

油脂：印尼政策扰动市场 内盘油脂涨跌凸显

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 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 (2305)	豆油 (Y)	1/3	元/吨	8894	8900	-6	-0.07%	-348	14	75.02%
		棕榈油 (P)	1/3	元/吨	8280	8338	-58	-0.70%	8	-270	82.58%
		菜籽油 (OI)	1/3	元/吨	10723	10739	-16	-0.15%	-398	-1575	88.70%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	0.28	4.18	84.47%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	83.75	168	97.76%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	-1.07	64.12	97.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	266	4171	97.08%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/3	元/吨	9770	9710	60	0.62%	-310	10	99.30%
		日照	1/3	元/吨	9570	9480	90	0.95%	-460	-190	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	1/3	元/吨	8100	8100	0	0.00%	-350	-1610	99.65%
		张家港	1/3	元/吨	8180	8240	-60	-0.73%	-270	-1640	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/3	元/吨	13150	13190	-40	-0.30%	-100	310	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/3	元/吨	656	380	276	72.63%	-556.33	-260.67	84.80%
		P基差	1/3	元/吨	-185	-533	348	-65.29%	-178.67	-1435	20.66%
		OI基差	1/3	元/吨	2368.25	2052.25	316	15.40%	-672.5	1722.5	96.10%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/3	元/吨	128	166	-38	-22.89%	-16	-228	68.54%
		P价差	1/3	元/吨	80	68	12	17.65%	-162	-582	58.00%
		OI价差	1/3	元/吨	225	255	-30	-11.76%	-17	-535	74.29%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/3	元/吨	566	464	102	21.98%	80	236	16.10%
		P-OI价差	1/3	元/吨	-2298	-2214	-84	3.79%	-565	1450	20.30%
		OI-Y价差	1/3	元/吨	1732	1750	-18	-1.03%	485	-1686	88.17%
利润	南美豆进口压榨利润		1/3	元/吨	-514	-549	36	-6.48%	-610	-469	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/3	元/吨	-1117	-1165	48	-4.09%	229	215	99.25%
	棕榈油进口利润		1/3	元/吨	141	150	-9	-6.11%	494	1628	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/3	张	11587	11587	0	0.00%	386	1433	69.64%
	棕榈油 (P)		1/3	张	3481	3481	0	0.00%	1841	2411	93.94%
	菜籽油 (OI)		1/3	张	50	50	0	0.00%	-762	-1305	17.26%
汇率	美元指数		1/3	/	104.52	103.7683	0.7517	0.72%	0.0102	8.3019	76.81%
	美元/人民币 (中间价)		1/3	元	6.9475	6.9453	0.0022	0.03%	-0.1067	6.9475	72.31%
	美元/马来林吉特		1/3	美元	4.39	4.386	0.004	0.09%	-0.0065	0.219	97.87%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅走高，棕油领涨油脂。宏观方面美联储加息周期接近尾声，对大类资产形成利空出尽影响，政策一旦释放再度降息信号对大类资产形成利好影响。美元指数下跌，加之印尼产量下滑背景下，再度收紧棕油出口的利多效应仍在发酵，将有助于提振马来西亚毛棕榈油市场人气。主力 Y2305 合约报收 8894 点，涨幅 0.57%；P2305 合约报收 8280 点，涨幅 0.93%；OI2305 合约报收 10723 点，跌幅 0.21%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 90 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 60 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 40 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、花旗：美联储 12 月会议纪要可能会突显鸽派和鹰派在终端利率应升至多高的问题上存在分歧。我们仍预计美联储在 2 月份将加息 50 个基点。

