

油脂：MPOB 低于市场预期 内盘油脂持续走跌

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)	1/10	元/吨	8502	8636	-134	-1.55%	-750	-660	70.46%
		棕榈油 (P)	1/10	元/吨	7786	7988	-202	-2.53%	-180	-1192	75.54%
		菜籽油 (OI)	1/10	元/吨	10103	10234	-131	-1.28%	-1087	-1865	78.03%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	9.24	2.03	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	41.75	141	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	1/10	元/吨	9320	9480	-160	-1.69%	-730	-600	99.30%
		日照	1/10	元/吨	9180	9340	-160	-1.71%	-790	-740	99.88%
	棕榈油 (24')	广州	1/10	元/吨	7690	7870	-180	-2.29%	-480	-2200	99.65%
		张家港	1/10	元/吨	7770	7950	-180	-2.26%	-420	-2300	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/10	元/吨	12100	12260	-160	-1.31%	-950	-470	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/10	元/吨	1033	989	44	4.45%	-274.67	303.33	91.21%
		P基差	1/10	元/吨	379	177	202	114.12%	-100.67	-653	78.19%
		OI基差	1/10	元/吨	2938.25	2897.25	41	1.42%	3	2232.5	97.19%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/10	元/吨	122	124	-2	-1.61%	-72	-208	67.70%
		P价差	1/10	元/吨	4	32	-28	-87.50%	-124	-696	47.27%
		OI价差	1/10	元/吨	123	113	10	8.85%	-5	-437	66.56%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/10	元/吨	598	556	42	7.55%	-78	414	18.78%
		P-OI价差	1/10	元/吨	-2198	-2165	-33	1.52%	-185	792	24.03%
		OI-Y价差	1/10	元/吨	1600	1609	-9	-0.56%	263	-1206	84.81%
利润	南美豆进口压榨利润		1/10	元/吨	-385	-435	50	-11.45%	-462	-196	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/10	元/吨	-951	-1006	55	-5.48%	372	573	99.25%
	棕榈油进口利润		1/10	元/吨	493	208	286	137.51%	811	1744	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/10	张	11507	11587	-80	0.00%	-387	38	69.28%
	棕榈油 (P)		1/10	张	6131	5731	400	0.00%	4691	3331	97.57%
	菜籽油 (OI)		1/10	张	0	0	0	0.00%	-580	-2157	0.03%
汇率	美元指数		1/10	/	103.14	103.1892	-0.0492	-0.05%	-1.7857	7.187	74.64%
	美元/人民币 (中间价)		1/10	元	6.7611	6.8265	-0.0654	-0.96%	-0.1977	0.3958	64.75%
	美元/马来林吉特		1/10	美元	4.375	4.386	-0.011	-0.25%	-0.0238	0.1737	97.68%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货继续下挫，棕油领跌内盘油脂。宏观方面近期美国制造业和非制造业 PMI、工资增长等经济数据表现偏弱，即便是美联储官员重申抗通胀激进立场，难改美联储继续放缓加息步伐预期，使得美元指数一度跌破 103 关口，大宗商品趋涨。主力 Y2305 合约报收 8502 点，跌幅 1.89%；P2305 合约报收 7786 点，跌幅 3.06%；OI2305 合约报收 10103 点，跌幅 1.92%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 160 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 180 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 160 元/吨。目前来看，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。

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 79.2%，加息 50 个基点的概率为 20.8%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 16.1%，累计加息 50 个基点的概率为 67.4%，累计加息 75 个基点的概率为 16.6%。

2、美联储博斯蒂克表示，倾向于最终加息至 5%-5.25%，然后维持到 2024 年；美联储戴利表示，不需要看到通胀降至 2% 后再停止加息；5%-5.25% 的利率峰值是合理的。

3、摩根士丹利美国首席经济学家：经济增长放缓和通胀降温可能会促使美联储遏制加息。预计在本月，联邦基金利率的目标区间将达到 4.5%-4.75% 的峰值，且 2023 年将一直保持在这一水平，然后在 2024 年稳步下降。

4、市场消息：尽管拜登威胁要否决削减国税局资金的法案，但众议院仍通过了该法案。

5、俄罗斯安全委员会秘书帕特鲁舍夫：俄乌冲突是俄罗斯和北约之间的军事对抗。

6、财政部、税务总局明确增值税小规模纳税人减免增值税等政策。自 2023 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，对月销售额 10 万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税。

三、行业要闻

1、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 1 月 5 日当周，美国大豆出口检验量为 143.82 万吨，上周修正后为 147.53 万吨。2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 3007.62 万吨，上年同期 3178.01 万吨；美国大豆对中国出口检验量为 111.39 万吨，2022/23 年度美国大豆对中国出口检验累计总量为 1995.22 万吨。

2、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 1 月 1—10 日棕榈油出口量为 23.55 万吨，较去年 12 月同期出口的 48.04 万吨减少 50.97%。

3、马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚 2022 年 12 月棕榈油产量为 162 万吨，环比减少 3.68%；12 月棕榈油库存量为 219 万吨，环比减少；12 月棕榈油出口量为 147 万吨，环比减少 3.48%。

4、FAS：2022/23 年度巴西大豆种植面积预估上调至 4330 万公顷，大豆产量预估增至 1.53 亿吨。巴西 2022/23 年度大豆出口预估上调至 9700 万吨，创下新纪录。

5、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 Conab，截至 1 月 7 日，巴西大豆播种率为 98.9%，上周为 98.4%，去年同期为 98.8%。

6、据外媒报道，印度溶剂萃取商协会（SEA）敦促政府将精炼棕榈液油（RBD palmolein）进口关税从目前的 12.5% 提高至 20%，以抑制廉价进口，保护国内炼油商。

