

油脂：市场驱动力不足 内盘油脂弱势震荡

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)	1/17	元/吨	8548	8560	-12	-0.14%	12	-576	70.84%
		棕榈油 (P)	1/17	元/吨	7760	7766	-6	-0.08%	-72	-1280	75.01%
		菜籽油 (OI)	1/17	元/吨	9936	9921	15	0.15%	-290	-1792	75.59%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	5.97	-4.03	84.49%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	45.25	1524.25	97.75%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	1.84	64.12	97.57%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	308	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/17	元/吨	9460	9460	0	0.00%	-130	-380	99.30%
		日照	1/17	元/吨	9360	9360	0	0.00%	-130	-480	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/17	元/吨	7750	7700	50	0.65%	100	-2280	99.65%
		张家港	1/17	元/吨	7790	7770	20	0.26%	-10	-2240	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/17	元/吨	11570	11570	0	0.00%	-1210	-620	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/17	元/吨	727	655	72	10.99%	-348.67	39.33	85.51%
		P基差	1/17	元/吨	-1.67	-11	9.33	-84.82%	153.66	-995	47.03%
		OI基差	1/17	元/吨	1810.25	2142.75	-332.5	-15.52%	-725	1267	94.73%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/17	元/吨	100	80	20	25.00%	-60	-196	65.38%
		P价差	1/17	元/吨	-22	2	-24	-1200.00%	-70	-762	41.94%
		OI价差	1/17	元/吨	30	14	16	114.29%	-18	-522	59.99%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/17	元/吨	666	716	-50	-6.98%	74	582	25.13%
		P-OI价差	1/17	元/吨	-2124	-2143	19	-0.89%	49	564	26.40%
		OI-Y价差	1/17	元/吨	1458	1427	31	2.17%	-123	-1146	81.67%
利润	南美豆进口压榨利润		1/17	元/吨	3872	-358	4231	-1180.71%	4053	3978	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/17	元/吨	3416	-919	4335	-471.79%	4982	4870	99.25%
	棕榈油进口利润		1/17	元/吨	153	73	80	109.15%	516	1570	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/17	张	11759	11759	0	0.00%	-28	290	70.45%
	棕榈油 (P)		1/17	张	6531	6531	0	0.00%	4483	3383	97.98%
	菜籽油 (OI)		1/17	张	2000	2000	0	0.00%	1420	-157	53.59%
汇率	美元指数		1/17	/	102.4	102.364	0.036	0.04%	-2.4466	7.141	73.61%
	美元/人民币 (中间价)		1/17	元	6.7222	6.7135	0.0087	0.13%	-0.2569	0.3623	64.15%
	美元/马来林吉特		1/17	美元	4.3285	4.386	-0.0575	-1.31%	-0.0955	0.144	97.15%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货低位震荡收涨，市场跌势减缓。宏观方面地缘政治局势升级、全球主要央行大幅加息、内生经济增长动力不足、疫情依然泛滥等因素影响下，美欧等主要经济体经济衰退或难免，欧洲央行官员维持偏鹰讲话，2月加息50BP概率偏大。目前三大主要市场出口全线下滑，尤其是印度出口量骤降，需求转弱给市场带来压力，导致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8548点，涨幅0.42%；P2305合约报收7760点，涨幅0.41%；OI2305合约报收9936点，涨幅0.37%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日上调40元/吨，菜油现货价格较昨

日持平。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 91.2%，加息 50 个基点的概率为 8.8%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 15.8%，累计加息 50 个基点的概率为 76.9%，累计加息 75 个基点的概率为 7.3%。

2、一位与普京关系密切的消息人士透露，普京表示将于 2023 年提名一位自己选定的继任领袖人选，并计划不参与拟于 2024 年举行的俄罗斯总统选举。

3、美国商务官员表示，期待与印度合作，支持印度在半导体领域为吸引投资而采取的措施。美国将致力于更好地整合供应链，使印度能够更好地在全球供应链中发挥作用。

4、土耳其总统埃尔多安在通话中告诉普京，土耳其已经准备好在俄罗斯和乌克兰之间进行调停，以实现永久和平。

5、商务部新闻发言人表示，中美经贸团队保持良好沟通。为落实两国元首巴厘岛会晤达成的重要共识，加强宏观经济和金融政策协调，刘鹤副总理与美国财长耶伦将于 1 月 18 日在瑞士苏黎世会面。

