

油脂：节前消息面平静 内盘油脂维持涨势

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	涨跌幅	涨跌幅	月环比	年同比	历史位置
期货	主力 (2305)	豆油 (Y)	1/19	元/吨	8756	8736	20	0.23%	288	-478	73.48%
		棕榈油 (P)	1/19	元/吨	7840	7840	0	0.00%	74	-1446	76.38%
		菜籽油 (OI)	1/19	元/吨	9953	10052	-99	-0.98%	-119	-2093	75.84%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	5.07	-6.7	84.49%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	62.5	132.75	97.73%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	0.68	64.12	97.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	289	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/19	元/吨	9610	9560	50	0.52%	90	-570	99.30%
		日照	1/19	元/吨	9510	9460	50	0.53%	120	-670	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	1/19	元/吨	7770	7770	0	0.00%	70	-2900	99.65%
		张家港	1/19	元/吨	7810	7810	0	0.00%	-40	-2960	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/19	元/吨	11630	11630	0	0.00%	-1150	-1030	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/19	元/吨	620.67	620.67	0	0.00%	-573	-295.33	84.26%
		P基差	1/19	元/吨	-123.33	-31.67	-91.66	289.42%	-34	-1565.66	29.41%
		OI基差	1/19	元/吨	1623.25	1654.25	-31	-1.87%	-1246	928	94.21%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/19	元/吨	160	136	24	17.65%	22	-130	72.46%
		P价差	1/19	元/吨	-6	-16	10	-62.50%	-44	-814	45.24%
		OI价差	1/19	元/吨	18	30	-12	-40.00%	-20	-615	58.85%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/19	元/吨	750	744	6	0.81%	148	802	34.91%
		P-OI价差	1/19	元/吨	-2089	-2166	77	-3.55%	-6	671	27.16%
		OI-Y价差	1/19	元/吨	1339	1422	-83	-5.84%	-142	-1473	79.42%
利润	南美豆进口压榨利润		1/19	元/吨	-309	-413	104	-25.12%	357	-226	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/19	元/吨	-768	-870	101	-11.63%	1284	631	99.25%
	棕榈油进口利润		1/19	元/吨	125	-4	129	-3604.07%	537	1249	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/19	张	11759	11759	0	0.00%	-28	290	70.42%
	棕榈油 (P)		1/19	张	6531	6531	0	0.00%	4483	3383	97.92%
	菜籽油 (OI)		1/19	张	60	2000	-1940	0.00%	-520	-1997	17.48%
汇率	美元指数		1/19	/	102.21	102.4052	-0.1952	-0.19%	-2.4691	6.6031	73.31%
	美元/人民币 (中间价)		1/19	元	6.7674	6.7602	0.0072	0.11%	-0.2072	0.405	64.87%
	美元/马来林吉特		1/19	美元	4.317	4.386	-0.069	-1.57%	-0.1035	0.1245	97.03%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡走高，内盘油脂维持涨势。宏观方面联储官员鹰派表现不改加息放缓预期，预计一季度再度加息 2 次各 25BP 概率大。供需面，2 月底前棕油处于减产周期，产地库存持续走低，MPOB 报告显示马棕产量库存环比双下滑，但需求上中印高库存背景下大幅采购意愿有限，需求疲弱限制了减产带来的利多支撑，导致马棕库存仍处于下降通道。主力 Y2305 合约报收 8756 点，涨幅 1.09%；P2305 合约报收 7840 点，涨幅 0.36%；OI2305 合约报收 9953 点，跌幅 0.28%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 40 元/吨，棕榈油现货价格较昨日持平，菜油现货价格较昨日持平。短期看，南美天气炒作再起，美豆或偏强运行。

棕油进口预报量环比下降，豆油、菜油进口保持平稳。国内豆油库存仍绝对低位，棕油库存高位。菜油受菜籽进口量偏高拖累。春节消费仍存回暖预期。

二、宏观要闻

1、美联储梅斯特表示，进一步加息仍是必要的；政策利率应当比政策制定者共同预测的 2023 年底 5%-5.25% 的范围更“高一些”。美联储哈克表示，美联储需要将利率提高到 5% 以上，2025 年通胀率将降至美联储 2% 的目标。