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，94% 地区有较高的把握认为降水量将高于正常水平。

2、巴西大豆主产区天气：1月10日至1月18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、帕拉纳州均局部有小到中雨，戈亚斯州有小雨到中雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州、科尔多瓦州、圣达菲州均有小雨，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有小到中雨。近期的降雨即边是最大模式的也无法扭转全国土壤的干燥情况。

3、阿根廷大豆主产区天气：1月18日至1月26日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州均局部有小到中雨，南马托格罗索州、南里奥格兰德州均有小雨，帕拉纳州、巴伊亚州均局部有小到中雨。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、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小雨到中雨。这期间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。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面近期美国制造业和非制造业 PMI、工资增长等经济数据表现偏弱，即便是美联储官员重申抗通胀激进立场，难改美联储继续放缓加息步伐预期，使得美元指数一度跌破 103 关口，大宗商品趋涨。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 月库存虽然积极性下跌，仍处于五年同期均值，中期随着减产季推进，产地棕油预计继续下降，国际供需逐渐转紧，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。

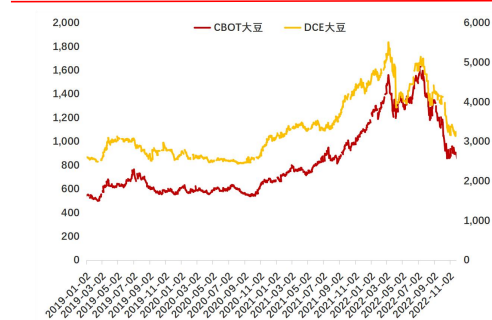
豆油：受助于美元指数连续大幅走弱，大宗商品趋涨，同时市场预计美联储加息可能放缓，阿根廷大豆作物受高温和干燥天气影响的担忧，给美豆市场带来助力。后期市场继续关注南美干旱消息以及巴西生柴政策。国内来看，大豆压榨利润依旧较好，1 月进口大豆到港依旧保持平均水平，油厂大豆库存持续累计。目前大豆压榨量仍保持在 200 万以上的水平，但油厂开机率下降到 57%以上，豆油产出依旧较高，但是下游提货速度偏慢，虽然防疫政策全面优化，市场预期豆油需求好转，春节假期压制可能略有下降，预计豆油库存增量减少。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

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。

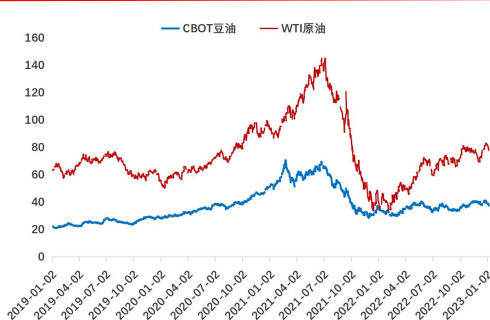
六、基本面数据图表

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



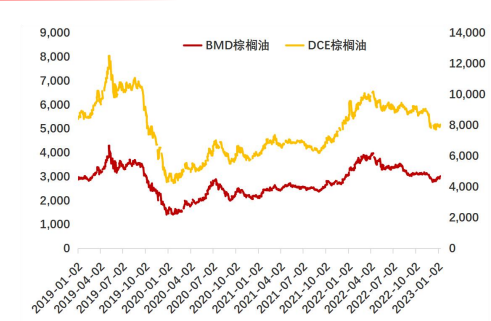
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



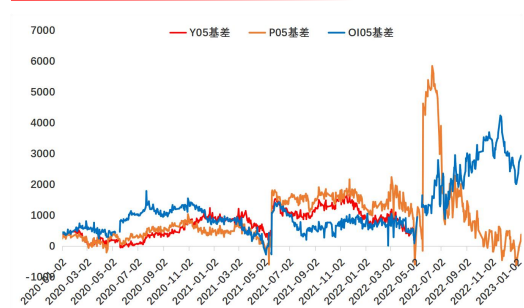
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



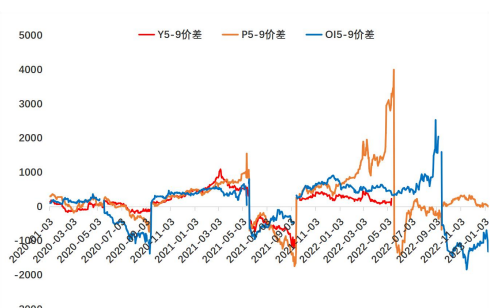
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



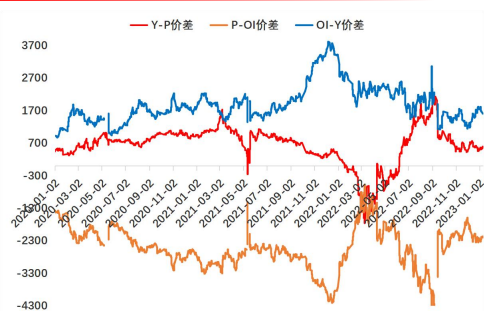
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



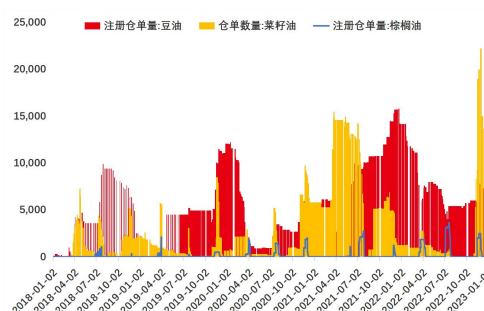
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。