

油脂：市场预期需求较好 内盘油脂震荡收涨

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)	1/30	元/吨	8912	8788	124	1.41%	12	-924	75.40%
		棕榈油 (P)	1/30	元/吨	8012	7888	124	1.57%	-326	-1922	78.99%
		菜籽油 (OI)	1/30	元/吨	10022	9976	46	0.46%	-717	-2456	76.99%
	外盘	美原油 (CME)	12/30	美元/桶	80.26	109.56	-29.3	-26.74%	0	-6.56	84.46%
		美豆 (CBOT)	12/30	美分/蒲式耳	1524.25	1702	-177.75	-10.44%	0	52.5	97.73%
		美豆油 (CBOT)	12/30	美分/磅	64.12	73.77	-9.65	-13.08%	0	64.12	97.56%
		马棕榈油 (BMD)	12/30	令吉/吨	4171	4078	93	2.28%	0	4171	97.07%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/30	元/吨	9800	9700	100	1.03%	90	-800	99.30%
		日照	1/30	元/吨	9730	9600	130	1.35%	250	-870	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/30	元/吨	8050	7830	220	2.81%	-50	-3070	99.65%
		张家港	1/30	元/吨	8130	7870	260	3.30%	-110	-3090	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/30	元/吨	11230	11230	0	0.00%	-1960	-1800	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/30	元/吨	473	588.67	-115.67	-19.65%	93	-272.67	81.56%
		P基差	1/30	元/吨	-215.33	-131.33	-84	63.96%	317.67	-1459.66	16.39%
		OI基差	1/30	元/吨	1554.25	1600.25	-46	-2.87%	-498	921	93.48%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/30	元/吨	138	156	-18	-11.54%	-28	-134	69.46%
		P价差	1/30	元/吨	-6	-22	16	-72.73%	-74	-842	45.21%
		OI价差	1/30	元/吨	11	14	-3	-21.43%	-57	-614	58.18%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/30	元/吨	756	722	34	4.71%	292	854	35.89%
		P-OI价差	1/30	元/吨	-1993	-2052	59	-2.88%	221	551	30.60%
		OI-Y价差	1/30	元/吨	1237	1330	-93	-6.99%	-513	-1405	76.54%
利润	南美豆进口压榨利润		1/30	元/吨	-359	-344	-15	4.26%	188	4261	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/30	元/吨	-813	-798	-15	1.86%	1144	5208	99.25%
	棕榈油进口利润		1/30	元/吨	132	80	52	64.66%	32	11411	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/30	张	11159	11759	-600	0.00%	-428	-213	66.68%
	棕榈油 (P)		1/30	张	3702	6531	-2829	0.00%	221	3102	94.29%
	菜籽油 (OI)		1/30	张	10	60	-50	0.00%	-40	-1811	12.48%
汇率	美元指数		1/30	/	101.91	101.922	-0.012	-0.01%	-1.5795	4.6965	72.70%
	美元/人民币 (中间价)		1/30	元	6.7626	0	6.7626	#DIV/0!	-0.202	0.388	64.81%
	美元/马来林吉特		1/30	美元	4.2375	4.386	-0.1485	-3.39%	-0.1755	0.0455	95.54%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货节后大幅走高,棕油涨幅最大。宏观方面美国经济数据表现虽然仍有韧性,但是疲弱的态势依存,局部时间的经济衰退或难免,美联储2月初加息25BP概率大。受不利天气及季节性因素影响马棕产量延续下滑,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8912点,涨幅1.53%;P2305合约报收8012点,涨幅1.83%;OI2305合约报收10022点,涨幅0.09%。现货方面,豆油现货价格较昨日上调130元/吨,棕榈油现货价格较昨日上调260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 12 月份个人消费支出环比下降 0.2%，预估为-0.2%。美国 12 月份个人收入环比增长 0.2% 预估为 0.2%。美国 12 月核心 PCE 价格指数同比上涨 4.4%，符合预期。

2、美国财政部长珍妮特·耶伦在接受采访中表示，如果立法者不能提高债务上限，美国将面临灾难性的债务危机，并将面对螺旋式的经济衰退。

3、国际货币基金组织（IMF）26 日发布了日本经济进行评估后的声明，指出虽然今后物价上升的不确定性较大，但“上行的风险更大”。

4、“美联储传声筒”Nick Timiraos 撰文表示，美联储官员正准备连续第二次会议放慢加息速度，并就终端利率进行辩论。

5、高盛上调了对日本即将到来的春季工资谈判的预期，并表示，由于通胀率继续出人意料地上升，日本将出现 1993 年来最高的基本工资涨幅。

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、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向中国出口销售 10.6 万吨大豆，于 2023/2024 市场年度交货。

