

油脂：出口需求放缓拖累 棕油领跌内盘油脂

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

		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)	1/11	元/吨	8510	8502	8	0.09%	-742	-604	70.52%
		棕榈油 (P)	1/11	元/吨	7794	7786	8	0.10%	-172	-1130	75.69%
		菜籽油 (OI)	1/11	元/吨	10109	10103	6	0.06%	-1081	-1876	78.18%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	9.24	-0.96	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	41.75	138.75	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	1/11	元/吨	9350	9320	30	0.32%	-700	-540	99.30%
		日照	1/11	元/吨	9250	9180	70	0.76%	-720	-640	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/11	元/吨	7730	7690	40	0.52%	-440	-2120	99.65%
		张家港	1/11	元/吨	7770	7770	0	0.00%	-420	-2260	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/11	元/吨	11740	12100	-360	-2.98%	-1310	-760	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/11	元/吨	955	1033	-78	-7.55%	-352.67	207.33	90.04%
		P基差	1/11	元/吨	231	379	-148	-39.05%	-248.67	-815	70.96%
		OI基差	1/11	元/吨	2344.75	2938.25	-593.5	-20.20%	-590.5	1748.5	95.93%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/11	元/吨	124	122	2	1.64%	-70	-170	68.05%
		P价差	1/11	元/吨	2	4	-2	-50.00%	-126	-680	46.81%
		OI价差	1/11	元/吨	107	123	-16	-13.01%	-21	-465	65.27%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/11	元/吨	594	598	-4	-0.67%	-82	404	18.59%
		P-OI价差	1/11	元/吨	-2210	-2198	-12	0.55%	-197	851	23.43%
		OI-Y价差	1/11	元/吨	1616	1600	16	1.00%	279	-1255	85.33%
利润	南美豆进口压榨利润		1/11	元/吨	-381	-385	4	-1.11%	-458	-268	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/11	元/吨	-941	-951	10	-1.02%	381	555	99.25%
	棕榈油进口利润		1/11	元/吨	318	493	-176	-35.62%	635	1727	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/11	张	11507	11507	0	0.00%	-387	38	69.26%
	棕榈油 (P)		1/11	张	6131	6131	0	0.00%	4691	3331	97.54%
	菜籽油 (OI)		1/11	张	0	0	0	0.00%	-580	-2157	0.03%
汇率	美元指数		1/11	/	103.26	103.2895	-0.0295	-0.03%	-1.6657	7.6643	74.85%
	美元/人民币 (中间价)		1/11	元	6.7756	6.7611	0.0145	0.21%	-0.1832	0.4072	65.08%
	美元/马来林吉特		1/11	美元	4.375	4.386	-0.011	-0.25%	-0.0238	0.1822	97.67%

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。宏观方面美国经济衰退担忧再度升温，一方面是政策收紧带来的负面影响预期，另一方面是经济数据表现偏弱，美国经济衰退预期接下来将继续影响商品市场运行。MPOB 月度供需报告显示马来棕油产量减产幅度较小，出口预计下降，以及受美豆油下行影响，产地棕油缺乏上涨驱动，国际供需逐渐转紧，因此马棕拐点有可能出现。主力 Y2305 合约报收 8510 点，跌幅 0.35%；P2305 合约报收 7794 点，跌幅 1.29%；OI2305 合约报收 10109 点，跌幅 0.30%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 70 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 40 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 360 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、美联储贴现利率会议纪要：至12月14日的多次会议上，九个地区联储寻求加息50个基点至4.5%。达拉斯、亚特兰大、里士满这三个地区联储要求按兵不动。

3、美联储理事鲍曼表示，需要继续加息以遏制通胀，加息的规模和最终的利率峰值取决于经济数据。

4、世界银行大幅下调了今年全球经济增长预期，预计2023年全球经济增长将放缓至1.7%，低于2022年6月份预计的3%。

5、EIA月度短期能源展望报告：预计2023年布油价格为83.10美元/桶，之前预计为92.36美元/桶；预计2023年天然气现货价格为4.90美元/百万英热单位，之前预计为5.43美元/百万英热单位。

6、人民日报：国家移民管理局暂停签发韩国、日本公民来华口岸签证及72/144小时过境免签。

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、据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据，2023年1月1-10日马来西亚棕榈油单产减少11.99%，出油率增加0.07%，产量减少11.62%。

3、据船运调查机构ITS数据，马来西亚1月1-10日棕榈油出口量为24.77万吨，上月同期为49.30万吨，环比下降49.75%。

4、据巴西全国谷物出口商协会(Anec)周二表示，预计巴西1月大豆出口量为196.96万吨，上月为151.52万吨，预计巴西1月豆粕出口量为140.37万吨，上月为135.08万吨。

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8日-1月14日期间，巴西大豆出口量为5.65万吨，上周为22.51万吨；豆粕出口量为39.1万吨，上周为19.52万吨。

6、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8日-1月14日期间，巴西大豆出口量为5.65万吨，上周为22.51万吨；豆粕出口量为39.1万吨，上周为

19.52 万吨，棕榈油进口量为 174 万吨，而去年同期为 294 万吨，油菜籽进口量为 389 万吨，而去年同期为 276 万吨。

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：宏观方面美国经济衰退担忧再度升温，一方面是政策收紧带来的负面影响预期，另一方面是经济数据表现偏弱，美国经济衰退预期接下来将继续影响商品市场运行。MPOB 月度供需报告显示马来棕油产量减产幅度较小，出口预计下降，以及受美豆油下行影响，产地棕油缺乏上涨驱动，国际供需逐渐转紧，因此马棕拐点有可能出现。国内来看，目前国内棕油库存处于历史同期高位，预计 2 月之前国内棕油将维持高库存，关注库存是否出现下行拐点。3 月之后国内棕油有望进入去库周期。目前国内需求较前期低谷略有回升，但成本回落打压价格，短期棕榈油将进入供强需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

