿大谷物委员会最新发布的数据，截至 12 月 18 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 23.52% 至 21.3 万吨，之前一周为 27.85 万吨。自 8 月 1 日至 12 月 18 日，加拿大油菜籽出口量为 336.96 万吨，较上一年度同期的 277.76 万吨增加 21.31%。

5、加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2022 年 11 月，加拿大油菜籽压榨量为 877405.0 吨，环比降 0.9%；菜籽油产量为 361145.0 吨，环比降 1.57%；菜籽粕产量为 516072.0 吨，环比降 1.89%。

6、据中储粮网，12 月 26 日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果，计划购销大豆 66604 吨，全部流拍。

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 26 日至 1 月 3 日期间，巴西大豆主产区中，中部、北部、东南部地区降雨维持预期。西部地区降雨小幅减少，南部地区降雨小幅增加。北部地区降雨小幅减少，南部地区降雨小幅增加。1 月 3 日至 2023 年 1 月 11 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。

3、阿根廷大豆主产区天气：12 月 26 日至 1 月 3 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。1 月 3 日至 2023 年 1 月 11 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；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国经济衰退担忧升温，将迫使美联储明年放松货币政策，美联储政策调整或许比美联储 12 月议息会议释放的鹰派信号要更加宽松。美元仍旧疲弱，国际原油坚挺，加之不良天气因素以及季节性因素影响马棕可能继续维持减产趋势，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。不过马棕油 12 月出口环比减少，可能制约价格的上涨势头，因此马棕库存拐点有可能提前出现。国内来看，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。目前国内棕油库存处于历史同期高位，12 月或是库存阶段高峰月，关注库存是否出现下行拐点。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。

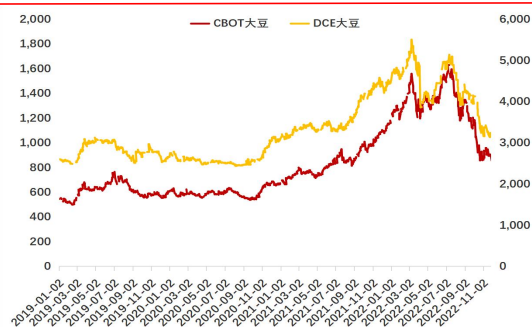
豆油：美联储继续大幅加息的压力降低，市场预计美联储将在下一次会议上仅加息 25 个基点。美元持续疲弱，国际原油强劲，由于阿根廷气象降雨改善干旱状况给美豆带来下行压力，但是目前大豆优良率仅有 21%，加上后期可能还会出现干燥天气，后期尚不能排除阿根廷产量担忧。后期仍将会继续提振美豆及美豆油。国内来看，目前周度大豆压榨量仍在 200 万的水平，虽然油厂开机率小幅提高，但目前豆油库存仍处于同期偏低水平，同时伴随着年前是油脂消费旺季，即使 12 月份大豆压榨量大幅增加，但豆油商业库存很难较快恢复。需求端来看，今年春节较早，意味着春节备货提前开始，市场对节前备货拉到豆油需求存在期待，加上近期各地优化疫情防控政策，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，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。

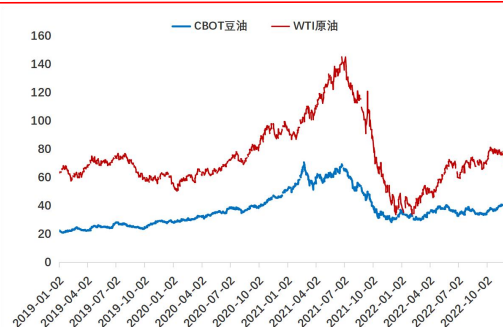
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



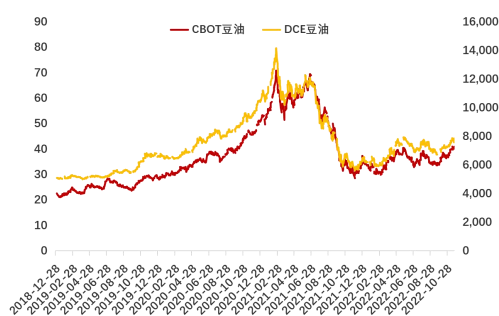
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



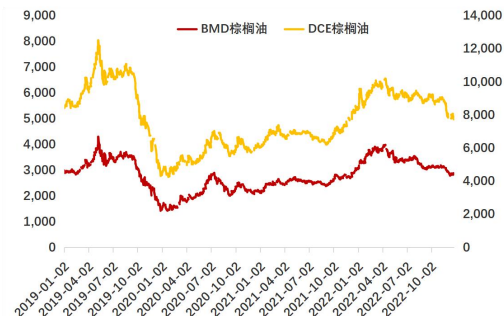
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

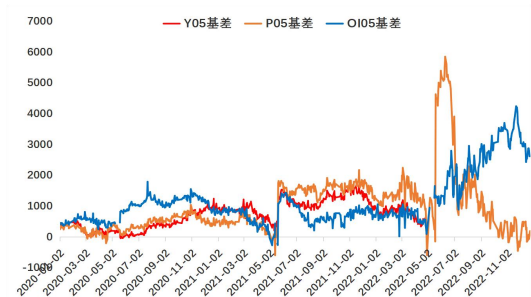
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



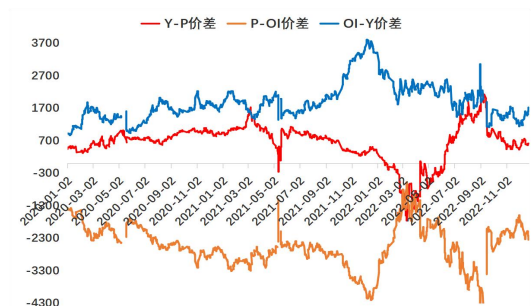
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

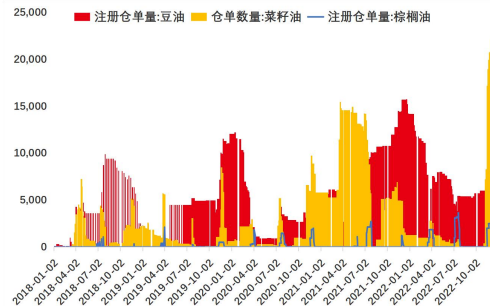


数据来源: Wind、金石期货研究所

图 8: 仓单数量



数据来源: Wind、金石期货研究所



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。