

油脂：外围压力暂时缓解 内盘油脂探底反弹

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)	1/6	元/吨	8748	8742	6	0.07%	-514	-182	73.30%
		棕榈油 (P)	1/6	元/吨	8160	8120	40	0.49%	62	-568	81.09%
		菜籽油 (OI)	1/6	元/吨	10401	10442	-41	-0.39%	-629	-1270	82.44%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	6.01	0.8	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	67.75	136.75	97.76%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	2.37	64.12	97.56%
		马棕榈油(BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	132	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/6	元/吨	9550	9610	-60	-0.62%	-520	-280	99.30%
		日照	1/6	元/吨	9410	9410	0	0.00%	-560	-420	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/6	元/吨	7960	7960	0	0.00%	-220	-1810	99.65%
		张家港	1/6	元/吨	8040	8040	0	0.00%	-160	-1910	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/6	元/吨	12410	12490	-80	-0.64%	-690	120	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/6	元/吨	802	808	-6	-0.74%	-673	-71.33	86.79%
		P基差	1/6	元/吨	35	-25	60	-240.00%	-453	-1127	52.27%
		OI基差	1/6	元/吨	2770.25	2729.25	41	1.50%	-172	2047.5	96.83%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/6	元/吨	132	122	10	8.20%	-60	-130	68.80%
		P价差	1/6	元/吨	58	66	-8	-12.12%	-156	-588	54.56%
		OI价差	1/6	元/吨	117	128	-11	-8.59%	-97	-384	65.98%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/6	元/吨	514	566	-52	-9.19%	-106	312	12.55%
		P-OI价差	1/6	元/吨	-2182	-2260	78	-3.45%	-241	761	24.47%
		OI-Y价差	1/6	元/吨	1668	1694	-26	-1.53%	347	-1073	86.78%
利润	南美豆进口压榨利润		1/6	元/吨	-375	-408	33	-8.14%	-489	-187	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/6	元/吨	-929	-936	6	-0.68%	389	612	99.25%
	棕榈油进口利润		1/6	元/吨	112	276	-164	-59.51%	532	1826	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/6	张	11587	11587	0	0.00%	399	1033	69.59%
	棕榈油 (P)		1/6	张	5711	5211	500	0.00%	4071	4911	97.05%
	菜籽油 (OI)		1/6	张	0	0	0	0.00%	-812	-1875	0.03%
汇率	美元指数		1/6	/	105.48	105.1228	0.3572	0.34%	-0.0841	9.2484	78.39%
	美元/人民币 (中间价)		1/6	元	6.8912	6.8926	-0.0014	-0.02%	-0.0834	0.5184	71.10%
	美元/马来林吉特		1/6	美元	4.3955	4.386	0.0095	0.22%	0.015	0.1935	97.98%

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。宏观方面因数据显示美国就业市场表现强劲，令美联储可能保持激进加息步伐的预期升温，美元再度走强，令商品上方压力增加。美国年底遭遇冬季风暴后燃料库存下降，导致国际原油小幅反弹，另外马来 12 月库存可能萎缩至 4 个月最低水平，库存收紧的预期提振棕油市场人气。主力 Y2305 合约报收 8748 点，涨幅 0.18%；P2305 合约报收 8160 点，涨幅 0.34%；OI2305 合约报收 10401 点，跌幅 1.05%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 60 元/吨，棕榈油现货价格较昨日持平，菜油现货价格较昨日下调 80 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 59.1%，加息 50 个基点的概率为 40.9%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 8.5%，累计加息 50 个基点的概率为 56.5%，累计加息 75 个基点的概率为 35%。

2、美国 12 月“小非农”ADP 就业人数增加 23.5 万，远超预期的 15 万人；上周首申人数意外降至 20.4 万人，为三个月来新低，凸显劳动力市场依然强劲。

3、俄罗斯总统普京当地时间 1 月 5 日指示俄国防部长绍伊古，自莫斯科时间 1 月 6 日 12 时至 1 月 7 日 24 时在乌克兰整个接触线实行停火制度。乌克兰总统泽连斯基回应称，他不认为在传统假期期间有必要进行停火。

4、美联储布拉德表示，利率将在 2023 年变得足够限制性，美国 GDP 可能放缓至 2% 左右的潜在水平。美联储多位官员重申鹰派立场，称通胀仍然太高。

5、EIA 周报：截止 12 月 30 日当周，美国原油商业库存增加 169.4 万桶至 42064.8 万桶；美国炼厂开工率减少 12.4% 至 79.6%。

6、美国上周首次申领失业救济人数为 20.4 万人，预估为 22.5 万人，前值为 22.5 万人。

三、行业要闻

1、据外媒调查的交易商预期值，截至 2022 年 12 月 29 日当周，预计美国 2022/23 市场年度大豆出口净销售料介于 40-100 万吨；2023/24 市场年度大豆出口净销售料为 0-12.5 万吨；预计美国 2022/23 市场年度豆油出口净销售料介于 0-1.2 万吨，2023/24 市场年度豆油出口净销售料为 0-1 万吨。

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 数据显示，马来西亚 1 月 1-5 日棕榈油出口量为 71100 吨，较去年 12 月同期出口的 223757 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、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2023 年 1 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 15.25%，出油率持平，产量减少 15.25%。

