
【冠通研究】

油脂底部震荡，等待市场指引

制作日期：2023 年 12 月 26 日

【策略分析】

国内供应方面，棕榈油到港减量，寒潮过后华南大部迅速升温，棕榈油需求下降压力减轻；油厂开工回落，现货成交一般，豆油替代需求不及预期，小幅去库。12 月大豆到港压力偏大，大豆库存同比偏高，库存环比持续增加，潜在供应压力仍存。

国外方面，马来供需边际有所收紧，MPOA 暗示 12 月产量下降，但预计仍处 5 年同期最高水平。在厄尔尼诺影响下，东马降雨将较往年进一步偏少，难以出现超预期的减产，马来供应或继续维持同期偏高水平；印尼除苏门答腊南部外，降雨受抑制并不明显，预计产量趋同于去年同期。需求端，马来 12 月高频出口依然呈现季节性回落走势，印尼下调出口参考价，暗示供需有所宽松，11 月库存或有所回升；马来则上调了明年 1 月出口参考价，库存拐点或被确认。印度植物油库存依然偏高，需求支撑有限，需求增量主要源于主产国内需，预计短期供需形势趋于平衡，难形成逆转。

中长期看，随着印尼林地保护限制，印尼明年的增产能力将进一步削弱，加上翻种、施肥不利，和部分产区受到了干旱影响，预计远期增产将受抑制。印尼、马来生柴消费将在明年继续提升，奠定明年供需收紧预期，等待中期底部探明。

巴西中北部降雨的出现持续改善关键生长期前的土壤墒情，但降雨分布不规律的问题依然存在，产情形势依然严峻，关注天气炒作节奏。

棕榈油 05 合约最终将围绕供需收紧这一基本盘展开计价，但目前厄尔尼诺-降雨的联动尚不稳固，近期依然是供需平衡格局，在产量难以超预期下降下，还需要明确看到消费增长信号；市场依然在权衡南美天气影响，利多有限，主要交易全球大豆供需宽松以及国内豆油供应压力，施压豆油；地缘政治升温至原油价格短线上涨，支撑油脂价格。建议止盈空单，区间震荡思路，关注供需带来的交易预期变化。

【期现行情】

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

期货方面：

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7186 元/吨，+1.44%，持仓-8803 手。豆油主力收盘报 7616 元/吨，+0.85%，持仓+5968 手。

现货方面：

棕榈油方面，截至 12 月 26 日，广东 24 度棕榈油现货价 7180 元/吨，较上个交易日 +60。豆油方面，主流豆油报价 8330 元/吨，较上个交易日+30。

现货成交方面，12 月 25 日，豆油成交 30000 吨、棕榈油成交 700 吨，总成交较上一交易日-7500 吨。



（棕榈油主力 1h 行情）



（豆油主力 1h 行情）

数据来源：博易大师

投资有风险，入市需谨慎。
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

【基本面跟踪】

消息上：

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少 8.59%，其中马来半岛减少 7.15%，马来东部减少 10.92%，沙巴减少 10.7%，沙撈越减少 11.58%。

基本上：

据 Mysteel 调研显示，预估 2023 年 12 月全国棕榈油到港量 34 万吨左右。

供给端，昨日油厂开机率 55.3%。截至 12 月 22 日当周，豆油产量为 30.64 万吨，较上周-2 万吨；豆油表观消费量为 31.47 万吨，较上周-1.87 万吨；豆油库存为 98.49 万吨，较上周-0.83 万吨。截至 12 月 22 日当周，国内棕榈油商业库存 93.38 万吨，周度-4.13 万吨。

冠通期货 研究咨询部 王静

执业资格证书编号：F0235424/ Z0000771

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。