

油脂：主产国收紧出口规则 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)	12/30	元/吨	8900	8826	74	0.84%	-602	48	75.14%
		棕榈油 (P)	12/30	元/吨	8338	8146	192	2.36%	-244	-132	83.10%
		菜籽油 (OI)	12/30	元/吨	10739	10697	42	0.39%	-542	-1529	88.99%
	外盘	美原油 (CME)	12/29	美元/桶	78.4	109.56	-31.16	-28.44%	-2.15	1.41	83.71%
		美豆 (CBOT)	12/29	美分/蒲式耳	1516.5	1702	-185.5	-10.90%	47	178.25	97.65%
		美豆油 (CBOT)	12/29	美分/磅	66.26	73.77	-7.51	-10.18%	-5.5	66.26	98.42%
		马棕榈油(BMD)	12/29	令吉/吨	4078	4069	9	0.22%	-21	4078	96.79%
现货	豆油 (一级)	张家港	12/30	元/吨	9710	9710	0	0.00%	-620	-100	99.30%
		日照	12/30	元/吨	9480	9480	0	0.00%	-780	-330	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	12/30	元/吨	8100	8000	100	1.25%	-590	-1530	99.65%
		张家港	12/30	元/吨	8240	8140	100	1.23%	-410	-1500	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	12/30	元/吨	13190	13190	0	0.00%	-60	320	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	12/30	元/吨	380	285.67	94.33	33.02%	-740.67	-614.67	78.28%
		P基差	12/30	元/吨	-533	-614.33	81.33	-13.24%	-370	-1783	1.18%
		OI基差	12/30	元/吨	2052.25	2014.25	38	1.89%	-1192	1346.5	95.53%
	跨期 (5-9)	Y价差	12/30	元/吨	166	198	-32	-16.16%	-46	-166	73.17%
		P价差	12/30	元/吨	68	44	24	54.55%	-232	-572	56.30%
		OI价差	12/30	元/吨	255	251	4	1.59%	-45	-497	76.64%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	12/30	元/吨	464	526	-62	-11.79%	18	82	9.61%
		P-OI价差	12/30	元/吨	-2214	-2344	130	-5.55%	-536	1584	23.17%
		OI-Y价差	12/30	元/吨	1750	1818	-68	-3.74%	518	-1666	88.58%
利润	南美豆进口压榨利润		12/30	元/吨	-568	-549	-19	3.40%	-369	-327	99.65%
	美豆进口压榨利润		12/30	元/吨	-1165	-1145	-20	1.71%	265	243	99.25%
	棕榈油进口利润		12/30	元/吨	188	197	-9	-4.34%	443	1739	99.03%
仓单	豆油 (Y)		12/30	张	11587	11587	0	0.00%	386	1484	69.66%
	棕榈油 (P)		12/30	张	3481	3481	0	0.00%	1841	2411	93.96%
	菜籽油 (OI)		12/30	张	50	50	0	0.00%	-812	-1305	17.27%
汇率	美元指数		12/30	/	103.75	103.9747	-0.2247	-0.22%	-2.2265	7.7799	75.68%
	美元/人民币 (中间价)		12/30	元	6.9646	6.9793	-0.0147	-0.21%	-0.2123	0.5972	72.51%
	美元/马来林吉特		12/30	美元	4.413	4.386	0.027	0.62%	-0.062	0.2425	98.30%

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。未来将会进一步放缓直至停止加息。美元继续疲弱，油脂开始上涨。主力 Y2305 合约报收 8900 点，涨幅 1.11%；P2305 合约报收 8338 点，涨幅 2.84%；OI2305 合约报收 10739 点，涨幅 0.74%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日上调 100 元/吨，菜油现货价格较昨日持平。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 68.9%，加息 50 个基点的概率为 31.1%；到明年 3 月累计加息 25 个基点的概率为 20.1%，累计加息 50 个基点的概率为 57.9%，累计加息 75 个基点的概率为 22.1%。

