

油脂：国际原油受挫下行 内盘油脂高位回落

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)	1/31	元/吨	8856	8912	-56	-0.63%	-44	-980	74.61%
		棕榈油 (P)	1/31	元/吨	7880	8012	-132	-1.65%	-458	-2054	76.75%
		菜籽油 (OI)	1/31	元/吨	9949	10022	-73	-0.73%	-790	-2529	75.77%
	外盘	美原油 (CME)	1/30	美元/桶	77.9	109.56	-31.66	-28.90%	-2.36	-10.25	83.38%
		美豆 (CBOT)	1/30	美分/蒲式耳	1533.5	1702	-168.5	-9.90%	9.25	42.75	97.93%
		美豆油 (CBOT)	1/30	美分/磅	61.43	73.77	-12.34	-16.73%	-2.69	61.43	96.44%
		马棕榈油 (BMD)	1/30	令吉/吨	3850	3874	-24	-0.62%	-321	3850	95.55%
现货	豆油 (一级)	张家港	1/31	元/吨	9780	9800	-20	-0.20%	70	-820	99.30%
		日照	1/31	元/吨	9730	9730	0	0.00%	250	-870	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	1/31	元/吨	7930	8050	-120	-1.49%	-170	-3190	99.65%
		张家港	1/31	元/吨	8010	8130	-120	-1.48%	-230	-3210	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	1/31	元/吨	11190	11230	-40	-0.36%	-2000	-1840	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	1/31	元/吨	629	473	156	32.98%	249	-116.67	84.34%
		P基差	1/31	元/吨	-63.33	-215.33	152	-70.59%	469.67	-1307.66	37.78%
		OI基差	1/31	元/吨	1687.25	1554.25	133	8.56%	-365	1054	94.39%
	跨期 (5-9)	Y价差	1/31	元/吨	134	138	-4	-2.90%	-32	-138	69.02%
		P价差	1/31	元/吨	-8	-6	-2	33.33%	-76	-844	44.97%
		OI价差	1/31	元/吨	-11	11	-22	-200.00%	-79	-636	55.06%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	1/31	元/吨	834	756	78	10.32%	370	932	45.66%
		P-OI价差	1/31	元/吨	-2072	-1993	-79	3.96%	142	472	27.74%
		OI-Y价差	1/31	元/吨	1238	1237	1	0.08%	-512	-1404	76.66%
利润	南美豆进口压榨利润		1/31	元/吨	-366	-359	-7	1.81%	181	4254	99.65%
	美豆进口压榨利润		1/31	元/吨	-777	-813	36	-4.41%	1179	5244	99.25%
	棕榈油进口利润		1/31	元/吨	132	80	52	64.66%	32	11411	99.03%
仓单	豆油 (Y)		1/31	张	11159	11159	0	0.00%	-428	-213	66.67%
	棕榈油 (P)		1/31	张	0	3702	-3702	0.00%	-3481	-600	0.03%
	菜籽油 (OI)		1/31	张	10	10	0	0.00%	-40	-1811	12.48%
汇率	美元指数		1/31	/	102.52	102.2304	0.2896	0.28%	-0.9695	5.8831	73.79%
	美元/人民币 (中间价)		1/31	元	6.7604	6.7626	-0.0022	-0.03%	-0.2042	6.7604	64.75%
	美元/马来林吉特		1/31	美元	4.2475	4.386	-0.1385	-3.16%	-0.1655	0.0585	95.72%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货高位回落，震荡收跌。宏观方面美联储已经开始为期两天的政策会议，市场普遍预计美联储将会在明日加息 25BP，而周四英国和欧洲央行将会加息 50BP。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，马来洪水可能冲击产量支撑市场，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 8856 点，跌幅 0.52%；P2305 合约报收 7880 点，跌幅 1.99%；OI2305 合约报收 9949 点，跌幅 0.80%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 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 40 元/吨。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、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 98.1%，加息 50 个基点的概率 1.9%；到 3 月累计加息 25 个基点的概率为 14.1%，累计加息 50 个基点的概率为 84.3%，累计加息 75 个基点的概率为 1.6%。

2、IMF 将 2023 年全球 GDP 增长预测从 10 月预估的 2.7% 上调至 2.9%。由于货币政策收紧力度加大，将 2024 年全球 GDP 增长预测从 10 月时预测的 3.2% 下调至 3.1%。由于大宗商品价格下跌以及加息减缓了需求，2023 年和 2024 年的全球通胀率将从 2022 年的 8.8% 分别下降到 6.6% 和 4.3%。

3、IMF 预计美国 2023 年 GDP 增长 1.4%，10 月预测为增长 1.0%；预计欧元区 2023 年经济增长 0.7%，10 月预测为增长 0.5%，对 2024 年增长预测调降 0.2 个百分点。

4、“新美联储通讯社”：本周美联储加息 25 个基点无悬念，关键是评估加息的滞后效应及对经济的影响，火热就业恐再度加剧通胀担忧。

5、据国家统计局数据，2022 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 84038.5 亿元，比上年下降 4%。