6、据国家统计局，初步核算，2022 年全年国内生产总值 1210207 亿元，按不变价格计算，比上年增长 3.0%；2022 年 12 月份，社会消费品零售总额 40542 亿元，同比下降 1.8%；2022 年 1—12 月份，全国固定资产投资（不含农户）572138 亿元，比上年增长 5.1%；全年全国居民人均可支配收入 36883 元，比上年增长 5.0%，扣除价格因素实际增长 2.9%，与经济增长基本同步。

三、行业要闻

1、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-15 日棕榈油出口量为 401749 吨，较上月同期出口的 631401 吨减少 36.37%。

2、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 1 月 1—15 日棕榈油出口量为 45.38 万吨，较上月同期出口的 63.46 万吨减少 28.7%。

3、据马来西亚南部半岛棕榈油压榨商协会，2023 年 1 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 11.50%，出油率增加 0.12%，产量减少 10.95%。

4、据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 1 月 14 日，巴西大豆播种率为 99.2%，上周为 98.9%，去年同期为 99%。

5、据巴西商贸部农产品出口数据，1 月第 2 周，累计装出大豆 51.23 万吨，去年 1 月为 245.21 万吨。日均装运量为 5.12 万吨/日，较去年 1 月的 11.68 万吨/日减少 56.12%。

6、中储粮网 1 月 17 日油脂公司大豆竞价销售结果：计划数量 41344 吨，成交数量 10999

吨，成交率 27%。

四、主产区天气

1、2023 年 1 月 16 日东南亚棕榈油种植区降水预计，2023 年 1 月 17 日至 1 月 18 日预期内，马来西亚棕榈油种植区：马来半岛无降雨预期；沙巴州有小雨；砂拉越州无降雨预期。印度尼西亚棕榈油种植区：苏门答腊岛南部地区有中到大雨；加里曼丹岛局部有中雨；苏拉威西岛有小雨，局部大雨。

2、巴西大豆主产区天气：1 月 17 日至 1 月 25 日期间，巴西大豆主产区中，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州均有小到中雨，帕拉纳州局部有小雨到中雨。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，布宜诺斯艾利斯州有小雨，科尔多瓦州、圣达菲州有小雨到中雨，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有小雨到中雨。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 25 日至 2 月 2 日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州均有小到中雨，帕拉纳州局部有小雨到中雨，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州有小雨，科尔多瓦州和圣达菲州有小雨到中雨，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有中雨。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：宏观方面地缘政治局势升级、全球主要央行大幅加息、内生经济增长动力不足、疫情依然泛滥等因素影响下，美欧等主要经济体经济衰退或难免，欧洲央行官员维持偏鹰讲话，2 月加息 50BP 概率偏大。目前因马棕产量下滑的利多效应被出口减少所抵消，目前三大主要市场出口全线下滑，尤其是印度出口量骤降，需求转弱给市场带来压力，导致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：受 USDA 下调美国大豆新作产量预估以及以及阿根廷天气干旱等利多题材提振，加上国际原油反弹，美元走弱的支持，南美天气也成为美豆支撑最主要因素。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。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。目前临近春节大豆压榨企业将会陆续停机，但是目前全国豆油产量产出依旧较高，豆油继续累库。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。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

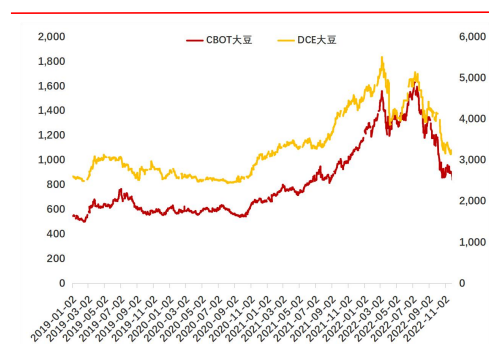
率加大。关注今晚 USDA 月度供需报告。

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，美豆上涨的动能的在减弱，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。

