

油脂：美元走弱商品趋强 内盘油脂集体下挫

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)	1/9	元/吨	8636	8748	-112	-1.28%	-616	-410	71.95%
		棕榈油 (P)	1/9	元/吨	7988	8160	-172	-2.11%	22	-870	78.58%
		菜籽油 (OI)	1/9	元/吨	10234	10401	-167	-1.61%	-956	-1696	79.67%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	9.24	1.36	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	41.75	116.75	97.76%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	4	64.12	97.57%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	247	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/9	元/吨	9480	9550	-70	-0.73%	-570	-410	99.30%
		日照	1/9	元/吨	9340	9410	-70	-0.74%	-630	-550	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	1/9	元/吨	7870	7960	-90	-1.13%	-300	-2000	99.65%
		张家港	1/9	元/吨	7950	8040	-90	-1.12%	-240	-2100	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/9	元/吨	12260	12410	-150	-1.21%	-790	-110	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/9	元/吨	989	802	187	23.32%	-318.67	173.33	90.70%
		P基差	1/9	元/吨	177	35	142	405.71%	-302.67	-955	67.49%
		OI基差	1/9	元/吨	2897.25	2770.25	127	4.58%	-38	2353.5	97.18%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/9	元/吨	124	132	-8	-6.06%	-70	-144	68.05%
		P价差	1/9	元/吨	32	58	-26	-44.83%	-96	-646	51.20%
		OI价差	1/9	元/吨	113	117	-4	-3.42%	-15	-443	65.70%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/9	元/吨	556	514	42	8.17%	-120	368	15.09%
		P-OI价差	1/9	元/吨	-2165	-2182	17	-0.78%	-152	907	25.09%
		OI-Y价差	1/9	元/吨	1609	1668	-59	-3.54%	272	-1275	85.02%
利润	南美豆进口压榨利润		1/9	元/吨	-435	-375	-60	15.92%	-512	-272	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/9	元/吨	-1006	-929	-77	8.25%	316	479	99.25%
	棕榈油进口利润		1/9	元/吨	208	112	96	85.54%	525	1644	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/9	张	11587	11587	0	0.00%	-307	1033	69.57%
	棕榈油 (P)		1/9	张	5731	5711	20	0.00%	4291	4931	97.05%
	菜籽油 (OI)		1/9	张	0	0	0	0.00%	-580	-2157	0.03%
汇率	美元指数		1/9	/	103.601	103.9091	-0.3081	-0.30%	-1.3247	7.8622	75.40%
	美元/人民币 (中间价)		1/9	元	6.8265	6.9453	-0.1188	-1.71%	-0.1323	0.4523	66.48%
	美元/马来林吉特		1/9	美元	4.3765	4.386	-0.0095	-0.22%	-0.0223	0.174	97.71%

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，三大油脂集体走跌。宏观方面美联储加息放缓预期再度升温，经济衰退担忧再起，美元指数大幅回落，预计下一次议息会议加息 25BP 可能性大，国际原油大幅上涨，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。主力 Y2305 合约报收 8636 点，跌幅 0.83%；P2305 合约报收 7988 点，跌幅 1.19%；OI2305 合约报收 10234 点，跌幅 1.53%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 70 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 90 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 150 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 76.6%，加息 50 个基点的概率为 23.4%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 12.2%，累计加息 50 个基点的概率为 68.2%，累计加息 75 个基点的概率为 19.7%。

2、美国 12 月非农就业人数增加 22.3 万，预估为增加 20.2 万，前值为增加 26.3 万；美国 12 月失业率为 3.5%，预估为 3.7%，前值为 3.7%。

3、据美联社报道，巴西前总统博索纳罗的支持者拒绝接受他在选举中失败，于当地时间周日冲击了国会、最高法院和总统府。新任巴西总统卢拉就职仅一周。

4、美媒称拜登正为竞选连任做准备，或 2 月宣布参选计划。

5、据日经新闻：花旗集团 CEO 认为，美联储将在 5 月前将利率提高至 5.5% 左右。整体而言，美国通胀已经见顶，美国经济衰退可能在 2023 年下半年发生。

6、MSCI 新兴市场指数较 10 月份低点上涨 20%，势将迈入技术性牛市。

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 29 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 72.1 万吨，前一周为 70.6 万吨；美国 2022/2023 年度大豆出口装船 147.8 万吨，前一周为 184.9 万吨。

2、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 13.2 万吨大豆，于 2022/2023 销售年度交付。

3、据外媒报道，印尼总统佐科·维多多周一在与马来西亚总理安瓦尔·易卜拉欣会晤后表示，两国已同意共同努力提振棕榈油市场，打击对棕榈油的“歧视”。

4、据咨询机构 SAFRAS & Mercado 公司的调查，预计 2022/23 年度巴西大豆产量达到 1.5337 亿吨，比之前的预测减少 0.76%，因南里奥格兰德州缺乏降雨。

