

油脂：美联储加息或将符合预期 内盘油脂持续回落

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)	2/1	元/吨	8774	8856	-82	-0.93%	-126	-1062	73.58%
		棕榈油 (P)	2/1	元/吨	7830	7880	-50	-0.63%	-508	-2104	76.18%
		菜籽油 (OI)	2/1	元/吨	9948	9949	-1	-0.01%	-791	-2530	75.70%
	外盘	美原油 (CME)	1/31	美元/桶	78.87	109.56	-30.69	-28.01%	-1.39	-9.33	83.76%
		美豆 (CBOT)	1/31	美分/蒲式耳	1538	1702	-164	-9.64%	13.75	8.5	97.99%
		美豆油 (CBOT)	1/31	美分/磅	62.22	73.77	-11.55	-15.66%	-1.9	62.22	96.82%
		马棕榈油 (BMD)	1/31	令吉/吨	3720	3850	-130	-3.38%	-451	3720	94.87%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/1	元/吨	9710	9780	-70	-0.72%	0	-890	99.30%
		日照	2/1	元/吨	9680	9730	-50	-0.51%	200	-920	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/1	元/吨	7730	7930	-200	-2.52%	-370	-3390	99.65%
		张家港	2/1	元/吨	7810	8010	-200	-2.50%	-430	-3410	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/1	元/吨	11030	11190	-160	-1.43%	-2160	-2000	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/1	元/吨	761	629	132	20.99%	381	15.33	86.09%
		P基差	2/1	元/吨	-13.33	-63.33	50	-78.95%	519.67	-1257.66	45.44%
		OI基差	2/1	元/吨	1688.25	1687.25	1	0.06%	-364	1055	94.45%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/1	元/吨	106	134	-28	-20.90%	-60	-166	65.78%
		P价差	2/1	元/吨	-4	-8	4	-50.00%	-72	-840	45.73%
		OI价差	2/1	元/吨	-26	-11	-15	136.36%	-94	-651	52.07%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/1	元/吨	834	834	0	0.00%	370	932	45.65%
		P-OI价差	2/1	元/吨	-2140	-2072	-68	3.28%	74	404	26.00%
		OI-Y价差	2/1	元/吨	1306	1238	68	5.49%	-444	-1336	78.71%
利润	南美豆进口压榨利润		2/1	元/吨	-376	-366	-11	2.94%	171	4243	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/1	元/吨	-785	-777	-8	1.01%	1172	5236	99.25%
	棕榈油进口利润		2/1	元/吨	390	132	258	194.69%	290	11668	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/1	张	11159	11159	0	0.00%	-428	-213	66.65%
	棕榈油 (P)		2/1	张	1400	0	1400	0.00%	-2081	800	82.84%
	菜籽油 (OI)		2/1	张	10	10	0	0.00%	-40	-1811	12.47%
汇率	美元指数		2/1	/	101.94	102.1037	-0.1637	-0.16%	-1.5495	5.687	72.77%
	美元/人民币 (中间价)		2/1	元	6.7492	6.7604	-0.0112	-0.17%	-0.2154	6.7492	64.58%
	美元/马来林吉特		2/1	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.413	0	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡下行，棕榈油领跌油脂。宏观方面国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望报告》，2023 年全球经济增长预估为 2.9%，并预计在 2024 年上升到 3.1%。美联储为期两天的政策会议今晚结束，市场普遍预计美联储将会加息 25BP。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 8774 点，跌幅 1.28%；P2305 合约报收 7830 点，跌幅 1.81%；OI2305 合约报收 9948 点，跌幅 0.69%。

现货方面，豆油现货价格较昨日下调 70 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 200 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 160 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、美联储将于北京时间周四凌晨公布利率决定，普遍预计将升息 25 基点。美联储理事沃勒暗示暂停加息的时间或许是在 5 月份。

2、国际货币基金组织（IMF）将 2023 年全球经济增长预期由 2.7% 上调至 2.9%，将中国经济增长预期上调至 5.2%，预计美国经济增长 1.4%，欧元区经济增速为 0.7%。

3、据美国福克斯新闻网报道，2022 年最后三个月，美国大多数城市民众的工资和福利增速放缓，美国的通货膨胀率仍超过民众的工资增速。美国劳工部 1 月 31 日发布的报告显示，美国就业成本指数在 10 月至 12 月期间上涨了 1%，低于第三季度 1.2% 的数据，也低于经济学家此前的预测。

4、据英国媒体报道，2 月 1 日英国将有约 50 万人开始罢工，包括教师、公务员、火车司机等。此外，英国环境局数千名员工 1 月 31 日表示，他们将因薪资待遇问题于 2 月 8 日举行罢工。

5、商务部 30 日召开会议部署 2023 年重点工作，将把恢复和扩大消费摆在优先位置，更大力度推动外贸稳规模、优结构，更大力度吸引和利用外资。

6、中国 1 月制造业 PMI 为 50.1%，比上月上升 3.1 个百分点，时隔 3 个月重回扩张区间；非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 12.8 个百分点。

7、1 月财新中国制造业 PMI 录得 49.2，高于上月 0.2 个百分点，连续第六个月处于收缩区间。

8、乌克兰总理什梅加尔当地时间 1 月 31 日宣布，乌克兰政府与欧盟委员会之间的首次政府间磋商将于 2 月 2 日举行。

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、据据外媒报道，马来西亚副总理兼种植园部部长周二表示，受强劲需求和产量增加的推动，马来西亚 2023 年毛棕榈油出口预计将增长 3.7%，至 1630 万吨。