豆油：美国经济衰退预期接下来将继续影响商品市场运行，同时美国大豆出口需求在南美作物收割前减弱，阿根廷大豆作物依旧受高温和干燥天气的影响，产量担忧给美豆市场带来助力。短期市场关注 USDA 月度供需报告，中期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。目前大豆压榨量仍连续 7 周维持 200 万左右水平，豆油产出依旧较高，但是随着下游补库和年前备货基本结束，豆油开始累库。年后市场主要关注消费复苏情况，而且如果巴西丰产，2 月大豆进口成本将下降。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。

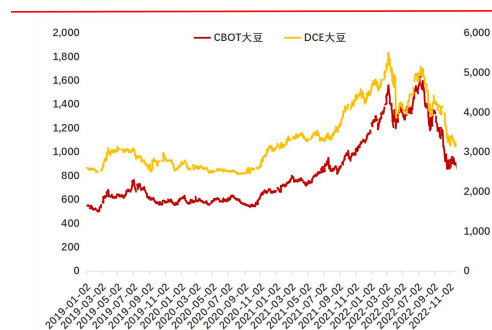
菜油：随着进口菜籽大量到港，油菜籽库存快速上升，菜油库存快速回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油 2 月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，

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,产地低产期的棕榈油产显比市场预期要好,短期内市场焦点由在南美大国近期阿根廷的降雨有所增加,另外,随着巴西大豆丰产越来越确定,美豆上涨的动能在减弱,国内鉴于棕油的性价比以及温度回升后的适用性增加,预计的3月份国内棕油库存有望明显下降,不过近期进口利润持续打开,2、3月船期棕油进口仍在增加。大豆3-5月的采购进度还是偏慢,市场还在等待南美产量更加明确一些,初步看来,豆油的供应总体还是稳定的,关注消费恢复情况及进口大豆成本的变化。菜油供应总体来看预计2月以后开始累库。

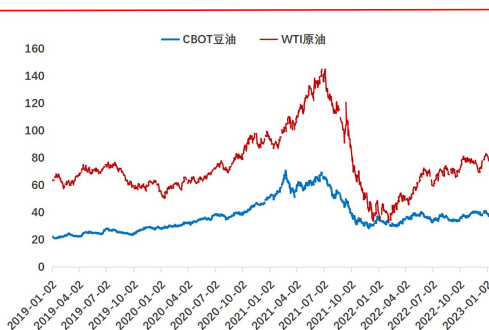
六、基本面数据图表

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



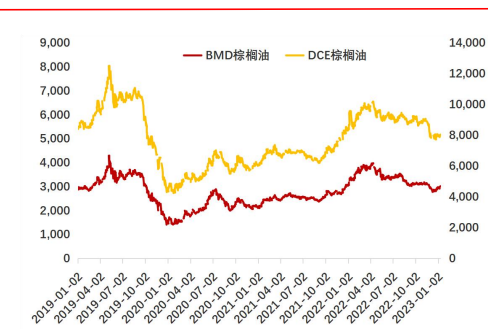
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 3: DCE 与 CBOT 豆油期货价格



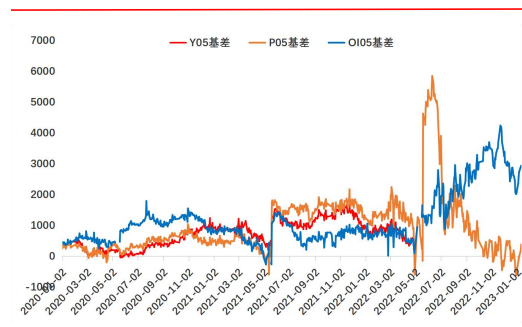
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 4: DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



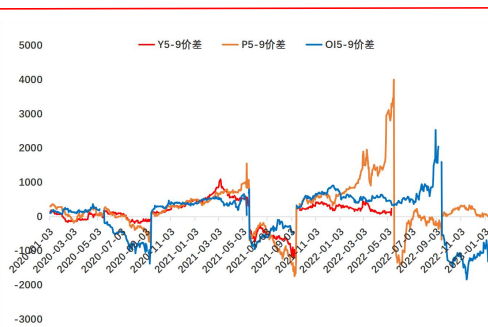
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 5: 05 基差



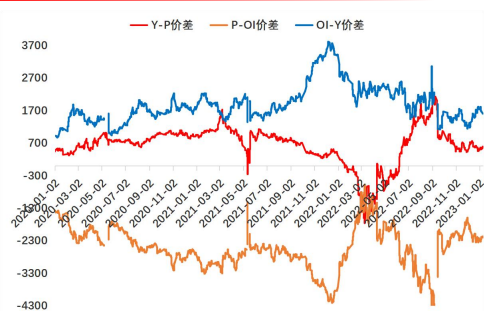
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 6: 5-9 价差



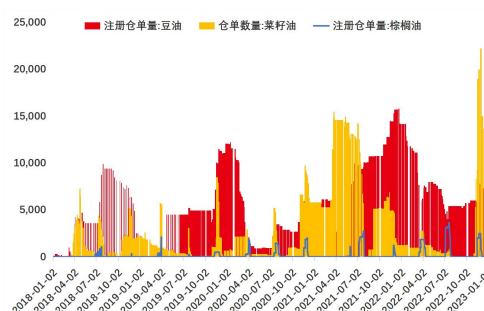
数据来源: Wind、金石期货研究所

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。