

油脂：市场情绪明显回暖 内盘油脂集体走高

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

		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)	12/27	元/吨	8794	8514	280	3.29%	-438	18	73.89%
		棕榈油 (P)	12/27	元/吨	8170	7894	276	3.50%	-132	-180	81.32%
		菜籽油 (OI)	12/27	元/吨	10605	10252	353	3.44%	-398	-1571	86.68%
	外盘	美原油 (CME)	12/26	美元/桶	0	109.56	-109.56	-100.00%	-76.28	-75.57	0.02%
		美豆 (CBOT)	12/26	美分/蒲式耳	0	1702	-1702	-100.00%	-1433.5	-1371	0.01%
		美豆油 (CBOT)	12/26	美分/磅	0	73.77	-73.77	-100.00%	-71.65	0	0.01%
		马棕榈油(BMD)	12/26	令吉/吨	3802	3802	0	0.00%	-258	3802	95.43%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/27	元/吨	9710	9440	270	2.86%	-510	-10	99.30%
		日照	12/27	元/吨	9480	9210	270	2.93%	-670	-240	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	12/27	元/吨	8000	7710	290	3.76%	-450	-1560	99.65%
		张家港	12/27	元/吨	8140	7850	290	3.69%	-310	-1560	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/27	元/吨	13110	12810	300	2.34%	-390	320	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	12/27	元/吨	517.67	857.67	-340	-39.64%	-689.66	-474.66	82.99%
		P基差	12/27	元/吨	-475	-159	-316	198.74%	-23.67	-1788.33	1.65%
		OI基差	12/27	元/吨	2076.25	2459.25	-383	-15.57%	-1620	1358.5	95.50%
	跨期 (5-9)	Y价差	12/27	元/吨	162	120	42	35.00%	-54	-148	72.61%
		P价差	12/27	元/吨	102	46	56	121.74%	-186	-500	60.30%
		OI价差	12/27	元/吨	249	224	25	11.16%	-39	-550	76.29%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	12/27	元/吨	564	546	18	3.30%	64	138	15.74%
		P-OI价差	12/27	元/吨	-2288	-2180	-108	4.95%	-558	1538	20.54%
		OI-Y价差	12/27	元/吨	1724	1634	90	5.51%	494	-1676	88.11%
利润	南美豆进口压榨利润		12/27	元/吨	-150	-633	483	-76.31%	44	58	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/27	元/吨	3183	-1213	4396	-362.48%	4694	4557	99.25%
	棕榈油进口利润		12/27	元/吨	-212	96	-307	-321.36%	206	1456	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/27	张	11587	11587	0	0.00%	286	1484	69.72%
	棕榈油 (P)		12/27	张	1300	300	1000	0.00%	-340	220	82.02%
	菜籽油 (OI)		12/27	张	80	580	-500	0.00%	-782	-1275	18.42%
汇率	美元指数		12/27	/	104.04	104.1681	-0.1281	-0.12%	-2.0324	7.9676	76.12%
	美元/人民币 (中间价)		12/27	元	6.9546	6.9825	-0.0279	-0.40%	-0.1793	0.586	72.44%
	美元/马来林吉特		12/27	美元	4.421	4.386	0.035	0.80%	-0.039	0.2345	98.39%

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。宏观方面欧洲央行官员发表鹰派言论，欧洲央行需要长期坚持以遏制高通胀，预计将通过在未来几个月内加息 50 个基点。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 8794 点，涨幅 4.39%；P2305 合约报收 8170 点，涨幅 4.99%；OI2305 合约报收 10605 点，涨幅 1.06%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 270 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午上调 290 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 300 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、美国总统拜登宣布纽约州进入紧急状态。此前，自 2022 年 12 月 23 日开始并持续严重的冬季风暴造成了紧急情况。

3、俄罗斯即将出台西方“限价”反制措施，曾警告将实施原油减产和禁售；俄准备重启“亚马尔-欧洲”管道向欧洲供应天然气。

4、俄罗斯副行长阿列克谢·扎博特金表示，如果劳动力短缺和进口限制等通胀风险产生重大影响，俄罗斯央行可能会在 2023 年加息。

5、国家统计局：最终核实 2021 年 GDP 现价总量为 1149237 亿元，比初步核算数增加了 5567 亿元。按不变价格计算，比上年增长 8.4%，比初步核算数提高 0.3 个百分点。1-11 月规模以上工业企业利润同比下降 3.6%。

6、国家统计局数据显示，1—11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 77179.6 亿元，同比下降 3.6%。1—11 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 24049.7 亿元，同比增长 0.5%。

三、行业要闻

1、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2022 年 12 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 4.42%，出油率增加 0.02%，产量减少 4.31%。

2、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 122.41 万吨，较 11 月出口的 119.29 万吨增加 2.62%。

3、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 122.70 万吨，较 11 月出口的 119.94 万吨增加 2.3%。

4、布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）一份报告显示，随着拉尼娜气候模式结束，阿根廷农作物地带预计即将在 1 月末至 3 月份迎来越来越正常的降水。