2、美国上周首次申请失业救济人数为 22.5 万人，符合预期，前值为 21.6 万人。

3、欧洲疾病预防控制中心表示，没有理由限制中国旅客。欧洲的免疫水平很高。在中国流行的变异株已经在欧洲流行过了。

4、据英国泰晤士报记者：从明年 4 月起，英国将减半能源支持计划。英国财政大臣亨特准备宣布 200 亿英镑的能源支持计划。

5、俄罗斯政府将欧盟、挪威、乌克兰和英国货运汽车入境禁令延长 6 个月，即禁令有效期截止到 2023 年 6 月 30 日。

6、高盛：预计 2023 年布伦特原油价格为 90 美元/桶，而此前为 110 美元/桶。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，截至 12 月 22 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 70.6 万吨，前一周为 73.6 万吨；大豆出口装船 184.9 万吨，前一周为 199 万吨；对中国大豆净销售 52.1 万吨，前一周为 55.1 万吨；度对中国大豆累计销售 2569.5 万吨，前一周为 2524.5 万吨；对中国大豆出口装船 107.8 万吨，前一周为 148 万吨；对中国大豆累计装船 1851.8 万吨，前一周为 1751.2 万吨；对中国大豆未装船为 717.7 万吨，前一周为 773.3 万吨。

2、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 12 月棕榈油出口环比下降 2%至 155.26 万吨。

3、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 145.70 万吨，较 11 月同期的 149.89 万吨减少 2.8%。

4、据巴西商贸部数据，12 月巴西大豆出口量为 201.96 万吨，去年同期为 271.16 万吨；日装运量为 9.18 万吨/日，较去年同期的 11.79 万吨/日降 22.13%。

5、据中储粮网，关于举办 1 月 4 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2023 年 1 月 4 日上午 9：30 开始，品种：国产大豆，数量：25827 吨。

6、据中储粮网，关于举办 1 月 4 日油脂公司大豆竞价采购专场的公告，交易时间：2023 年 1 月 4 日上午 9：00 开始，品种：国产大豆，数量：5609 吨。

四、主产区天气

1、美国大豆主产州未来 6-10 日 100%地区有较高的把握认为气温将高于正常水平，38%地区有较高的把握认为降水量将高于历史中值。

2、巴西大豆主产区天气：2023 年 1 月 3 日至 2023 年 1 月 10 日期间，巴西大豆主产区中，北部、中部、东南部地区降雨维持预期。西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雨；中部主产区中，科尔多瓦州有小雨；北部主产区中，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小雨。

3、阿根廷大豆主产区天气：2023 年 1 月 10 日至 2023 年 1 月 17 日期间，巴西北部、中部、西部、东南部地区维持降雨预期，南部地区降雨小幅减少。阿根廷大豆主产区中，南部主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部有小雨；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雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美联储加息周期接近尾声，对大类资产形成利空出尽影响，政策一旦释放再度降息信号对大类资产形成利好影响。美元指数下跌，加之印尼产量下滑背景下，再度收紧棕油出口的利多效应仍在发酵，将有助于提振马来西亚毛棕榈油市场人气。市场预计 12 月马棕库存环比减幅在 10 万吨以内，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。元旦假期隔离消费热情高涨，生活服务餐饮行业加速回暖，需求复苏预期也仅提振市场情绪，整体行情偏强。目前棕榈油将进入供强需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡为主。

豆油：受助于美元指数下跌以及积极的周度出口销售数据的提振，叠加阿根廷主产区降雨不足以缓解干旱状况，同时美豆出口中国销售数据亮眼，也给美豆和美豆油带来支撑。后期市场继续关注南美干旱消息以及可能导致的阿根廷产量损失。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。

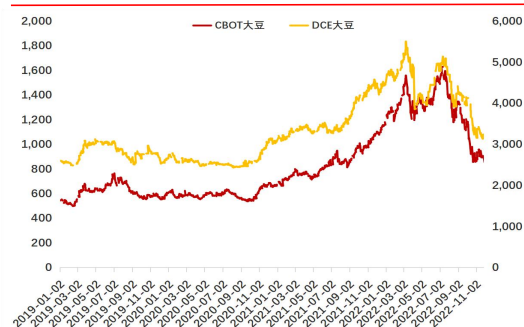
菜油：随着进口菜籽陆续到港，菜油实际供应量增加，菜油库存缓慢回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。菜油供应 12 月环比明显增加，加上传统旺季，菜油消费较好，支撑市场价格上涨，后期国内菜油供应将转为宽松，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