2、据外媒报道，印尼能源和矿业部长 Arifin Tasrif 周一对媒体称，预计该国 2023 年生物柴油消费量料为 1300 万千升，高于 2022 年的 1045 万千升。该国生物柴油的主要原料是棕榈油。印尼是全球最大的棕榈油生产国，其计划自 2 月开始执行 B35 生物柴油计划。

3、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2023 年 1 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 24.94%，出油率增加 0.29%，产量减少 24%。

4、咨询公司 Patria Agronegocios 表示，巴西 2022/23 年度大豆收割完成 5.15%，落后于上一年度同期的 11.41% 及历史同期均值 7.68%。

5、据咨询机构 Safras 表示，巴西 2022/23 年度大豆收割完成 4.4%，较前一周提高 1.7%，但落后于去年同期的 11.3% 以及五年均值 6.2%。

6、从农业农村部了解到，今年，我国将持续推进大豆油料产能提升工程，确保大豆油料面积稳定在 3.5 亿亩以上。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：1 月 30 日至 2 月 03 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30日至2月03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：宏观方面美国经济数据表现虽然仍有韧性，但是疲弱的态势依存，局部时间的经济衰退或难免，美联储2月初加息25BP概率大。受不利天气及季节性因素影响马棕产量延续下滑，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：美联储2月初加息25BP概率大，欧洲央行加息50BP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，加上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，短期美豆或将承压运行。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。春节期间，国内消费明显有所修复，市场预期餐饮恢复或将延续，这对油脂需求有所提振。但目前全国豆油产出依旧较高，豆油的库存仍处于低点。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，关注节后学生返校，以及餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

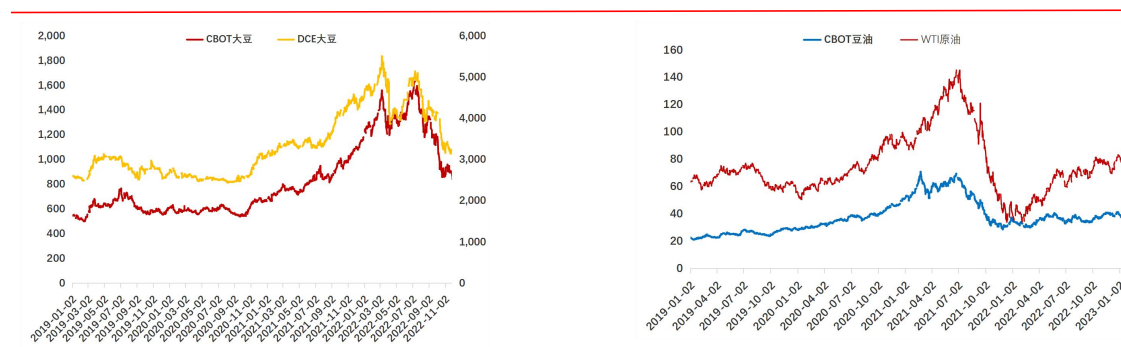
菜油：随着进口菜籽大量到港，油菜籽库存快速上升，菜油库存快速回升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油2月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，菜油的上行的压力将会加大。继续关注后续进口菜籽到港和收储传闻的情况。

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



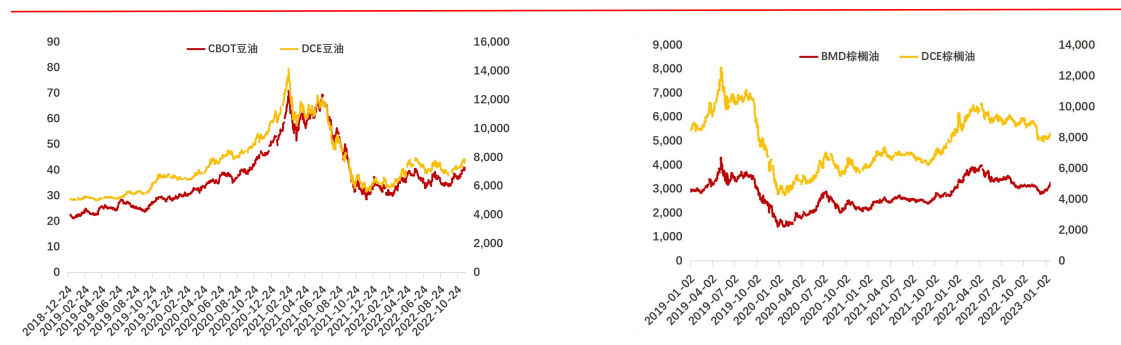
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