5、加拿大谷物委员会最新发布的数据，截至 1 月 1 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 4.74% 至 20.29 万吨，之前一周为 21.3 万吨。自 8 月 1 日至 1 月 1 日，加拿大油菜籽出口量为 357.31 万吨，较上一年度同期的 294.41 万吨增加 21.36%。截至 1 月 1 日，加拿大油菜籽商业库存为 124.23 万吨。

6、截至1月5日，阿根廷大豆作物状况评级较差为38%（上周为28%，去年13%）；一般为54%（上周62%，去年37%）；优良为8%（上周10%，去年50%）。阿根廷大豆播种率为81.8%，去年同期93.5%，五年平均92.8%。

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：宏观方面因数据显示美国就业市场表现强劲，令美联储可能保持激进加息步伐的预期升温，美元再度走强，令商品上方压力增加。美国年底遭遇冬季风暴后燃料库存下降，导致国际原油小幅反弹，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，另外马来12月库存可能萎缩至4个月最低水平，库存收紧的预期提振棕油市场人气。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。

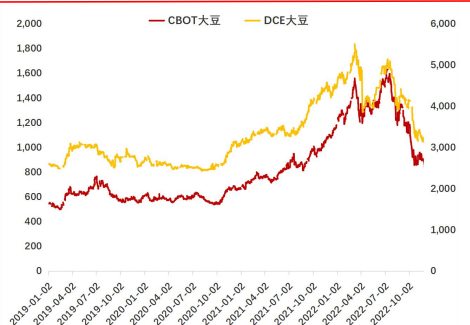
豆油：受累于市场对全球经济衰退和大宗商品需求减弱担忧的影响，导致美豆和美豆油主力承压下挫。阿根廷主产区降雨不足以缓解干旱状况依旧提振市场，后期市场继续关注南美干旱消息以及巴西生柴政策。国内来看，随着大豆压榨利润转好，12月进口大豆到港约900万吨，油厂大豆库存开始累计。目前周度大豆压榨量仍在200万以上的水平，但油厂开机率下降到57%以上，豆油产出依旧较高，但是下游提货速度偏慢，虽然防疫政策全面优化，市场预期豆油需求好转，元旦假期隔离消费热情高涨，生活服务餐饮行业加速回暖，需求复苏预期也仅提振市场情绪。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，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。

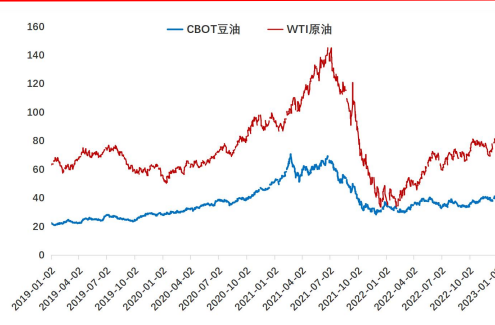
六、基本面数据图表

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



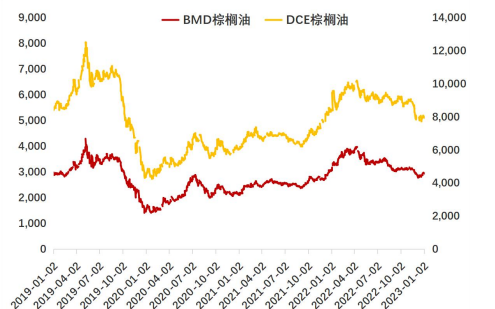
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

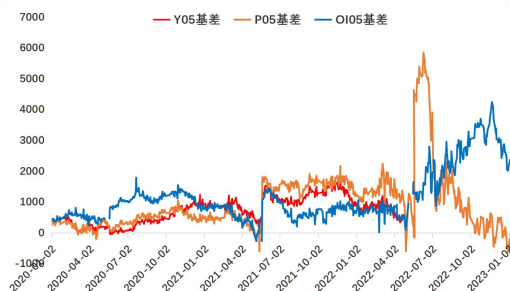
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

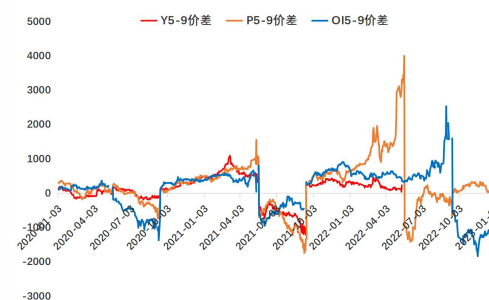
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



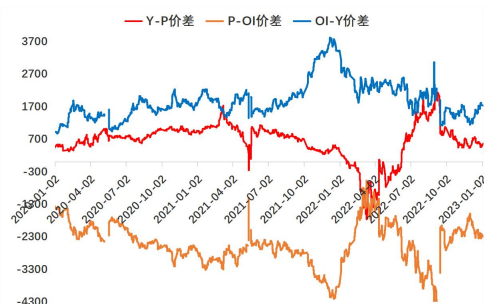
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

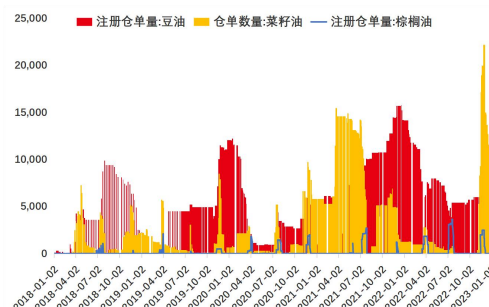


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。