

油脂：市场信息多空交织 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)	1/13	元/吨	8534	8548	-14	-0.16%	-636	-584	70.65%	
		棕榈油 (P)	1/13	元/吨	7750	7826	-76	-0.97%	100	-1232	74.90%	
		菜籽油 (OI)	1/13	元/吨	9899	10055	-156	-1.55%	-1275	-1995	74.59%	
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	4.87	-1.86	84.49%	
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	43.75	147.25	97.76%	
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	-0.05	64.12	97.57%	
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	345	4171	97.07%	
现货	豆油 (一级)	张家港	1/13	元/吨	9460	9440	20	0.21%	-290	-460	99.30%	
		日照	1/13	元/吨	9360	9340	20	0.21%	-290	-560	99.88%	
	棕榈油 (24")	广州	1/13	元/吨	7660	7780	-120	-1.54%	-10	-2450	99.65%	
		张家港	1/13	元/吨	7730	7820	-90	-1.15%	40	-2380	99.48%	
	菜籽油 (四级)	江苏	1/13	元/吨	11570	11700	-130	-1.11%	-1390	-980	99.52%	
价差	基差 (2305)	Y基差	1/13	元/吨	841	897	-56	-6.24%	-390.67	67.33	87.51%	
		P基差	1/13	元/吨	185	199	-14	-7.04%	-314	-946.33	68.00%	
		OI基差	1/13	元/吨	2324.75	2318.75	6	0.26%	-458.5	1587.5	95.93%	
	跨期 (5-9)	Y价差	1/13	元/吨	82	116	-34	-29.31%	-108	-190	63.22%	
		P价差	1/13	元/吨	-18	-16	-2	12.50%	-60	-710	42.91%	
		OI价差	1/13	元/吨	5	67	-62	-92.54%	-37	-557	57.33%	
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/13	元/吨	684	590	94	15.93%	-82	548	27.65%	
		P-OI价差	1/13	元/吨	-2126	-2146	20	-0.93%	78	786	26.30%	
		OI-Y价差	1/13	元/吨	1442	1556	-114	-7.33%	4	-1334	81.50%	
利润	南美豆进口压榨利润		1/13	元/吨	-390	-379	-11	3.03%	-427	-263	99.65%	
	美豆进口压榨利润		1/13	元/吨	-954	-943	-11	1.15%	379	546	99.25%	
	棕榈油进口利润		1/13	元/吨	171	100	71	71.61%	527	1508	99.03%	
仓单	豆油 (Y)		1/13	张	11759	11759	0	0.00%	-135	290	70.49%	
	棕榈油 (P)		1/13	张	6531	6531	0	0.00%	4483	3731	98.03%	
	菜籽油 (OI)		1/13	张	2000	2000	0	0.00%	1420	-157	53.62%	
汇率	美元指数		1/13	/	102.03	102.2542	-0.2242	-0.22%	-1.9858	7.1478	73.04%	
	美元/人民币 (中间价)		1/13	元	6.7292	6.768	-0.0388	-0.57%	-0.2454	0.375	64.26%	
	美元/马来林吉特		1/13	美元	4.34	4.386	-0.046	-1.05%	-0.0945	0.1605	97.29%	

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续低位震荡，豆油因成本支撑表现偏强。宏观方面美国通胀如期回落，为美联储下个月放慢加息步伐提供了空间，所以美联储加息放缓预期继续升温，美联储 2 月初加息 25BP 概率大。美国通胀放缓及中国乐观需求助推国际油价延续反弹，外围市场整体偏暖，另外 USDA 对印尼和马来棕油产量预估维持不变，新年度产地供应宽松，马棕库存仍处于下降通道，因此马棕拐点有可能出现。主力 Y2305 合约报收 8534 点，跌幅 0.02%；P2305 合约报收 7750 点，跌幅 0.51%；OI2305 合约报收 9899 点，跌幅 1.80%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 20 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 120 元/吨，菜油现货价格

较昨日下调 130 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 93.2%，加息 50 个基点的概率为 6.8%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 18.9%，累计加息 50 个基点的概率为 75.7%，累计加息 75 个基点的概率为 5.4%。

2、美国 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，重回“6 时代”，连续第六个月下降，创 2021 年 10 月以来最小增幅；12 月 CPI 环比下降 0.1%，为两年半来首次环比下降；12 月核心 CPI 同比上涨 5.7%，创 2021 年 12 月以来最低水平。

3、据财联社，美国联邦政府去年 12 月出现 850 亿美元的预算赤字，超过上年同期，目前政府的债务负担已接近法定限额。

4、美联储布拉德表示，美联储 12 月点阵图显示 2023 年利率将超过 5%；赞成利率尽快达到 5% 以上；美联储哈克表示，超规模加息的时代已经过去，未来 25 个基点的加息步伐“是合适的”；美联储巴尔金表示，倾向于放缓加息步伐，终端利率可能会更高。