3、据船运调查机构 SGS 公布数据，预计马来西亚 2023 年 1 月 1—31 日棕榈油出口量为 111.33 万吨，较 2022 年 12 月同期出口的 151.25 万吨减少 26.39%。

4、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）周二预估，巴西 1 月大豆出口量为 122.2 万吨，而前一周预测为 135.6 万吨。巴西 1 月豆粕出口量为 143.7 万吨，而前一周预测为 152.1

万吨。

5、据阿根廷农业部，截止 1 月 25 日，阿根廷 2021/2022 年度大豆销量相当于产量的 80.8%，略低于上年同期的销售进度 83%。

6、据中储粮网，关于举办 2 月 3 日油脂公司大豆竞价销售专场的公告，交易时间：2023 年 2 月 3 日上午 9:00 开始，品种：国产大豆，生产年限：2020 年。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：2 月 1 日至 2 月 9 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。DERAL 将巴西帕拉纳州大豆产量预估下调 3%。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。

2、阿根廷大豆主产区天气：2 月 9 日至 2 月 17 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：宏观方面国际货币基金组织（IMF）发布最新《世界经济展望报告》，2023 年全球经济增长预估为 2.9%，并预计在 2024 年上升到 3.1%，但低于历史（2000 年至 2019 年）平均值 3.8%。美联储为期两天的政策会议今晚结束，市场普遍预计美联储将会加息 25BP，马来西亚因节日休市一天。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采购意愿不高，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强需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

豆油：目前市场普遍预计美联储将加息 25 个基点至 4.5%-4.75%。美联储加息放缓给市场一定的信心。尽管近期降雨改善阿根廷作物状况，但天气预报显示阿根廷即将恢复干旱天气，市场对其大豆供应担忧持续，巴西丰产创历史新高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。

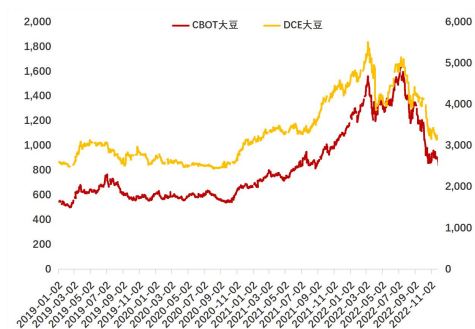
春节期间，国内消费明显有所修复，市场预期餐饮恢复或将延续，这对油脂需求有所提振。但目前全国豆油产出依旧较高，豆油的库存仍处于低点。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，伴随着节后提货放缓，市场等待 2 月高校、工地开工后是否有所提振，关注节后学生返校，以及餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

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



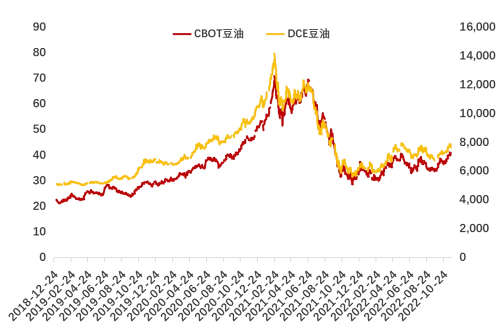
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



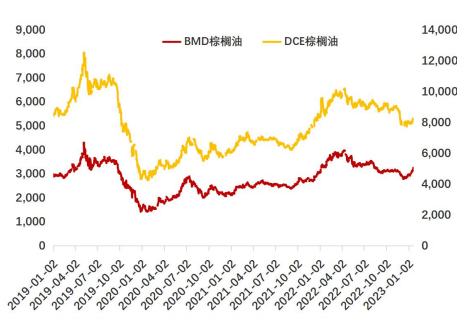
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



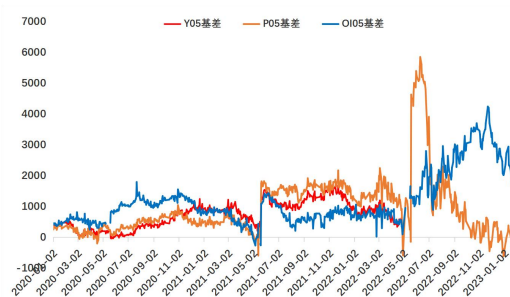
数据来源：Wind、金石期货研究所

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



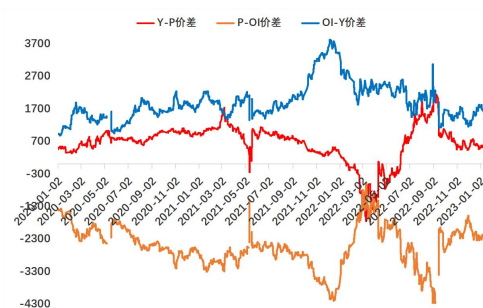
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



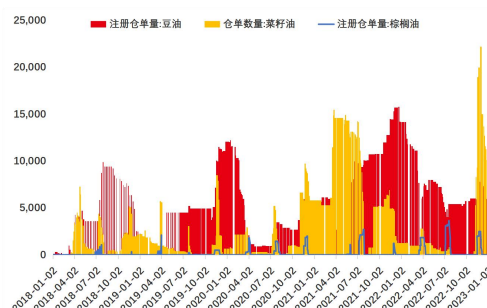
数据来源：Wind、金石期货研究所

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

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。