

## 油脂：市场等待需求兑现 内盘油脂持续走高

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<br>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<br>(2305)  | 豆油 (Y)                 | 12/28    | 元/吨    | 8838    | 8794     | 44     | 0.50%    | -280    | -50      | 74.33% |
|    |               | 棕榈油 (P)                | 12/28    | 元/吨    | 8174    | 8170     | 4      | 0.05%    | 22      | -298     | 81.38% |
|    |               | 菜籽油 (OI)               | 12/28    | 元/吨    | 10667   | 10605    | 62     | 0.58%    | -428    | -1627    | 87.82% |
|    | 外盘            | 美原油 (CME)              | 12/27    | 美元/桶   | 79.53   | 109.56   | -30.03 | -27.41%  | 2.29    | 3.55     | 84.15% |
|    |               | 美豆 (CBOT)              | 12/27    | 美分/蒲式耳 | 1488    | 1702     | -214   | -12.57%  | 31.5    | 120.75   | 97.15% |
|    |               | 美豆油 (CBOT)             | 12/27    | 美分/磅   | 66.24   | 73.77    | -7.53  | -10.21%  | -6.86   | 66.24    | 98.40% |
|    |               | 马棕榈油 (BMD)             | 12/27    | 令吉/吨   | 4065    | 3802     | 263    | 6.92%    | 5       | 4065     | 96.73% |
| 现货 | 豆油<br>(一级)    | 张家港                    | 12/28    | 元/吨    | 9710    | 9710     | 0      | 0.00%    | -360    | -10      | 99.30% |
|    |               | 日照                     | 12/28    | 元/吨    | 9480    | 9480     | 0      | 0.00%    | -520    | -240     | 99.88% |
|    | 棕榈油<br>(24")  | 广州                     | 12/28    | 元/吨    | 8000    | 8000     | 0      | 0.00%    | -350    | -1560    | 99.65% |
|    |               | 张家港                    | 12/28    | 元/吨    | 8140    | 8140     | 0      | 0.00%    | -210    | -1560    | 99.48% |
|    | 菜籽油<br>(四级)   | 江苏                     | 12/28    | 元/吨    | 13180   | 13110    | 70     | 0.53%    | -20     | 340      | 99.52% |
| 价差 | 基差<br>(2305)  | Y基差                    | 12/28    | 元/吨    | 473.67  | 517.67   | -44    | -8.50%   | -855.66 | -406.66  | 82.02% |
|    |               | P基差                    | 12/28    | 元/吨    | -379    | -475     | 96     | -20.21%  | -235.67 | -1570.33 | 4.61%  |
|    |               | OI基差                   | 12/28    | 元/吨    | 2044.25 | 2076.25  | -32    | -1.54%   | -1425   | 1394.5   | 95.47% |
|    | 跨期<br>(5-9)   | Y价差                    | 12/28    | 元/吨    | 204     | 162      | 42     | 25.93%   | 36      | -104     | 78.23% |
|    |               | P价差                    | 12/28    | 元/吨    | -4      | 102      | -106   | -103.92% | -228    | -610     | 45.75% |
|    |               | OI价差                   | 12/28    | 元/吨    | 240     | 249      | -9     | -3.61%   | 16      | -567     | 75.58% |
|    | 跨品种<br>(2305) | Y-P价差                  | 12/28    | 元/吨    | 456     | 564      | -108   | -19.15%  | -24     | 40       | 9.24%  |
|    |               | P-OI价差                 | 12/28    | 元/吨    | -2249   | -2288    | 39     | -1.70%   | -434    | 1573     | 21.64% |
|    |               | OI-Y价差                 | 12/28    | 元/吨    | 1793    | 1724     | 69     | 4.00%    | 458     | -1613    | 89.44% |
| 利润 | 南美豆进口压榨利润     |                        | 12/28    | 元/吨    | -422    | -633     | 211    | -33.39%  | -95     | -195     | 99.65% |
|    | 美豆进口压榨利润      |                        | 12/28    | 元/吨    | -1016   | -1213    | 196    | -16.20%  | 640     | 390      | 99.25% |
|    | 棕榈油进口利润       |                        | 12/28    | 元/吨    | 197     | -212     | 409    | -192.99% | 794     | 1667     | 99.03% |
| 仓单 | 豆油 (Y)        |                        | 12/28    | 张      | 11587   | 11587    | 0      | 0.00%    | 386     | 1484     | 69.70% |
|    | 棕榈油 (P)       |                        | 12/28    | 张      | 1600    | 1300     | 300    | 0.00%    | -40     | 520      | 84.43% |
|    | 菜籽油 (OI)      |                        | 12/28    | 张      | 50      | 80       | -30    | 0.00%    | -812    | -1305    | 17.28% |
| 汇率 | 美元指数          |                        | 12/28    | /      | 104.26  | 104.2013 | 0.0587 | 0.06%    | -2.4152 | 8.0897   | 76.34% |
|    | 美元/人民币 (中间价)  |                        | 12/28    | 元      | 6.9681  | 6.9546   | 0.0135 | 0.19%    | -0.1936 | 0.5953   | 72.55% |
|    | 美元/马来林吉特      |                        | 12/28    | 美元     | 4.432   | 4.386    | 0.046  | 1.05%    | 4.432   | 0.2485   | 98.60% |

