

油脂：国际原油大跌拖累 菜油领跌内盘油脂

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)	1/5	元/吨	8742	8808	-66	-0.75%	-558	-302	73.22%
		棕榈油 (P)	1/5	元/吨	8120	8228	-108	-1.31%	-62	-696	80.58%
		菜籽油 (OI)	1/5	元/吨	10442	10645	-203	-1.91%	-589	-1355	83.12%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	3.33	2.41	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	84.25	131.25	97.76%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	1.36	64.12	97.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	268	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/5	元/吨	9610	9680	-70	-0.72%	-570	-370	99.30%
		日照	1/5	元/吨	9410	9480	-70	-0.74%	-770	-570	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	1/5	元/吨	7960	8100	-140	-1.73%	-620	-1910	99.65%
		张家港	1/5	元/吨	8040	8180	-140	-1.71%	-540	-2010	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/5	元/吨	12490	13060	-570	-4.36%	-760	-260	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/5	元/吨	808	742	66	8.89%	-657.33	-101.33	86.88%
		P基差	1/5	元/吨	-25	-133	108	-81.20%	-428.33	-1199	43.47%
		OI基差	1/5	元/吨	2729.25	2576.25	153	5.94%	-289	1672.5	96.71%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/5	元/吨	122	132	-10	-7.58%	-68	-206	67.74%
		P价差	1/5	元/吨	66	60	6	10.00%	-154	-594	56.06%
		OI价差	1/5	元/吨	128	156	-28	-17.95%	-92	-389	67.01%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/5	元/吨	566	508	58	11.42%	8	338	16.12%
		P-OI价差	1/5	元/吨	-2260	-2321	61	-2.63%	-448	721	21.31%
OI-Y价差		1/5	元/吨	1694	1813	-119	-6.56%	440	-1059	87.23%	
利润	南美豆进口压榨利润		1/5	元/吨	-408	-411	3	-0.73%	-483	-220	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/5	元/吨	-936	-1013	77	-7.63%	428	475	99.25%
	棕榈油进口利润		1/5	元/吨	276	234	42	18.12%	551	1694	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/5	张	11587	11587	0	0.00%	386	1033	69.61%
	棕榈油 (P)		1/5	张	5211	3481	1730	0.00%	3571	4411	96.54%
	菜籽油 (OI)		1/5	张	50	50	0	0.00%	-762	-2006	17.25%
汇率	美元指数		1/5	/	104.25	104.2669	-0.0169	-0.02%	-1.022	8.0766	76.32%
	美元/人民币 (中间价)		1/5	元	6.8926	6.9131	-0.0205	-0.30%	-0.1458	0.5147	71.15%
	美元/马来林吉特		1/5	美元	4.401	4.386	0.015	0.34%	0.034	0.2105	98.08%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡下挫，最为坚挺的菜油领跌油脂。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 8742 点，跌幅 0.91%；P2305 合约报收 8120 点，跌幅 1.41%；OI2305 合约报收 10442 点，跌幅 1.95%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 70 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 140 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 570 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 71.2%,加息 50 个基点的概率为 28.8%;到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 14.4%,累计加息 50 个基点的概率为 62.6%,累计加息 75 个基点的概率为 22.9%。

2、美联储发布七个月来最鹰派会议纪要,12 月会议纪要显示美联储担心市场太乐观,警告利率或高于预期,无人预计 2023 年适合降息,但评论认为联储措辞无新意、没意外,美股美债仅短线下行、最终反弹。

3、美国众议长选举陷入僵局,由于少了党内 20 人的支持,共和党领袖麦卡锡在第六轮投票中依然失败。众议院一切事务因此停摆,拜登称这种局面令人羞愧。

4、IMF 首席经济学家戈皮纳特称,美国通胀“尚未好转”,美联储现在宣布在抗击通胀的斗争中取得胜利还为时过早。

5、中国 2022 年 12 月财新服务业 PMI 为 48,前值为 46.7。中国 12 月财新综合 PMI 为 48.3,前值为 47。

6、国常会:部署进一步做好重要民生商品和能源保供稳价等工作。会议指出,要千方百计提高医疗、防疫物资供给能力,支持重点企业满负荷生产。

三、行业要闻

1、据美国农业部(USDA)公布数据,民间出口商报告对未知目的地出口销售 12.4 万吨大豆,于 2022/2023 销售年度交付。

2、据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据,马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油产量预估减 4.42%,其中马来半岛减 5.46%,马来东部减少 2.86%,沙巴减 3.97%,沙撈越增 0.72%。

3、据船运调查机构 ITS 数据,马来西亚 1 月 1—5 日棕榈油出口量为 7.11 万吨,较去年 12 月同期出口的 22.38 万吨减少 68.22%。其中,毛棕榈油出口量为 19000 吨,占总出口量的 26.7%;出口至欧盟 28700 吨。

4、MPOB 12 月月报前瞻:据彭博调查公布预测显示,马来西亚 2022 年 12 月棕榈油产量料为 163 万吨,较 11 月份的 168 万吨减少 3%,降至五个月以来低点;马来西亚 2022 年 12 月棕榈油库存料为 219 万吨,较 11 月份的 229 万吨减少 4.4%,为连续第二个月下降,但仍较 2021 年同期的 161 万吨高出 36%