5、美国上周初请失业金人数为 20.5 万，低于预期的 21.5 万，显示劳动力市场依然强劲。

6、以美元计价，中国 12 月出口同比下降 9.9%，12 月进口同比下降 7.5%，1-12 月贸易顺差 8776 亿美元。中国 2022 年出口值同比增加 7% 至纪录高位 3.59 万亿美元。以人民币计价，中国 12 月份进口同比增长 2.2%，12 月份出口同比下降 0.5%，12 月贸易顺差 5501.1 亿元人民币。

三、行业要闻

1、据 USDA 季度库存报告，截至 2022 年 12 月 1 日，美国旧作大豆库存总量为 30.22 亿蒲式耳，同比下降 4%。其中农场库存量为 14.8 亿蒲式耳，同比下降 3%；非农场库存量为 15.5 亿蒲式耳，同比下降 4%。

2、据美国农业部 USDA 发布的 1 月供需报告：美国 2022/2023 年度大豆产量预期 42.76 亿蒲式耳，12 月预期为 43.46 亿蒲式耳，环比减少 0.70 亿蒲式耳；大豆出口量预期 19.9 亿蒲式耳，12 月预期为 20.45 亿蒲式耳，环比减少 0.55 亿蒲式耳；大豆期末库存预期 2.1 亿蒲式耳，12 月预期为 2.2 亿蒲式耳，环比减少 0.1 亿蒲式耳。

3、据美国农业部（USDA）公布的出口销售报告，截至 1 月 5 日当周，2022/2023 年度大豆出口净销售为 71.7 万吨，前一周为 72.1 万吨；大豆出口装船 162.1 万吨，前一周为 147.8 万吨；对中国大豆净销售 67.7 万吨，前一周为 42.2 万吨；对中国大豆累计销售 2679.4 万吨，前一周为 2611.7 万吨。

4、据国际谷物理事会（IGC）公布最新月报，下调 2022/23 年度全球大豆产量预测 300 万吨至 3.85 亿吨；下调 2022/23 年度全球大豆消费量预测 300 万至 3.76 亿吨。

5、据 CONAB 发布的 1 月预测数据：预计 2022/23 年度巴西大豆产量达到 1.527128 亿吨，同比增加 2716.3 万吨，增加 21.6%，环比减少 76.48 万吨，减少 0.5%；预计 2022/23 年度巴西大豆播种面积达到 4345.99 万公顷，同比增加 196.79 万公顷，增加 4.7%，环比增加 5.21 万公顷，增加 0.1%；预计 2022/23 年度巴西大豆单产为 3.51 吨/公顷，同比增加 487.99 千克/公顷，增加 16.1%；环比减少 21.838 千克/公顷，减少 0.6%。

6、据外媒报道，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四表示，阿根廷 2022/23 年度大豆产量估计为 4100 万吨，低于此前预估的 4800 万吨，此前阿根廷农业地区遭受干旱袭击。

7、马来西亚大宗商品部长表示，欧盟和美国对棕榈油生产国的可持续生产棕榈油的努力提出“毫无根据的指控”，将考虑停止向欧洲出口棕榈油。

8、印度溶剂萃取商协会表示，印度 12 月棕榈油进口量降至 111 万吨，豆油进口量增至 252525 吨，葵花籽油进口量增至 194009 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 13 日至 1 月 21 日期间，巴西大豆主产区中，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，马托格罗索州、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。目前中西部地区降雨导致大豆收割开局缓慢。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。布宜诺斯艾利斯谷物交易所预计降雨和土壤湿度水平可能要到 3 月份才能完全恢复正常局面。

3、阿根廷大豆主产区天气：1 月 21 日至 1 月 29 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，帕拉纳州、巴伊亚州、南马托格罗索州、南里奥格兰德州均有小雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州、圣达菲州、科尔多瓦州、圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小雨。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：宏观方面美国通胀如期回落，为美联储下个月放慢加息步伐提供了空间，所以美联储加息放缓预期继续升温，美联储 2 月初加息 25BP 概率大。美国通胀放缓及中国乐观需求助推国际油价延续反弹，外围市场整体偏暖，另外 USDA 对印尼和马来棕油产量预估维持不变，新年度产地供应宽松，马棕库存仍处于下降通道，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。