数据来源：Wind、金石期货研究所

### 一、行情综述

今日油脂期货持续走高，菜油领涨内盘油脂。宏观方面美国关键通胀数据符合预期呈现回落态势，未来将会进一步放缓直至停止加息。欧洲央行需要长期坚持以遏制高通胀，预计将通过在未来几个月内加息 50 个基点来实现。美元仍旧疲弱，油脂受到支撑。主力 Y2305 合约报收 8838 点，涨幅 1.70%；P2305 合约报收 8174 点，涨幅 1.29%；OI2305 合约报收 10667 点，涨幅 2.10%。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持平，菜油现货价格较昨日上调 70 元/吨。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 62.8%，加息 50 个基点的概率为 37.2%；到明年 3 月累计加息 25 个基点的概率为 14.6%，累计加息 50 个基点的概率为 56.8%，累计加息 75 个基点的概率为 28.6%。

2、欧洲央行副行长金多斯：根据我们的计算，我们预计通胀率将在 2025 年下半年降至 2% 的目标。

3、标普 CoreLogic Case Shiller 全国房价指数在 10 月份增长了 9.2%，低于 9 月份的 10.7%，是自 2020 年 11 月以来的第一个个位数增长。

4、俄罗斯总统普京签署了一项关于就西方对俄罗斯石油实施价格上限采取反制措施的总统令，禁止向参与价格上限机制的外国法人和自然人供应俄罗斯石油和石油产品。总统令自 2023 年 2 月 1 日起生效，有效期至 2023 年 7 月 1 日。

5、乌克兰财政部长马尔琴科表示，乌克兰国家财政情况稳定但紧张，需要不断寻找预算补充来源。

6、中国物流与采购联合会：1—11 月份，全国社会物流总额为 301.9 万亿元，同比增长 3.4%，增速比 1—10 月份回落 0.2 个百分点。受疫情因素影响，11 月当月增速明显放缓，但仍然保持 1.7% 的同比增长。

## 三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 12 月 22 日当周，2022/23 年度美国大豆出口检验量为 175.31 万吨。美国大豆出口检验累计总量为 2713.27 万吨；美国大豆对中国出口检验量为 107.38 万吨，对中国出口检验累计总量为 1793.01 万吨，上年同期为 1546.35 万吨。

2、据财联社，马来西亚将 1 月棕榈油出口税维持在 8.0% 不变。马来西亚将 1 月毛棕榈油出口税定为 3889.52 林吉特/吨。

3、俄罗斯农业部发布的最终数据显示，2022 年俄罗斯收获 1.595 亿吨谷物（含豆类），比 2021 年的 1.269 亿吨增加了 3260 万吨。

4、据外媒报道，俄罗斯政府将 2023 年 1 月份的葵花籽油出口关税维持在零水平，和 12 月份保持一致，但是将葵花籽油参考价格调高到每吨 1207.6 美元，高于 12 月份的 1178.1 美元/吨。

5、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）周二表示，预计巴西 12 月大豆出口量为 171.5 万吨，之前一周预估为 175 万吨。预计巴西 12 月豆粕出口量为 150.4 万吨，之前一周预估为 152.3 万吨；12 月 25 日-12 月 31 日期间，巴西大豆出口量为 40.44 万吨，上周为 43.38

万吨；豆粕出口量为 42.55 万吨，上周为 18.94 万吨。

6、据中储粮网，关于举办 12 月 30 日油脂公司大豆购销双向竞价交易专场的公告，交易时间：2022 年 12 月 30 日上午 9：00 开始，品种：国产大豆。