6、中国 1 月制造业 PMI 为 50.1，预期为 50，前值为 47。随着疫情防控转入新阶段，生产生活秩序逐步恢复，重返扩张区间。

7、俄罗斯政府禁止石油出口商遵守西方制定的俄石油出口价格上限。

8、据美联社报道，美国政府在政策声明中表示，美国总统拜登告知国会，关于新冠疫情的国家紧急状态和公共卫生紧急状态措施将延长至 5 月 11 日，届时会一并取消。

三、行业要闻

1、据 USDA 月度压榨报告前瞻，分析师平均预估显示，美国 12 月大豆压榨量将下滑至 1.88 亿蒲式耳，低于 11 月的 1.894 亿蒲，去年为 1.982 亿蒲。

2、据美国农业部（USDA）公布的出口检验报告，截至 1 月 26 日当周，美国大豆出口检验量为 185.53 万吨，上周修正后为 183.87 万吨。2022/23 年度美国大豆出口检验累计总量为 3598.88 万吨，上年同期 3644.98 万吨；美国大豆对中国出口检验量为 140.95 万吨，2022/23 年度美国大豆对中国出口检验累计总量为 2384.19 万吨。

3、据船运调查机构 ITS 发布的数据，马来西亚 1 月 1—31 日棕榈油出口量为 113.39 万吨，较 2022 年 12 月出口的 155.26 万吨减少 26.97%。

4、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 1 月 1—31 日棕榈油出口量为 106.63 万吨，较 2022 年 12 月出口的 145.70 万吨减少 26.82%。

5、农业咨询机构 Agrural 表示，巴西 2022/23 年大豆收割面积占总播种面积的 5%，比前一周增加了 3%，但仍低于去年同期的 10%。预计本季的大豆收成将达到 1.529 亿吨，但已经暗示未来可能会减产。

6、据中储粮网，发布 1 月 31 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划成交 14045 吨，实际成交 9964 吨，成交率 71%。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：1 月 31 日至 2 月 8 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、南马托格罗索州局部有中雨。帕拉纳州局部中到大雨。目前巴西中部和北部降雨持续，大豆收割有推迟风险。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雨。尽管近期降雨部分缓解旱情，但下周该地区会再次变得干旱。

3、阿根廷大豆主产区天气：巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州和帕拉纳州有中到大雨，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小到中雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州局部有小雨，科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小到中雨。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：宏观方面美联储已经开始为期两天的政策会议，市场普遍预计美联储将会在明日加息 25BP，而周四英国和欧洲央行将会加息 50BP。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，马来洪水可能冲击产量支撑市场，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。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需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

豆油：市场预计美联储加息 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，

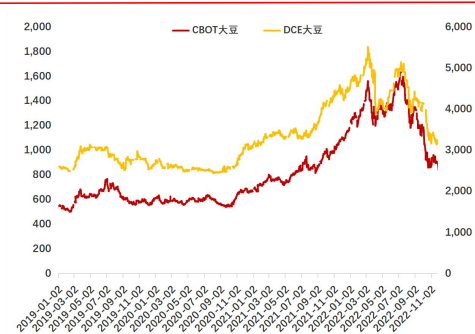
关注节后学生返校，以及餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

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



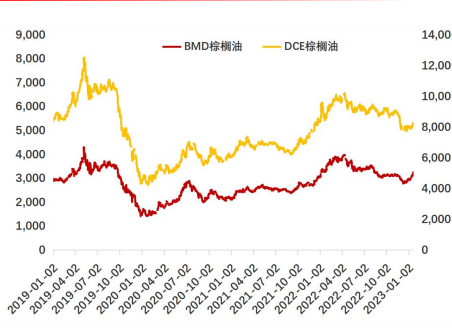
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

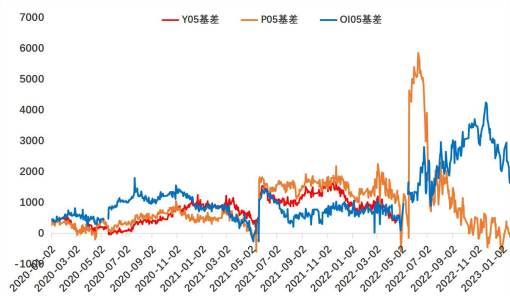
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

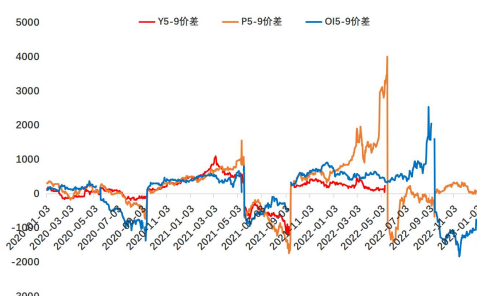
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



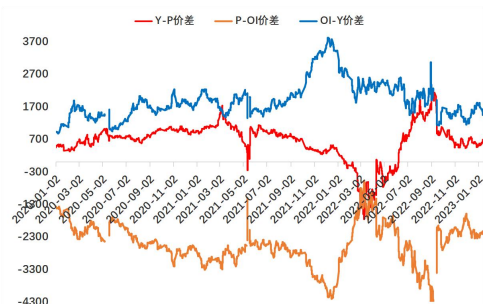
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

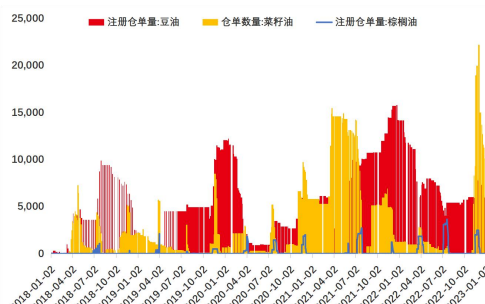


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。