5、据巴西全国谷物出口商协会(Anec)基于船运计划数据预测,1 月 1 日-1 月 7 日期间,巴西大豆出口量为 29.64 万吨,上周为 40.44 万吨;豆粕出口量为 27.53 万吨,上周为 42.55 万吨。

6、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。

7、阿根廷农业部表示，到目前为止，阿根廷农民已经售出 80.1%的 2021/22 年度大豆，略低于上一个年度同期的 80.5%。阿根廷是全球最大的加工大豆出口国，12 月 22 日至 28 日当周大豆销量为 55.1 万吨，为近几个月来单周销量最高之一。2021/22 年度大豆总产量达到 4400 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 5 日至 1 月 13 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、帕拉纳州有小雨，戈亚斯州和巴伊亚州局部有中到大雨。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。近期的降雨或有利于改善阿根廷的干旱状态，促进大豆的播种和生长。

3、阿根廷大豆主产区天气：1 月 13 日至 1 月 21 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，戈亚斯州有中雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部小到中雨；科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小到中雨。

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。美联储 12 月议息会议纪要释放了一种中性的基调，对市场影响有限。美元指数再次疲软，国际油价大跌，商品市场大幅下挫。而风暴和洪水破坏马来收割及供应链导致马棕 12 月产量下滑 3%，再加上印度扩大棕油进口量，另外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，多重利多因素提振马棕油市场人气。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：因美元再次走弱叠加国际原油和马棕油大幅走跌带来下行压力，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

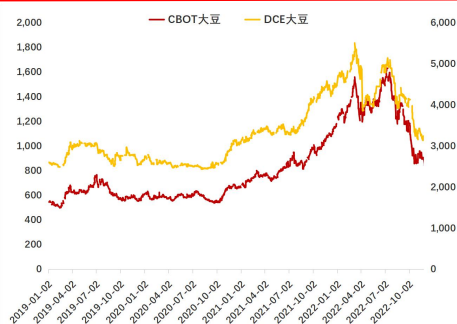
南美干旱消息以及巴西生柴政策。国内来看，随着大豆压榨利润转好，12月进口大豆到港约900万吨，油厂大豆库存开始累计。目前周度大豆压榨量仍在200万以上的水平，但油厂开机率下降到57%以上，豆油产出依旧较高，但是下游提货速度偏慢，虽然防疫政策全面优化，市场预期豆油需求好转，元旦假期隔离消费热情高涨，生活服务餐饮行业加速回暖，需求复苏预期也仅提振市场情绪。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

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。

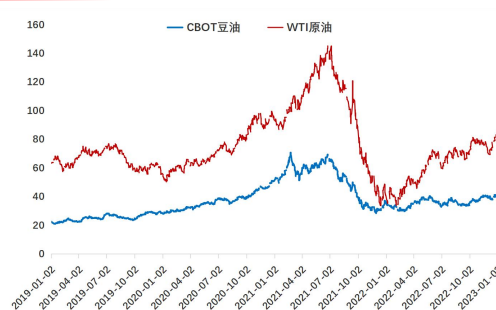
六、基本面数据图表

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



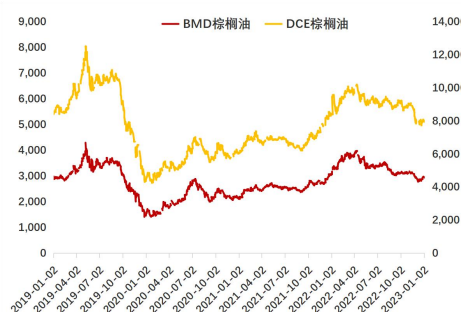
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



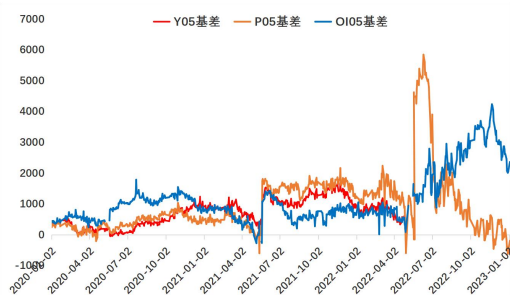
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



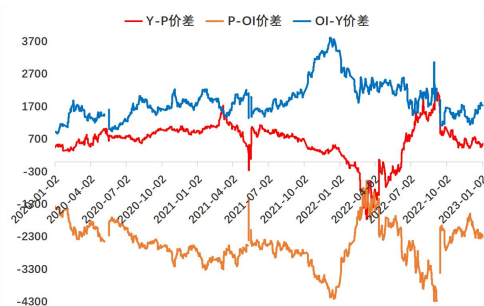
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



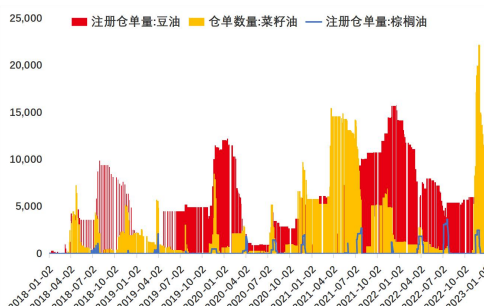
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



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

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。