5、据 Wind 数据，截至 1 月 9 日，全国进口大豆港口库存为 612.438 万吨，1 月 3 日为 600.108 万吨，环比增加 12.33 万吨。

6、据中储粮网，1 月 9 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划数量 34752 吨，成交数量 8092 吨，成交率 23%。

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9日至1月17日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，南马托格罗索州、帕拉纳州均有小到中雨，戈亚斯州局部有小雨到中雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部有小雨到中雨，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17日至1月25日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州有中到大雨，南马托格罗索州局部有中到大雨，南里奥格兰德州局部有小雨，帕拉纳州局部有小雨到中雨，巴伊亚州有小雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部小雨；科尔多瓦州局部有小雨到中雨、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小雨到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美联储加息放缓预期再度升温，经济衰退担忧再起，美元指数大幅回落，预计下一次议息会议加息 25BP 可能性大，伴随着美元再次下跌，大宗商品价格上涨。国际原油大幅上涨，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：受助于美元走软，导致大宗商品集体上涨，同时市场预期中国需求增加以及，阿根廷大豆作物受高温和干燥天气影响的担忧，给美豆市场带来提振，导致美豆和美豆油连续上涨，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，大豆压榨利润依旧较好，1 月进口大豆到港依旧保持平均水平，油厂大豆库存持续累计。目前大豆压榨量仍保持在 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，春节假期压制可能略有下降，预计豆油库存增量减少。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：随着进口菜籽大量到港，油菜籽库存快速上升，菜油库存快速回升。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。

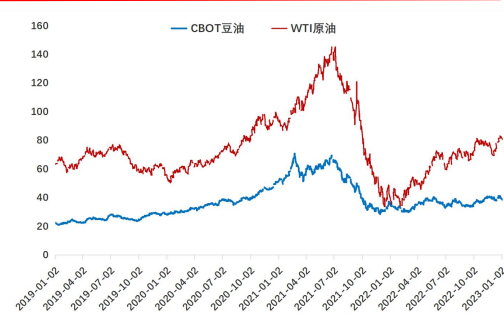
六、基本面数据图表

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



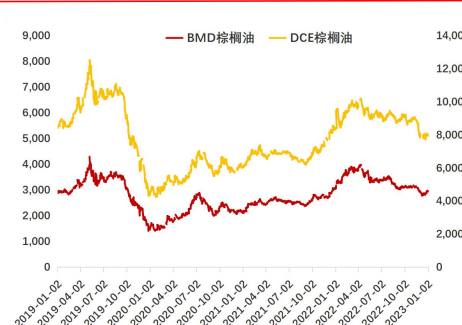
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



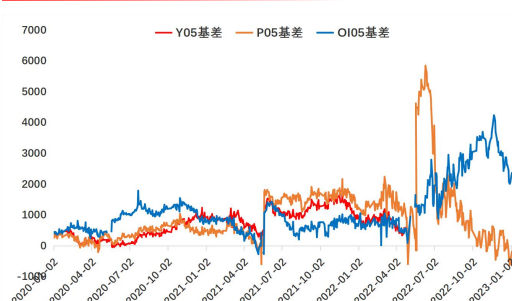
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



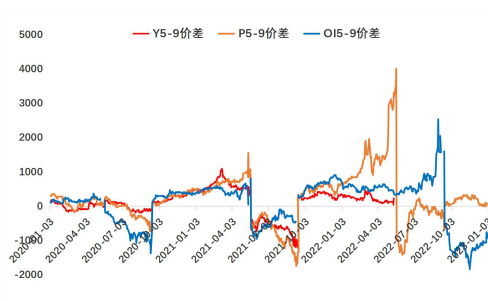
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



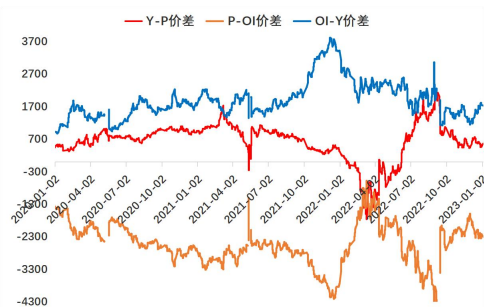
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



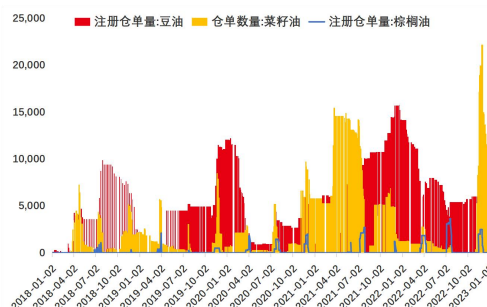
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。