

油脂：市场消息面平淡 内盘油脂偏强震荡

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)	1/20	元/吨	8788	8756	32	0.37%	360	-628	73.75%
		棕榈油 (P)	1/20	元/吨	7888	7840	48	0.61%	162	-1526	76.89%
		菜籽油 (OI)	1/20	元/吨	9976	9953	23	0.23%	-87	-2294	76.19%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	4.03	-5.29	84.48%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	46.25	99.75	97.73%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	-0.63	64.12	97.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	332	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/20	元/吨	9650	9610	40	0.42%	150	-610	99.30%
		日照	1/20	元/吨	9550	9510	40	0.42%	210	-710	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	1/20	元/吨	7830	7770	60	0.77%	190	-2860	99.65%
		张家港	1/20	元/吨	7870	7810	60	0.77%	80	-2920	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/20	元/吨	11630	11630	0	0.00%	-1100	-1220	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/20	元/吨	588.67	620.67	-32	-5.16%	-733.33	-228.66	83.67%
		P基差	1/20	元/吨	-131.33	-123.33	-8	6.49%	-202	-1465.66	28.56%
		OI基差	1/20	元/吨	1600.25	1623.25	-23	-1.42%	-1278	939	94.03%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/20	元/吨	156	160	-4	-2.50%	16	-148	72.02%
		P价差	1/20	元/吨	-22	-6	-16	266.67%	-28	-826	41.94%
		OI价差	1/20	元/吨	14	18	-4	-22.22%	8	-633	58.38%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/20	元/吨	722	750	-28	-3.73%	154	720	31.63%
		P-OI价差	1/20	元/吨	-2052	-2089	37	-1.77%	31	804	28.34%
		OI-Y价差	1/20	元/吨	1330	1339	-9	-0.67%	-185	-1524	79.05%
利润	南美豆进口压榨利润		1/20	元/吨	-344	-309	-35	11.38%	269	-289	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/20	元/吨	-798	-768	-30	3.91%	1253	606	99.25%
	棕榈油进口利润		1/20	元/吨	80	125	-45	-35.75%	523	1268	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/20	张	11759	11759	0	0.00%	-28	290	70.40%
	棕榈油 (P)		1/20	张	6531	6531	0	0.00%	4513	3383	97.90%
	菜籽油 (OI)		1/20	张	60	60	0	0.00%	-520	-1861	17.47%
汇率	美元指数		1/20	/	102.11	102.0712	0.0388	0.04%	-1.8565	6.3152	73.13%
	美元/人民币 (中间价)		1/20	元	6.7702	6.7674	0.0028	0.04%	-0.2159	0.4217	64.91%
	美元/马来林吉特		1/20	美元	4.294	4.386	-0.092	-2.10%	-0.141	0.1085	96.68%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货延续震荡走势，菜油略显疲软。宏观方面美国 PPI、零售销售等数据表现不佳，强化了市场对美联储将放缓加息步伐的预期。马棕产量延续季节性回来，2 月底前棕油处于减产周期，产地库存持续走低，市场主要受制于需求转弱利空，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 8788 点，涨幅 0.60%；P2305 合约报收 7888 点，涨幅 0.56%；OI2305 合约报收 9976 点，跌幅 0.07%。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上调 60 元/吨，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、美国至1月14日当周初请失业金人数19万人，预期21.4万人，前值20.5万人，为2022年9月24日当周以来新低。

2、美联储柯林斯表示，预计美联储将继续加息，可能会加息至5%以上；放慢加息步伐是合适的；美联储将在一段时期内维持限制性的政策；仍然乐观地预计美国经济可以实现软着陆。

3、欧洲央行会议纪要显示，绝大多数委员支持首席经济学家连恩将欧洲央行关键利率上调50个基点的提议。许多成员最初表示倾向于将欧洲央行的关键利率提高75个基点。

4、美联储威廉姆斯：美国政府借贷水平不会直接影响货币政策，2%的通胀目标对美联储有利。

5、美国国防部发布声明称，拜登政府已向乌克兰提供了价值超过274亿美元的安全援助。

6、路透调查：在83名受访经济学家中，68人预计美联储将在2月会议上加息25个基点，15人预计加息50个基点。

三、行业要闻

1、美国农业部(USDA)周度出口销售报告前瞻，预期，截至1月12日当周，美国大豆出口销售料净增60-130万吨，其中2022/23年度大豆出口销售料净增60-120万吨，2023/24年度大豆出口销售料净增0-10万吨。美国豆油出口销售料净增0-2万吨，其中2022/23年度销售料净增0-1万吨，2023/24年度销售料净增0-1万吨。

2、据船运调查机构ITS周日发布的数据，马来西亚1月1-20日棕榈油出口量为58.93万吨，上月同期为95.26万吨，环比下降38.14%。

3、据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚1月1-20日棕榈油出口量为566561吨，上月同期为921811吨，环比下降38.54%。

4、据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据，截至1月19日，阿根廷大豆作物状况评级优良为3%（上周4%，去年29%），一般为37%（上周40%，去年41%）。土壤水分70%处于短缺到极度短缺（上周66%，去年52%）。阿根廷大豆播种率为95.5%，去年同期98.6%，五年平均98.3%；开花率为36.5%，去年同期46%，五年平均48.8%；结荚率为3.8%，去年同期5.3%，五年平均15.5%；鼓粒率为0.3%，五年平均0.9%。