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



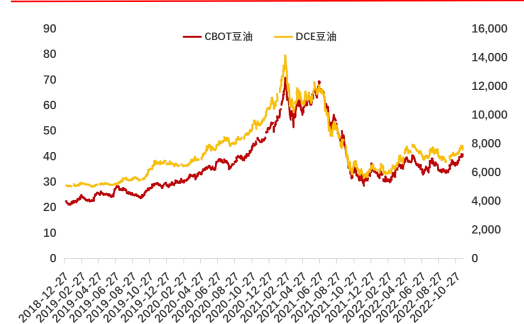
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



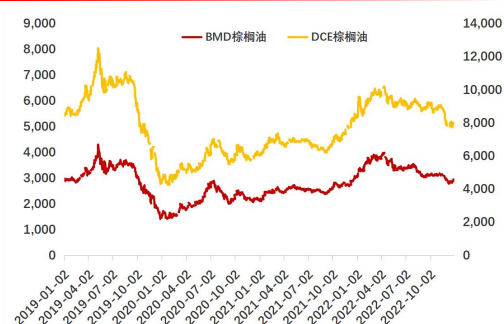
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



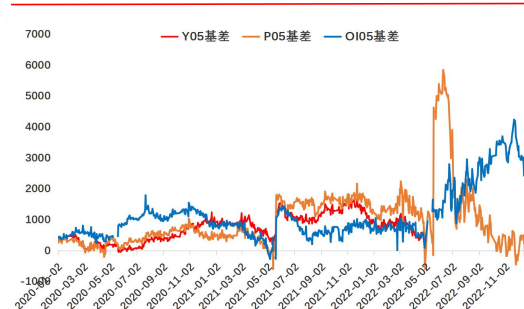
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



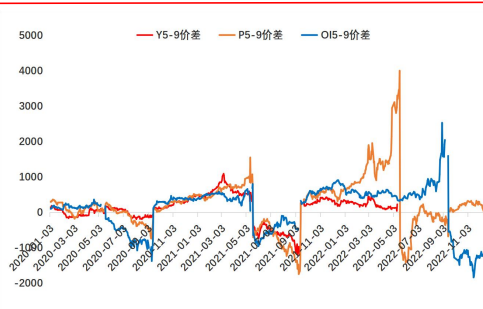
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

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

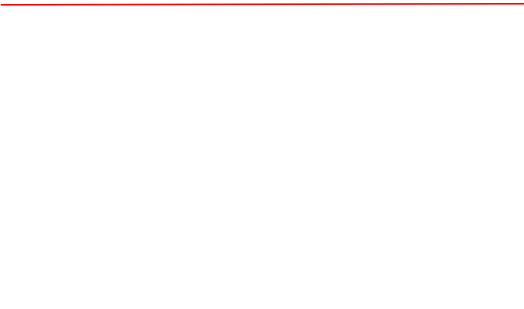
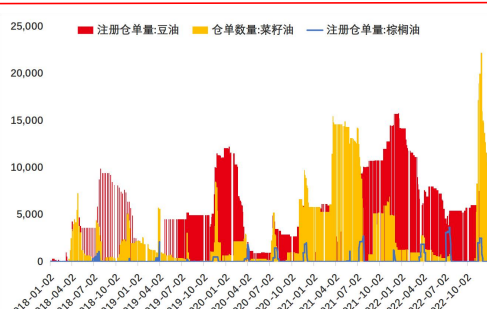
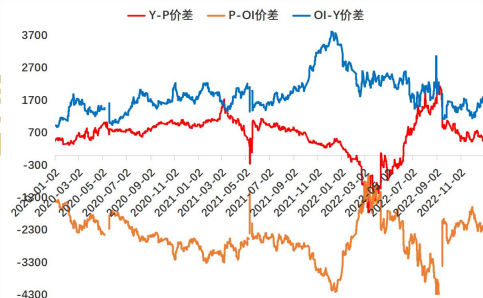


图 8：仓单数量





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

免责声明

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。