2、美国上周首次申请失业救济人数为 22.5 万人，符合预期，前值为 21.6 万人。

3、欧洲疾病预防控制中心表示，没有理由限制中国旅客。欧洲的免疫水平很高。在中国流行的变异株已经在欧洲流行过了。

4、据英国泰晤士报记者：从明年 4 月起，英国将减半能源支持计划。英国财政大臣亨特准备宣布 200 亿英镑的能源支持计划。

5、俄罗斯政府将欧盟、挪威、乌克兰和英国货运汽车入境禁令延长 6 个月，即禁令有效期截止至 2023 年 6 月 30 日。

6、高盛：预计 2023 年布伦特原油价格为 90 美元/桶，而此前为 110 美元/桶。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值，截至 12 月 22 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 50-90 万吨，2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-5 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0-0.5 万吨，2023/24 市场年度豆油出口净销售料为 0 万吨。

2、据财联社，印度尼西亚将从 2023 年 1 月起将实施新的棕榈油 DMO 政策，比例调整至 1:6，国内每售出 1 吨棕榈油，获准出口到海外的棕榈油出货量就将减少，旨在确保国内棕榈油供应充足。

3、据马来西亚棕榈油局（MPOB），2022 年毛棕榈油产量预计同比增加 2.1% 至 1850 万吨，预计 2023 年毛棕榈油产量将进一步增加至 1900 万吨；预计 2022 年毛棕榈油库存为 185 万吨，2023 年毛棕榈油库存为 200 万吨。

4、市场消息：印度尼西亚发布关于修改后的 2023 年生物柴油分配的法令，将 2023 年生物柴油分配量削减 1.2%。

5、据财联社，干旱天气对阿根廷的 3% 的大豆种植构成威胁。

6、据中储粮网，12 月 30 日油脂公司大豆购销双向竞价交易结果，计划成交 32194 吨，实际成交 2912 吨，成交率 9%。

四、主产区天气

1、美国大豆主产州未来 6-10 日 100% 地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，61% 地区有较高的把握认为降水量将接近正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：12月30日至2023年1月7日期间，巴西大豆主产区中，北部、中部、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。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。

3、阿根廷大豆主产区天气：2023年1月7日至2023年1月15日期间，巴西北部、中部、西部、东南部地区维持降雨预期，南部地区降雨小幅减少。阿根廷大豆主产区中，南部主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部有小雨；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-德尔埃斯特罗州局部有小雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美联储加息步伐放缓兑现，未来将会进一步放缓直至停止加息。欧洲央行副行长再度发表鹰派言论，今年底欧元区将出现短暂的轻度衰退；有必要进一步加息，直到通胀重回接近2%目标轨道。美元继续弱势，加之不良天气因素以及季节性因素影响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，伴随着印尼推迟实施B35暂时影响较小，棕油出口收紧仍将延续。市场预计12月马棕库存环比减幅在10万吨以内，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：美国关键通胀数据符合预期呈现回落态势，而欧洲央行需要长期坚持以遏制高通胀。美元疲弱再次继续，由于阿根廷主产区降雨不足以缓解干旱状况，后期市场继续关注南美干旱消息以及可能导致的阿根廷产量损失。同时市场乐观预期中国需求前景，也给美豆和美豆油带来支撑。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。

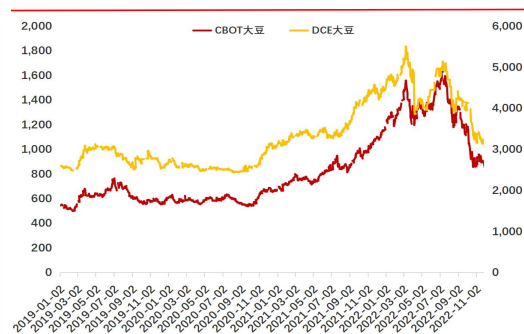
菜油：随着进口菜籽陆续到港，菜油实际供应量增加，菜油库存缓慢回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。菜油供应12月环比明显增加，加上传统旺季，菜油消费较好，支撑市场价格上涨，后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

