

---

## 【冠通研究】

### 油脂升势持续，短线观望为主

制作日期：2023 年 12 月 8 日

#### 【策略分析】

国内供应方面，棕榈油到港减量，南方气温持续偏高，需求回落偏慢，库存平稳运行；油厂开工中性，气温偏高导致豆油替代需求提升有限，库存有所增加。11 月下旬至 12 月大豆到港压力偏大，潜在供应压力仍存。

国外方面，马来西亚、印尼毛棕 FOB 报价企稳。产地近端边际供需宽松程度有所减弱，但炒作空间依然有限。供应方面，雨季深入，降雨已在油棕种植区铺展，但在厄尔尼诺影响下，产地降雨强度始终不及模型预测，遏制作用比较明显，减产幅度大概率不及预期，预计 11 月产出有小幅回落，维持高产；高频数据预估降幅超过 8%，路透、彭博、S&P 预估降超 6%，待验证。需求端，11 月高频出口增长，但消费国备货需求或转冷，12 月边际出口有所回落，印度国内大豆榨量同比大幅提升，不利于进口需求的提升。

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，奠定明年供需收紧局面。

美豆销售环比转弱，国际贸易流紧张情况受到印度豆粕出口增加而边际改善。马托格洛索播种接近完成，巴西中北部再度出现有利降雨，南部降雨则有所消退，基于种植季的计价过程已经结束，若产量损失可控，很难从根本上扭转原料端颓势。未来两周的天气，有利于中北部产区的生长，而南部产区尚留有播种窗口。阿根廷土壤墒情依然维持较好水平，种植快速推进。

总体来看，棕榈油宽松压力依然存在，雨季的减产幅度有较大不确定性，我们认为近端产量难以快速下滑，而需求端整体仍有下行压力，宽松形势不改。南美种植季炒作结束、美国销售进度依然偏慢，印度出口增加缓解贸易流紧张情况，原料端支撑减弱。

盘面来看，近日盘面虽呈现较强的反弹姿态，但仍未扭转弱势。随着 01 合约临近交割，以及从实际降雨持续低于天气模型等信号，已经可以初步看到东南亚雨季减产不及预期的情形正在兑现，建议空单顺势减仓。05 合约定价将围绕供需收紧这一基本盘展开，但目前厄尔尼诺-降雨的联动尚不稳固，还需要看到进一步减产信号，观望为主。

### 【期现行情】

期货方面：

截至收盘，棕榈油主力收盘报 7092 元/吨，+3.41%，持仓-52774 手。豆油主力收盘报 8094 元/吨，+2.33%，持仓-33849 手。

现货方面：

棕榈油方面，截至 12 月 8 日，广东 24 度棕榈油现货价 7060 元/吨，较上个交易日 +180。豆油方面，主流豆油报价 8430 元/吨，较上个交易日 +200。

现货成交方面，12 月 7 日，豆油成交 39500 吨、棕榈油成交 1510 吨，总成交较上一交易日 +7610 吨。



（棕榈油主力 1h 行情）



(豆油主力 1h 行情)

数据来源：博易大师

### 【基本面跟踪】

消息上：

印尼将在 2024 年继续强制掺混 35% 的生物柴油，并为明年分配了 1341 万千升生物柴油，略高于 2023 年分配的 1315 万千升。这意味着生物燃料需求强劲。印尼能源部称，今年前 9 个月的生物柴油消费量约为 850 万千升。今年的总消费量预计约为 1150 万千升。

基本面上：

供给端，昨日油厂开机率 58.2%。截至 12 月 1 日当周，豆油产量为 34.83 万吨，较上周 +0.66 万吨；豆油表观消费量为 33.62 万吨，较上周 +1.63 万吨；豆油库存为 97.01 万吨，较上周 +1.21 万吨。截至 12 月 1 日当周，国内棕榈油商业库存 96.52 万吨，周度 +0.3 万吨。

仅有有风险，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。

---

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。