5、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 Conab，截至 12 月 24 日，巴西大豆播种率为 97.6%，上周为 96.7%，去年同期为 97.8%。

6、据中储粮网，关于举办 12 月 29 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 29 日上午 9:00 开始，品种：国产大豆，生产年限：2017 年、2020 年。

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27日至1月4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27日至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，欧洲央行官员发表鹰派言论，欧洲央行需要长期坚持以遏制高通胀，预计将通过在未来几个月内加息50个基点。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。目前印尼库存压力降低，导致产地价格相对坚挺，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。目前国内棕榈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强需弱阶段，预计短期棕榈油或将偏弱震荡。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，随着大豆压榨利润转好，12月进口大豆到港约900万吨，油厂大豆库存开始累计。目前周度大豆压榨量仍在200万以上的水平，油厂开机率提高到70%以上，豆油产出相应增加，但是下游提货速度偏慢，虽然防疫政策全面优化，市场预期豆油需求好转，但目前外出就餐变并没有如期恢复，加之大中专院校提前放假，集团消费量减少，油脂旺季不旺特征明显。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

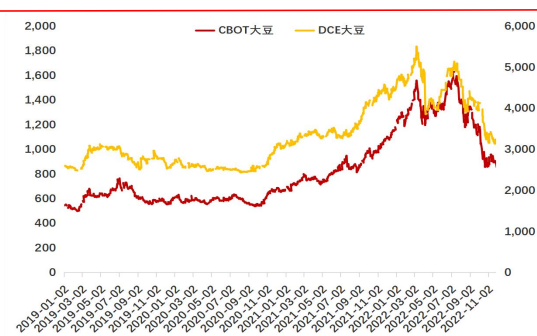
菜油：随着进口菜籽陆续到港，菜油实际供应量增加，菜油库存缓慢回升。目前菜籽压

榨量处于偏高水平。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。

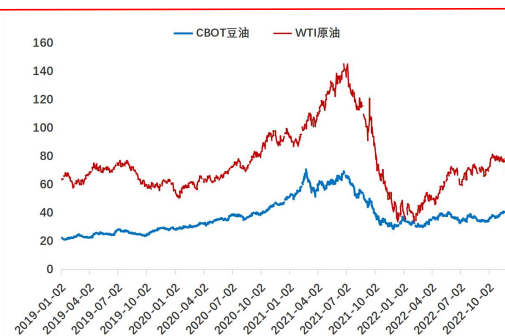
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



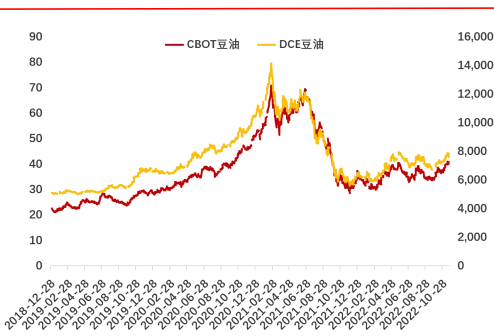
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



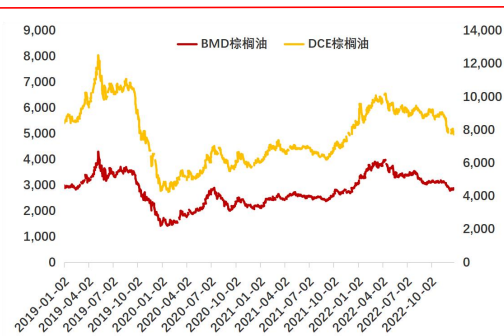
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

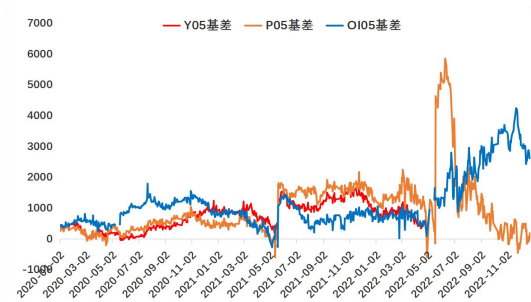
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



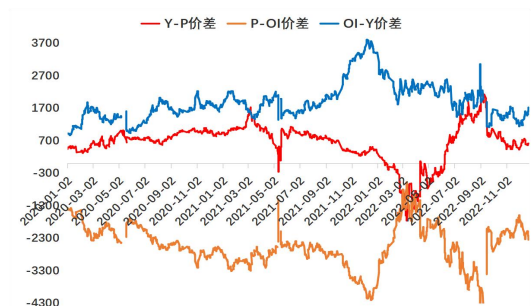
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

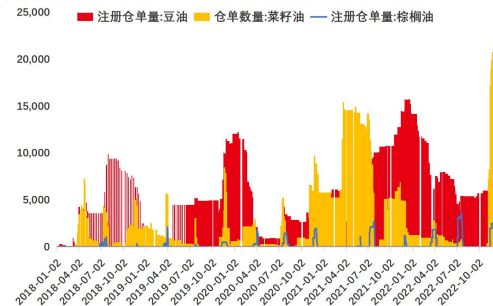


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。