



多头氛围明显 基本面暂时褪去

受马盘棕榈油再次探底带动，国内油脂本周反弹夭折，受 12 月美豆供需报告预期全球大豆明年供应增肌影响，期价一度回落至 20 日均线之下。但周五股市飙涨，周末的经济会议提振，国内整体市场普涨氛围带动，加上近期美豆异常坚挺的支撑下，油脂探底回升，扭转势头，收复周内大部分跌幅。

12 月美豆供需报告中性

美农业部今晚 12 月份供需报告显示：维持美豆产量 8086 万吨，与 11 月持平。小幅上调美豆压榨至 4273 万吨，高于 11 月预估的 4246 万吨，最终美豆期末库存下调至 353 万吨，低于 11 月的 380 万吨，符合市场预期，报告呈中性。美农业部同时对全球大豆供需进行预测，保持巴西及阿根廷大豆产量 8100 万吨 5500 万吨预期，与 11 月份预估数据持平。报告对美豆影响呈中性，巴西及阿根廷大豆产量提升，不出现灾害天气，全球大豆供需将相对充裕，长期来看基本面偏空。

美豆供需平衡表：

	10/11	11/12	12/13 (10)	12/13 (11)	12/13 (12)
	百万英亩				
种植面积	77.4	75	77.2	77.2	77.2
收获面积	76.6	73.6	75.7	75.7	75.7
单产	43.5	41.5	37.8	39.3	39.3
	万吨				
期初库存	151	585	461	461	461
产量	9060	8317	7784	8086	8086
进口	15	41	54	54	54
总供给	3495	8943	8299	8601	8601
压榨	4485	4518	4191	4246	4273
出口	1500	3633	3443	3661	3661
农用残值	360	326	313	313	313
总需求	3280	8466	7947	8220	8249
期末库存	215	477	353	380	353
库存使用比	6.55%	5.63%	4.44%	4.62%	4.28%



国内油脂库存居高不下

近期油脂市场走势较弱，主要的原因仍是基本面供应充足，库存维持高位。截止本周初，国内豆油库存继续攀升至 130 万吨，高于上周的 120 万吨，去年同期豆油库存仅为 90 万吨。目前国内沿海棕油库存为 80 万吨，历史同期为 50 万吨。市场预计 12 月国内大豆压榨量将达到 520 万吨，这样折算成豆油的月均供应量为 95 万吨。油脂整体库存较高，将在一定程度上影响后期油厂的开工率，对大豆的需求将在一定程度上受到打压。但是，进入冬季之后，油脂消费需求增加，棕榈油因低温凝结消费受限，豆油将成为主要消费油脂，豆油四季度的需求将比较乐观，利于消化现阶段的高库存，豆油的季节性走高不可忽视。

马棕油库存再创新高

MPOB 最新公布的月度数据显示，马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚 11 月棕榈油库存增加 2.3% 至 256.29 万吨，略高于市场预计的 255 万吨，因出口低于预期，因而库存数据比预期要低。从 MPOB 历年的数据统计来看，10 月一般为毛棕油产量的最高值，那么从今年的形势来看，11 月、12 月马棕油产量将有望继续下滑，但是由于出口不畅，目前马来西亚棕榈油库存仍在历史高位，库存并未回落。库存压力减少，也抑制了棕榈油期价跟随市场进入强劲反弹。

上周美豆表现抢眼

美国农业部公布，截止 12 月 6 日一周美国出口销售大豆 131.9 万吨，远高于预估的 60-80 万吨区间上沿，高于上周出口的 114.36 万吨。美国农业部还公布，豆粕出口销售 27.18 万吨，低于上周的 46.48 万吨，上周出口为三年来最高。豆油出口销售 3.05 万吨，高于上周的 1.9 万吨。11 月底以来，美豆及美豆终端产品出口强劲，推动豆类本轮反弹表现强劲。

美豆油基金多单减持

截止 12 月 4 日，CFTC 豆油总持仓 310022 张，传统基金多头 65824 张，比上周增加 4190 张，传统基金空头 97926 万张，比上周增加 707 张，传统基金净多头下降至 -32102 张，上周为 -35586，净多单连续三周出现增加，证明资金已经开始转变追空思维，短期继续下跌



得于缓解。但传统基金净空头持仓依旧主导，基金对美豆及美豆油期价后市看法偏空，行情扭转翻多还是不具备。

操作策略

明年 3 月份之后南美大豆丰产压下，油脂上涨存在阻力，棕榈油库存将进入季节性下滑周期，但国内油脂市场库存压力较大，下游终端采购积极性较弱，油脂市场缺乏明显的上涨动力，预计近期豆油、棕榈油市场依然维持底部运行状态。

短期看，全球流动性再次宽松预期，以及商品普涨推动下，油脂再次迎来大幅下挫的概率很小。现阶段的市场，多头氛围明显 基本面暂时褪去，更多是跟随市场氛围而波动。曾提到周初回补空单应谨慎一些，豆油空单以 8640 止盈，棕榈油空单以再次回到 6750 止盈。下周周初行情将进一步反弹走势，但是其基本面及前期压力位置，预期油脂难有明显的单边机会，操作上，下周以观望为主，短线跟随市场氛围参与为主，少隔夜。

文克豪

本报告是金元期货研发部通过深入研究，对市场行情及投资品种做出的评判，谨代表金元期货的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。