5、海关总署数据显示，中国12月棕榈油进口量为432476吨，环比下滑38.56%，同比下滑2.33%。其中，自印尼进口棕榈油318137.36吨，环比下降35.33%，同比下滑5.03%。自马来西亚进口棕榈油114147.63吨，环比下降46.09%，同比增加6.03%。

6、农业农村部表示，有关部门正在研究大豆生产、收储、加工转化等环节扶持政策，促进大豆市场运行在合理区间，千方百计保障种豆农民的合理收益，稳步实施大豆和油料产能提升工程。

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。马棕产量延续季节性回来，2 月底前棕油处于减产周期，产地库存持续走低，市场主要受制于需求转弱利空，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 计划利好生柴需求，政策上多空并存。预计伊斯兰斋月 3 月开始，投资者开始关注斋月需求是否改善。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。阿根廷干旱的产区出现降雨，使得市场对干旱的担忧缓解，美豆出口预期也在下降，因中国因春节假期而休市，巴西丰产利空而且巴西大豆上市临近或将挤占美豆市场份额，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

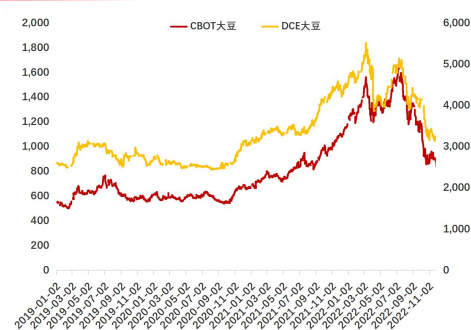
将会陆续停机，但是目前全国豆油产量产出依旧较高，豆油继续累库。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，但需求恢复尚需时日，在此宽松的供需格局下，豆油反弹力度有限，偏弱运行概率加大。

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。

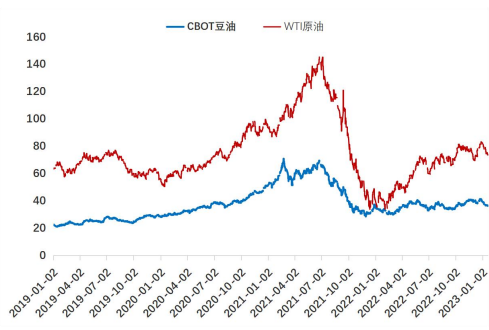
六、基本面数据图表

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



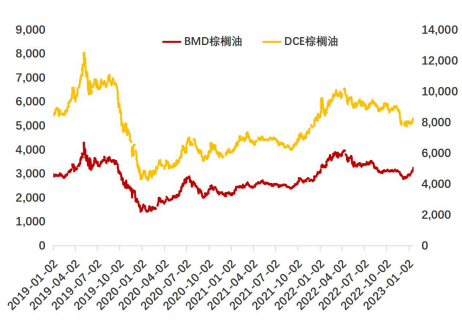
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

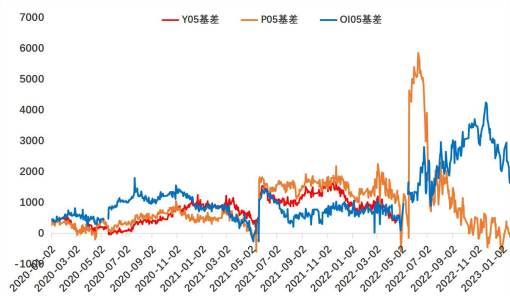
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

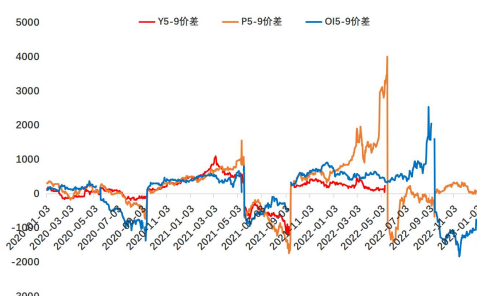
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



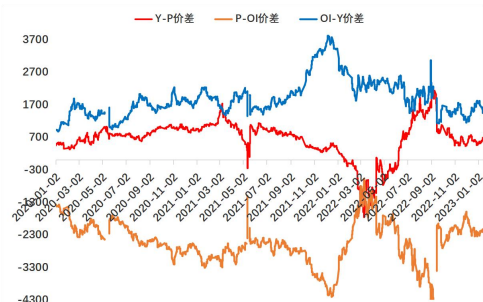
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差



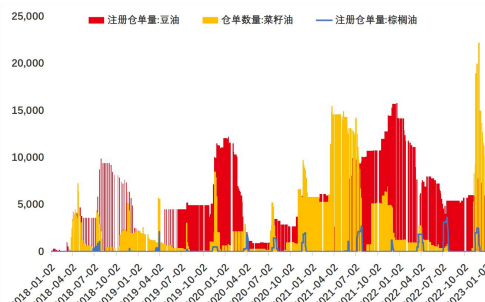
数据来源: Wind、金石期货研究所

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



数据来源: Wind、金石期货研究所



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。