

油脂：国际原油走势拖累 内盘油脂震荡回落

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

		 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)	1/4	元/吨	8808	8894	-86	-0.97%	-434	-106	73.87%
		棕榈油 (P)	1/4	元/吨	8228	8280	-52	-0.63%	-44	-454	82.00%
		菜籽油 (OI)	1/4	元/吨	10645	10723	-78	-0.73%	-476	-1394	87.44%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	0.28	3.27	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	83.75	133.75	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	1/4	元/吨	9680	9770	-90	-0.92%	-400	-140	99.30%
		日照	1/4	元/吨	9480	9570	-90	-0.94%	-550	-340	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/4	元/吨	8100	8100	0	0.00%	-350	-1650	99.65%
		张家港	1/4	元/吨	8180	8180	0	0.00%	-270	-1750	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/4	元/吨	13060	13150	-90	-0.68%	-190	150	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/4	元/吨	742	656	86	13.11%	-470.33	-194	86.03%
		P基差	1/4	元/吨	-133	-185	52	-28.11%	-126.67	-1321	28.44%
		OI基差	1/4	元/吨	2576.25	2368.25	208	8.78%	-464.5	1601.5	96.48%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/4	元/吨	132	128	4	3.13%	-12	-184	68.83%
		P价差	1/4	元/吨	60	80	-20	-25.00%	-182	-596	54.92%
		OI价差	1/4	元/吨	156	225	-69	-30.67%	-86	-478	69.62%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/4	元/吨	508	566	-58	-10.25%	22	276	12.01%
		P-OI价差	1/4	元/吨	-2321	-2298	-23	1.00%	-588	1036	20.05%
		OI-Y价差	1/4	元/吨	1813	1732	81	4.68%	566	-1312	89.85%
利润	南美豆进口压榨利润		1/4	元/吨	-411	-568	157	-27.62%	-508	-387	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/4	元/吨	-1013	-1117	104	-9.32%	333	308	99.25%
	棕榈油进口利润		1/4	元/吨	234	141	93	66.16%	587	1841	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/4	张	11587	11587	0	0.00%	386	1033	69.62%
	棕榈油 (P)		1/4	张	3481	3481	0	0.00%	1841	2681	93.91%
	菜籽油 (OI)		1/4	张	50	50	0	0.00%	-762	-1406	17.26%
汇率	美元指数		1/4	/	103.92	104.6744	-0.7544	-0.72%	-0.5898	7.6515	75.96%
	美元/人民币 (中间价)		1/4	元	6.9131	6.9453	-0.0322	-0.46%	-0.1411	0.5337	71.74%
	美元/马来林吉特		1/4	美元	4.4045	4.386	0.0185	0.42%	0.008	0.223	98.16%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高位震荡收跌，棕油表现坚挺。宏观方面美国最新数据显示美国经济疲弱态势仍在持续。美国经济衰退担忧升温，将迫使美联储明年放松货币政策，从而导致需求疲软的担忧拖累。美元指数反弹，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 8808 点，跌幅 0.41%；P2305 合约报收 8228 点，涨幅 0.05%；OI2305 合约报收 10645 点，跌幅 0.43%。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持平，菜油现货价格较昨日下午调 90 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 2 月加息 25 个基点至 4.50%-4.75% 区间的概率为 72.2%，加息 50 个基点的概率为 27.8%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 12.5%，累计加息 50 个基点的概率为 64.5%，累计加息 75 个基点的概率为 23%。

2、美联储前主席格林斯潘表示，美国经济衰退是联储收紧政策“最有可能的结果”，并认为美联储不会过早放松政策。

3、欧洲央行管委 Kazaks 预计，欧洲央行 2 月和 3 月将“大幅”上调利率。德国 12 月份调和 CPI 环比初值下降 1.2%，创八年来最大跌幅，同比增速超预期放缓至 9.6%，德国央行预计 1 月份或出现反弹。

4、欧元区 12 月服务业 PMI 终值为 49.8，预期 49.1，前值 49.1。

5、据俄罗斯卫星通讯社 4 日消息，俄罗斯出口中心副总裁阿列克谢·索洛多夫表示，中国和亚太国家成为 2022 年俄罗斯商品出口的优先方向，明年这一趋势仍将保持。

6、因所有船舶需求减弱，1 月 3 日波罗的海干散货运价指数大跌 17.5% 至 1250 点，录得自 1984 年有记录以来最大单日跌幅。

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 29 日当周，美国大豆出口检验量为 146.29 万吨，上周修正后为 177.49 万吨。2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 2861.79 万吨，上年同期 3079.43 万吨；美国大豆对中国出口检验量为 90.82 万吨，对中国出口检验累计总量为 1883.83 万吨，上年同期为 1621.24 万吨。