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



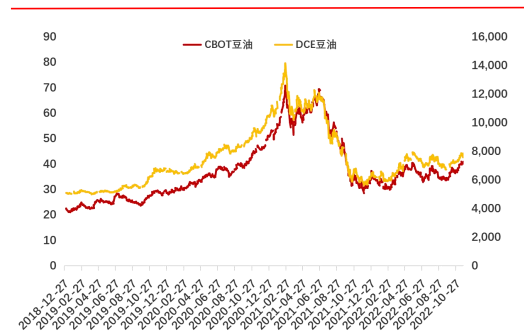
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



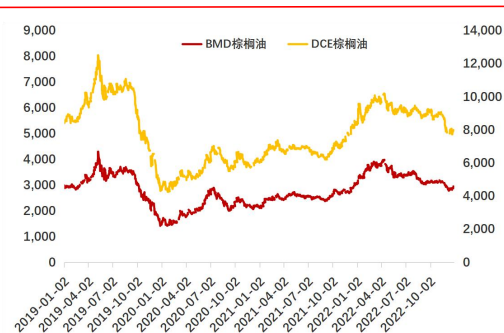
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



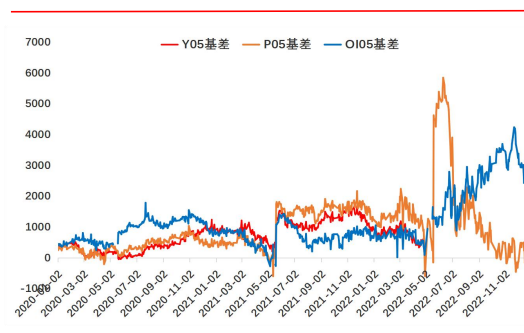
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



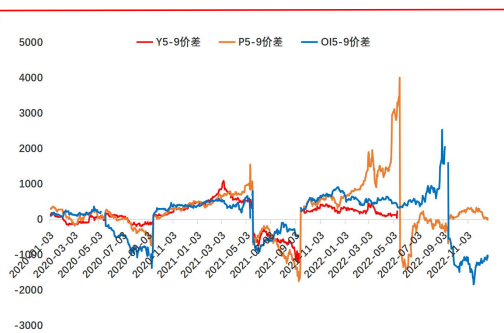
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



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

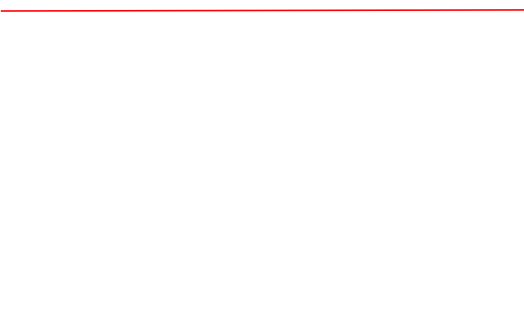
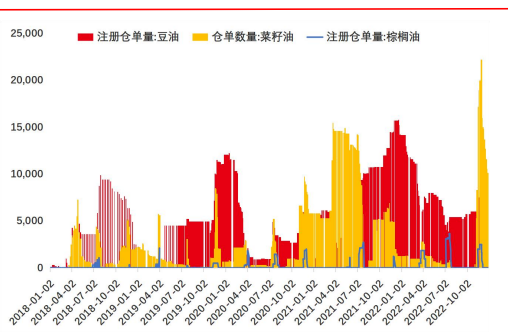
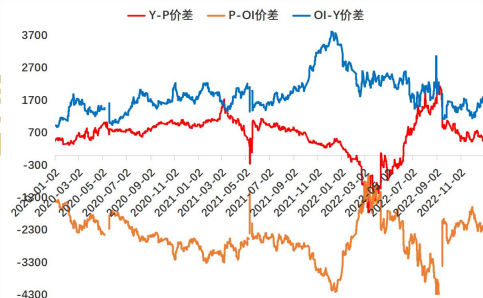


图 8：仓单数量





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。