#### 四、主产区天气

1、美国大豆主产州未来 6-10 日 89%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，100%地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：12 月 28 日至 2023 年 1 月 5 日期间，巴西大豆主产区中，西部、北部、东南部地区降雨维持预期。中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到中雨；中部主产区中，科尔多瓦州有小到中雨；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小到中雨。

3、阿根廷大豆主产区天气：2023 年 1 月 5 日至 2023 年 1 月 13 日期间，巴西北部、中部、南部地区降雨明显减少，西部、东南部地区降雨明显增加。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到中雨；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到中雨。

#### 五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国关键通胀数据符合预期呈现回落态势，未来将会进一步放缓直至停止加息。欧洲央行需要长期坚持以遏制高通胀，预计将通过在未来几个月内加息 50 个基点来实现。美元仍旧疲弱，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。目前印尼库存压力降低，导致产地价格相对坚挺，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。美元持续疲弱，由于阿根廷主产区降雨不足以缓解干旱状况，后期可能还会出现干燥天气，后期尚不能排除阿根廷产量担忧。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

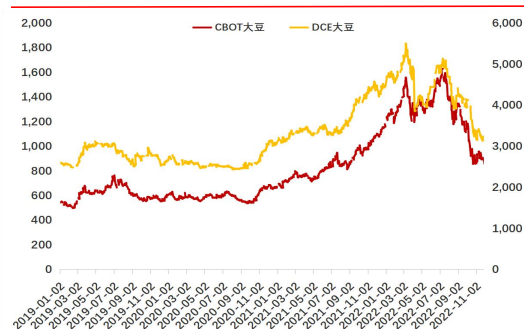
旺季不旺特征明显。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

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。

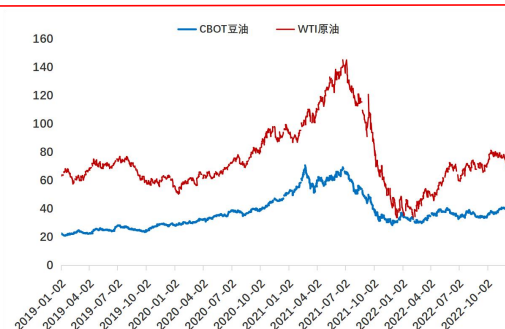
## 六、基本面数据图表

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



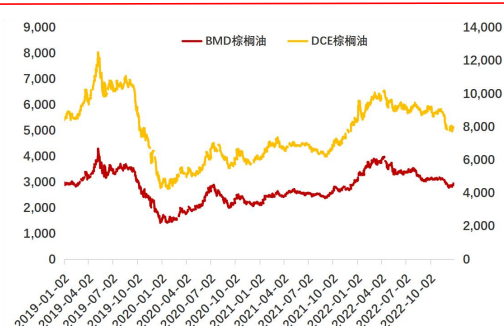
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

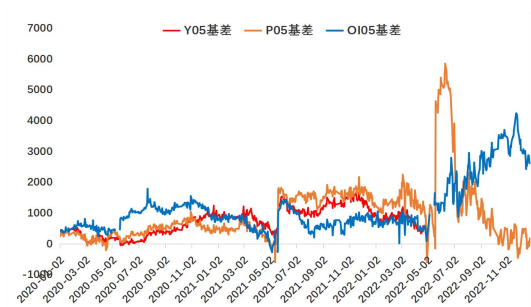
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



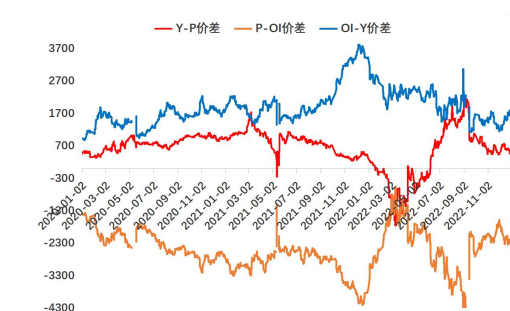
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

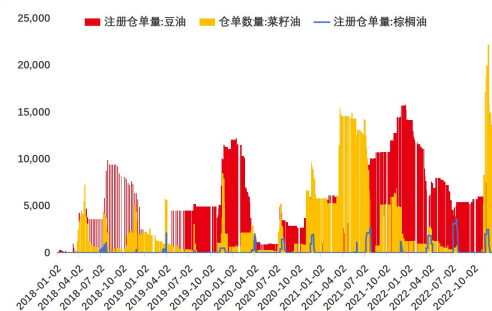


数据来源: Wind、金石期货研究所

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

## 免责条款

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。