

【冠通研究】

政策预期落空，油脂高位回落

制作日期：2022年12月2日

棕榈油方面，截至12月2日，广东24度棕榈油现货价8400元/吨，较上个交易日-220。库存方面，截至11月25日当周，国内棕榈油商业库存92.75万吨，环比+4.97万吨。豆油方面，主流豆油报价9990元/吨，较上个交易日-220。

消息上，美国环境保护署（EPA）宣称，拜登政府最终批准将菜籽油用于生产可再生柴油和其他生物燃料，同时提议将2023-2025年可再生燃料掺混义务量分别设定为208.2亿加仑、218.7亿加仑、226.8亿加仑，虽逐年呈现增长态势，但增幅不及此前预期。

现货方面，12月1日豆油成交62800吨，棕榈油成交100吨，总成交比上一交易日增加53967吨。受各地疫情政策放松影响，下游成交大幅放量，年前备货或将开始。

根据船期检测，国内棕榈油11月、12月买船较少，缩量明显。

油厂方面，供给方面，昨日油厂开机率为66.96%，略有下降，边际供应高位；截至11月25日当周，豆油产量增至37.6万吨，周环比+8.6万吨。需求方面，豆油表观消费38.2万吨，周环比+7万吨。库存方面，截至11月25日当周，主要油厂豆油库存为74.56万吨，周环比-0.64万吨。

截至收盘，棕榈油主力01合约收盘报8272元/吨，跌幅3.18%，持仓-25829手。豆油主力01合约收盘报9242元/吨，跌幅2.61%，持仓-30867手。美国环境保护署提议，未来三年炼油厂必须提高在燃料中掺入的乙醇和其他生物燃料数量，但是提高幅度低于交易商的预期，利空豆油、棕榈油。而技术上两者也受制于中长线压力，普遍回落。

豆油方面，南美新季播种进度整体偏慢，阿根廷截至11月30日种植进度仅为29.1%，大幅低于去年同期的46.3%，将影响中长期供应节奏；北美铁路罢工风险暂时解除；国内油厂近期买船积极性一般，所购船期主要集中在明年3-4月。随着大豆集中到港，油厂开机率快速提高，边际供应由紧转松，而受到疫情放松的乐观预期，备货行情有望启动，关注下游消费的恢复进展。盘面上，豆油高位回落，在多空交织下，01、05短线震荡思路对待，前期多单逢高减仓。

棕榈油方面，印尼马来棕榈油出口价已调至同一水平线。从 SPPOMA 的高频数据看，马来 11 月环比维持减产预期，ITS 数据显示出口维持增加，提振棕油市场，产量、库存或见顶回落；印尼国内供需中性，9 月产需双旺，库存维持低位，而 10 月在产量边际回落以及出口回升的影响下，预计库存将继续回落。供应端，拉尼娜及季节因素将继续制约产量，关注东南亚降雨情况对中长期的产量影响；同时印尼国内积极推进 B40，出口比例的调整影响有限，整体看，消费端对中长线仍有支撑。但随着棕榈油价格的回升，盘面利润较差，抑制需求，出口整体承压，消费国需求转弱；且生柴政策不及市场预期，短期在技术压力下，高位或仍有反复。从盘面上看，无论 01、05 均受到区间阻力（日线）的压制回落，消费淡季令基差疲软，逢高注意风险，多单适量移仓以持有策略为主，设置归零。



(棕榈油主力 01 合约 1h 图)



(豆油主力 01 合约 1h 图)

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投资咨询业务资格）

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。