2、据美国农业部（USDA）报告，11 月美国大豆压榨量为 568.0 万吨（合计 1.89 亿蒲式耳），上月为 590.0 万吨（合计 1.97 亿蒲式耳），去年同期为 572.0 万吨（合计 1.91 亿蒲式耳）；11 月美国豆油产量为 22.0 亿磅，较上月下滑 6%，较去年同期下滑 2%。

3、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2022 年 12 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产减少 1.69%，出油率增加 0.01%，产量减少 1.68%。

4、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 151.25 万吨，较 11 月同期出口的 151.96 万吨减少 0.47%。

5、据外媒报道，交易商表示，印度 12 月棕榈油进口量同比增加 94% 至 110 万吨，创下当月最高纪录，因棕榈油较其他植物油的折扣较高，导致炼油商在季节性疲软的冬季增加采购量。

6、据外媒报道，阿根廷农业部表示，阿根廷农民 2021/22 年度大豆作物销售进度为

78.9%，略低于前一年同期的80%。

7、据欧盟委员会，截至1月1日，欧盟2022/23年大豆进口量为552万吨，而去年同期为655万吨；棕榈油进口量为171万吨，而去年同期为286万吨；油菜籽进口量为373万吨，而去年同期为271万吨。

8、据中储粮网，发布关于举办1月6日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2023年1月6日上午9:00开始，品种：国产大豆，生产年限：2017年、2019年、2020年。

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：1月4日至1月12日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州有小到中雨，南里奥格兰德州有局部小雨，帕拉纳州有小到中雨，戈亚斯州和巴伊亚州有中到大雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州、科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均局部有小雨。目前阿根廷大豆面临13年以来最严重的干旱，不利于大豆的播种和生长。

3、阿根廷大豆主产区天气：1月12日至1月20日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、南里奥格兰德州、帕拉纳州、巴伊亚州均有小到中雨，戈亚斯州有中到大雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州有小雨；科尔多瓦州有小雨，圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小到中雨。

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：宏观方面美国最新数据显示美国经济疲弱态势仍在持续。美国经济衰退担忧升温，将迫使美联储明年放松货币政策，从而导致需求疲软的担忧拖累。美元指数反弹，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月马棕需求表现偏弱，对中国出口成为拖累项目，但近期消息印尼收紧出口和印度调低进口税率提振，因此马棕拐点有可能出现。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：受助于美元大幅反弹叠加原油市场带来溢出压力，加上美豆出口检验低于预期，

导致美豆和美豆油承压大幅下挫。阿根廷主产区降雨不足以缓解干旱状况依旧提振市场，后期市场继续关注南美干旱消息以及巴西生柴政策。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，但油厂开机率下降到57%以上，豆油产出依旧较高，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，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。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榈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。

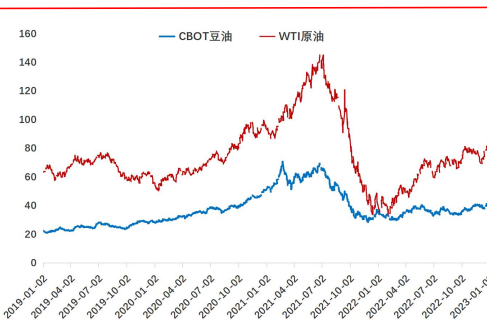
六、基本面数据图表

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

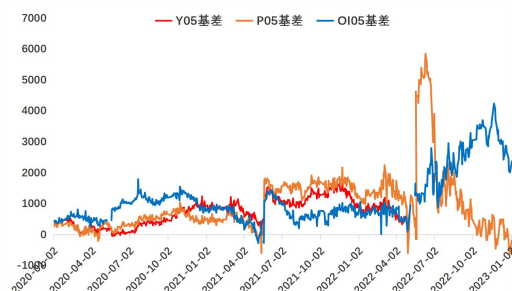


图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



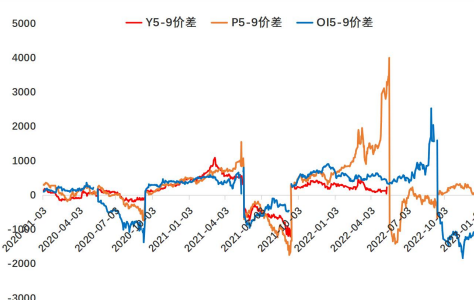
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



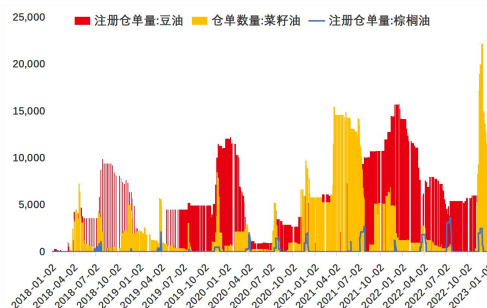
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



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。