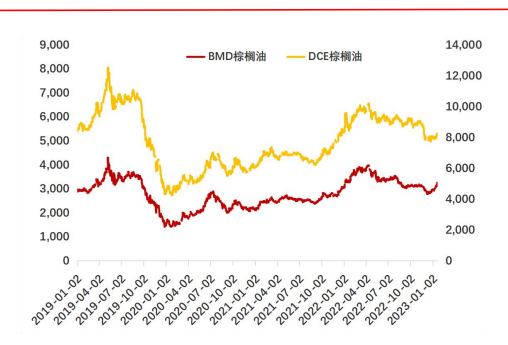
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



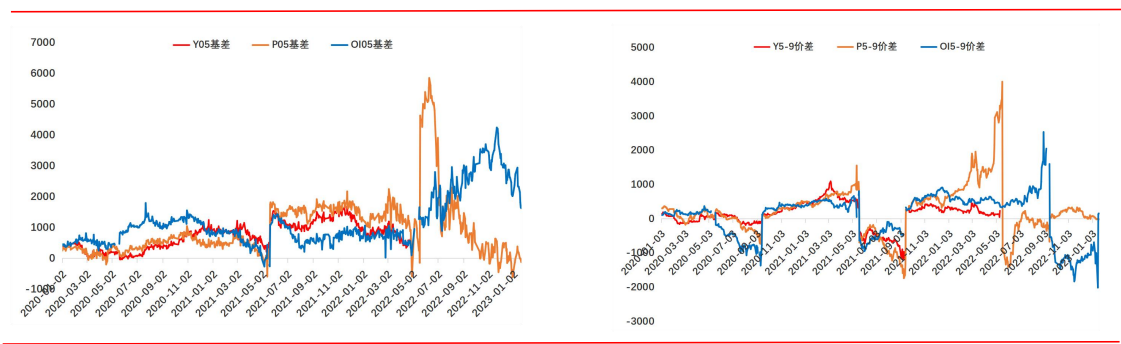
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



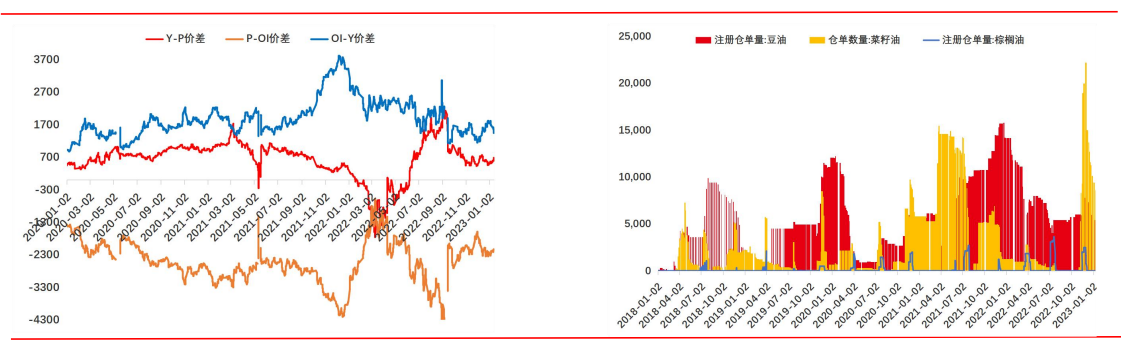
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



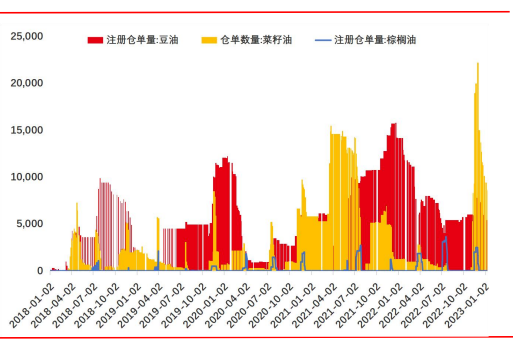
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差



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

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。