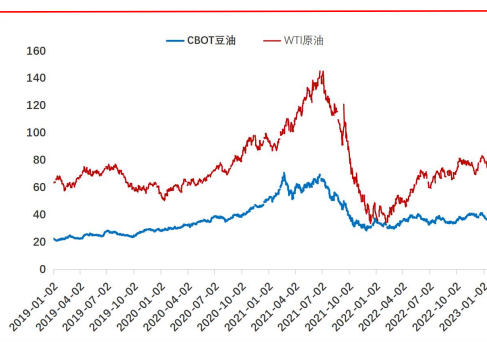
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



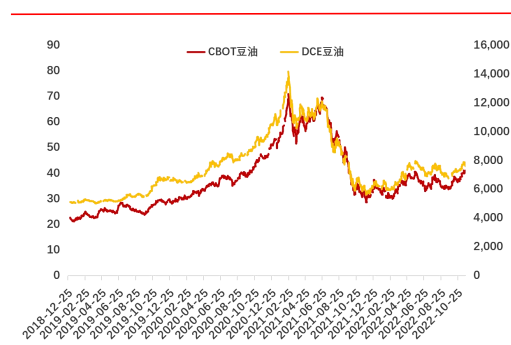
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



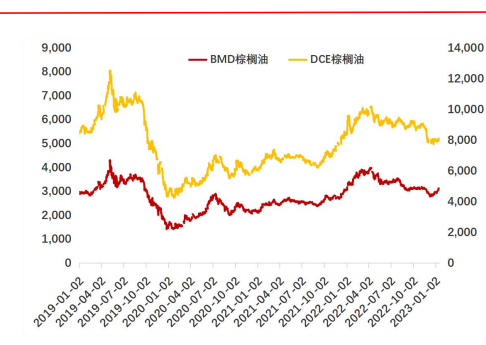
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

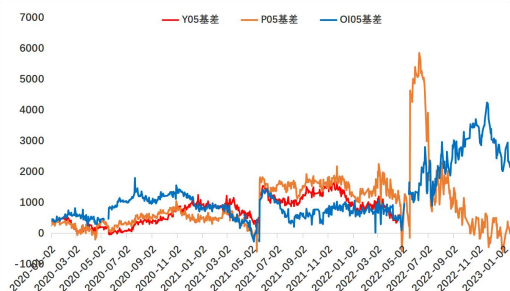
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

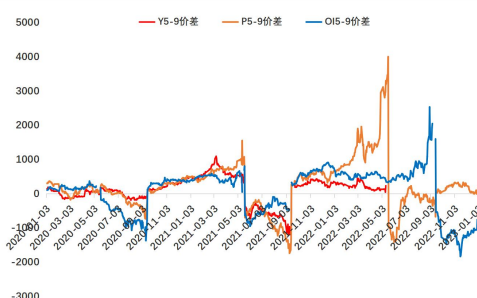
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



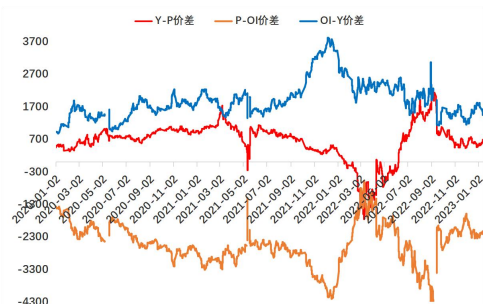
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差

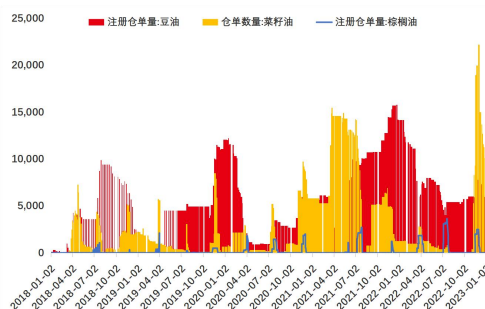


数据来源：Wind、金石期货研究所

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。