2、美国 2022 年 12 月 PPI 环比下降 0.5%，为 2020 年 4 月以来最大降幅；同比上涨 6.2%，预估为 6.8%，前值为 7.4%。

3、纽约联储模型显示美国经济衰退的可能性达到 1982 年以来最高。

4、美国 2022 年 12 月 PPI 环比下降 0.5%，为 2020 年 4 月以来最大降幅；同比上涨 6.2%，预估为 6.8%，前值为 7.4%。

5、IMF 第一副总裁在达沃斯世界经济论坛期间表示，根据目前疫情趋势，中国可能从第二季度开始看到经济增长大幅反弹。

6、欧洲央行管委诺特：欧洲央行计划“多次”加息 50 个基点。

三、行业要闻

1、美国农业部：截至 2023 年 1 月 13 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲 4.42 美元，上周是 4.42 美元/蒲。

2、据外媒报道，印尼海洋事务和投资统筹部长表示，印尼将从 2045 年起不再进口化石燃料，到时棕榈油成为燃料替代品的潜力将被开发出来。

4、海关总署公布的数据显示，2022 年 12 月，中国棕榈油进口量为 43 万吨，同比减少 2.3%。全年棕榈油进口量总计为 341 万吨，同比下滑 26.8%。

5、中国海关总署公布的数据显示，2022 年 12 月，中国菜子油及芥子油进口量为 12 万吨，同比增加 43%。全年累计进口量为 106 万吨，同比下滑 50.7%。

5、农业农村部组织召开促进大豆产销衔接企业座谈会。会议强调，各地要多措并举，通过政策倾斜、稳定面积、提高单产等稳住大豆生产。

6、农业农村部：持续用力扩种大豆油料，统筹安排好粮豆棉豆轮作，扩大适宜地区大豆玉米带状复合种植，多油并举扩面积增产量，今年再扩种大豆油料 1000 万亩以上

四、主产区天气

1、2023 年 1 月 19 日东南亚棕榈油种植区降水预计，2023 年 1 月 18 日至 1 月 19 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 19 日至 1 月 27 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、南马托格罗索州和帕拉纳州局部有小到中雨。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、圣达菲州和圣地亚哥-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27日至2月4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，帕拉纳州局部有大雨，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到中雨，科尔多瓦州和圣达菲州有小雨，圣地亚哥-德尔埃斯特罗州局部有小到中雨。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：宏观方面联储官员鹰派表现不改加息放缓预期，预计一季度再度加息2次各25BP概率大。供需面，2月底前棕油处于减产周期，产地库存持续走低，MPOB报告显示马棕产量库存环比双下滑，但需求上中印高库存背景下大幅采购意愿有限，需求疲弱限制了减产带来的利多支撑，导致马棕库存仍处于下降通道。政策上马来宣布可能禁止向欧盟出口棕榈油，关注该政策落实情况，如落实将利空马棕出口。2月1日起印尼将施行B35，利好生柴需求，政策上多空并存。国内来看，目前国内棕油库存处于历史同期高位，预计3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。目前国内棕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：联储官员鹰派表现不改加息放缓预期，美联储2月加息25BP概率大。南美出现降雨，但降水量低于正常水平，市场对南美天气担忧盖过巴西丰产利空影响。美豆出口需求尚可，但巴西大豆上市临近或将挤占美豆市场份额。大豆产量或仍有下调空间，短期美豆价格高位震荡运行。短期重点关注美豆需求及南美产区天气情况。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。

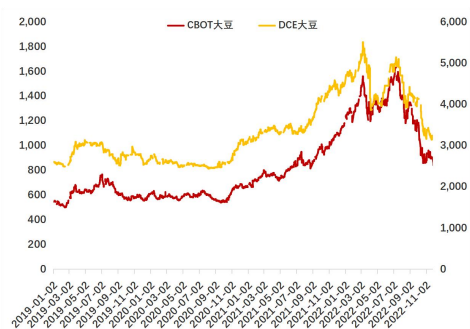
菜油：随着进口菜籽大量到港，油菜籽库存快速上升，菜油库存快速回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油2月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

总体来看，短期看，南美天气炒作再起，美豆或偏强运行。棕油进口预报量环比下降，豆油、菜油进口保持平稳。国内豆油库存仍绝对低位，棕油库存高位。菜油受菜籽进口量偏高拖累。春节消费仍存回暖预期。料油脂上有压力下有支撑，延续大区间运行。中期看，1、2月南美天气以及棕油产区季节性减产幅度仍需关注。受制于低进口利润和高库存，印度油