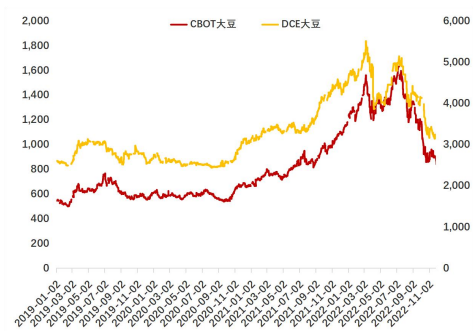
豆油：隔夜美豆收涨，因 USDA 下调 2022/23 年度美豆产量和库存等数据，同时 USDA 下调阿根廷大豆产量，不过 USDA 上调巴西大豆产量或限制涨幅。同时阿根廷大豆作物依旧受高温和干燥天气的影响，预计未来 3 个月干旱才能得到改善。总体来说，本次 USDA 月度供需报告和季度库存报告偏多，预计市场短期消化本次报告之后，焦点仍将转向南美产区天气。国内来看，大豆压榨利润依旧较好，1 月进口大豆到港依旧保持平均水平，油厂大豆库存持续累计。目前大豆压榨量仍连续 7 周维持 200 万左右的水平，豆油产出依旧较高，但是随着下游补库和年前备货基本结束，豆油开始累库。年后市场主要关注消费复苏情况，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。关注今晚 USDA 月度供需报告。

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。

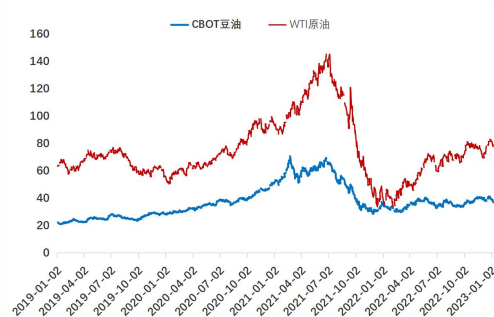
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



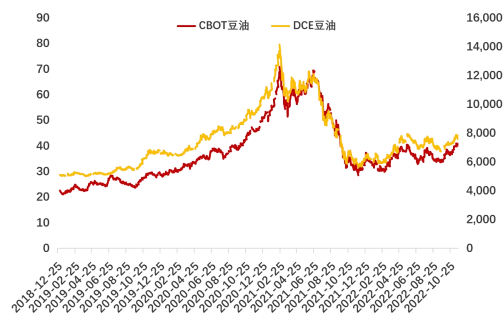
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



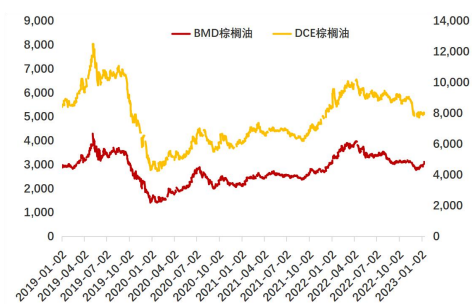
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



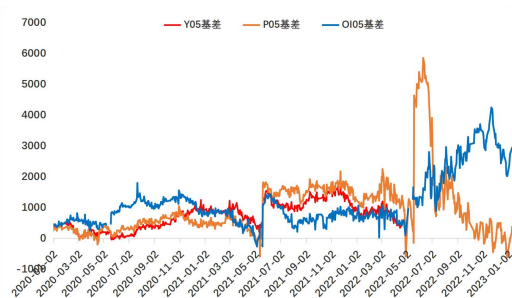
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



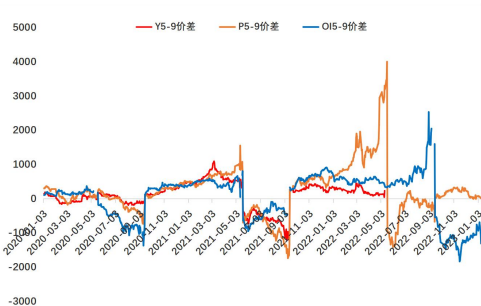
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



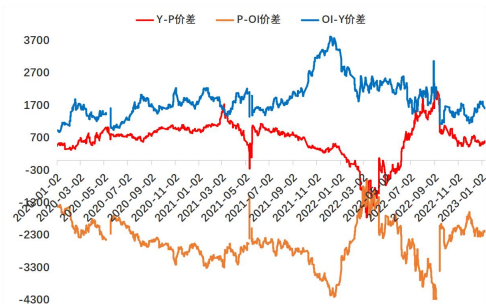
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



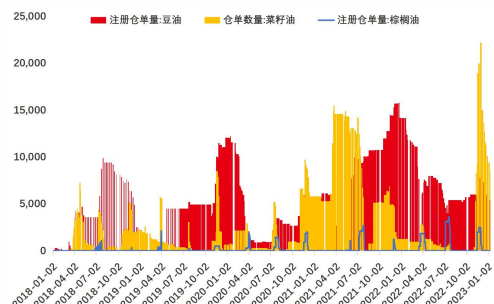
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。