脂进口量或季节性回落。国内油脂春节后消费淡季，但关注经济活动恢复对消费的提振。长期看，2023 年产区棕油产量或恢复性增产，菜油恢复至正常年份，豆油预增，关注南美产量落地。同时印尼生柴添加比例提高至 B35，美豆油掺混目标值不及预期，但增长大方向不变。

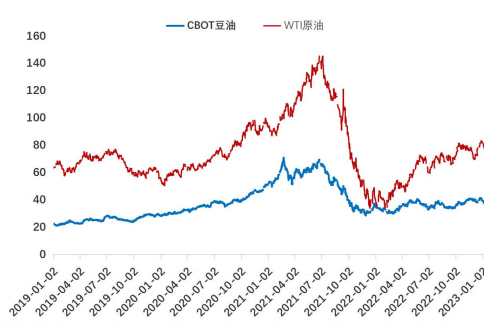
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



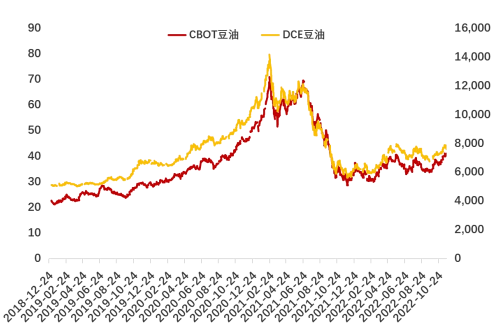
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



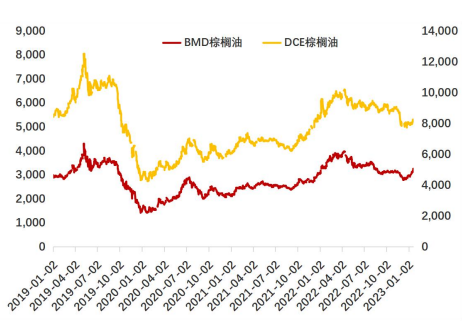
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



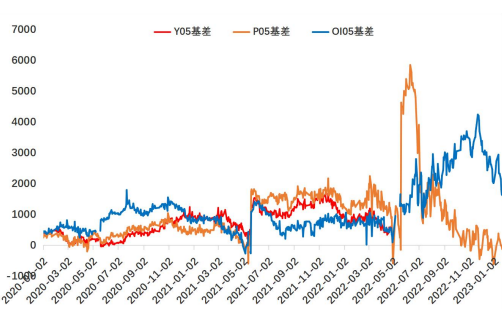
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



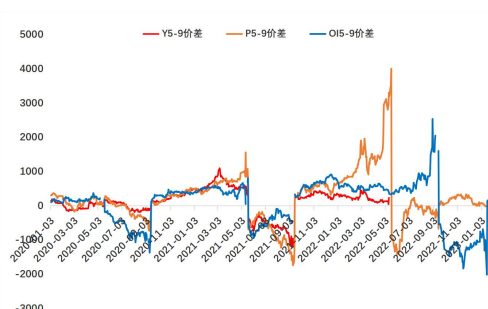
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

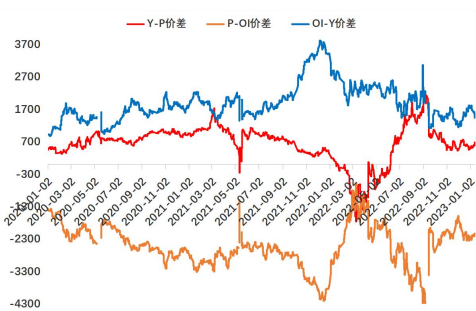
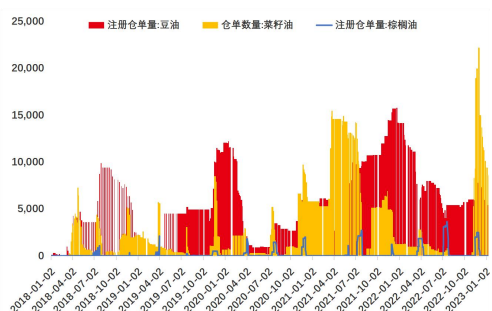


图 8：仓单数量



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。