

油脂：美联储加息符合预期 豆油领跌内盘油脂

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)	2/2	元/吨	8534	8774	-240	-2.74%	-366	-1302	70.50%
		棕榈油 (P)	2/2	元/吨	7656	7830	-174	-2.22%	-682	-2278	73.92%
		菜籽油 (OI)	2/2	元/吨	9667	9948	-281	-2.82%	-1072	-2811	69.68%
	外盘	美原油 (CME)	2/1	美元/桶	76.41	109.56	-33.15	-30.26%	-3.85	-11.85	82.67%
		美豆 (CBOT)	2/1	美分/蒲式耳	1520.25	1702	-181.75	-10.68%	-4	-25.75	97.66%
		美豆油 (CBOT)	2/1	美分/磅	60.71	73.77	-13.06	-17.70%	-3.41	60.71	96.10%
		马棕榈油 (BMD)	2/1	令吉/吨	3720	3720	0	0.00%	-451	3720	94.87%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/2	元/吨	9530	9710	-180	-1.85%	-180	-1070	99.30%
		日照	2/2	元/吨	9500	9680	-180	-1.86%	20	-1100	99.88%
	棕榈油 (24°)	广州	2/2	元/吨	7570	7730	-160	-2.07%	-530	-3550	99.65%
		张家港	2/2	元/吨	7700	7810	-110	-1.41%	-540	-3520	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/2	元/吨	10920	11030	-110	-1.00%	-2270	-2110	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/2	元/吨	1041	761	280	36.79%	661	295.33	91.35%
		P基差	2/2	元/吨	220.67	-13.33	234	-1755.44%	753.67	-1023.66	70.31%
		OI基差	2/2	元/吨	1969.25	1688.25	281	16.64%	-83	1336	94.97%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/2	元/吨	86	106	-20	-18.87%	-80	-186	63.56%
		P价差	2/2	元/吨	-12	-4	-8	200.00%	-80	-848	44.27%
		OI价差	2/2	元/吨	-73	-26	-47	180.77%	-141	-698	44.65%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/2	元/吨	780	834	-54	-6.47%	316	878	38.74%
		P-OI价差	2/2	元/吨	-2072	-2140	68	-3.18%	142	472	27.75%
		OI-Y价差	2/2	元/吨	1292	1306	-14	-1.07%	-458	-1350	78.42%
利润	南美豆进口压榨利润		2/2	元/吨	-347	-376	30	-7.86%	200	4273	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/2	元/吨	-755	-785	30	-3.85%	1202	5266	99.25%
	棕榈油进口利润		2/2	元/吨	106	390	-284	-72.80%	6	11384	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/2	张	11107	11159	-52	0.00%	-480	-265	66.33%
	棕榈油 (P)		2/2	张	1400	1400	0	0.00%	-2081	800	82.82%
	菜籽油 (OI)		2/2	张	10	10	0	0.00%	-40	-1811	12.47%
汇率	美元指数		2/2	/	0	101.1547	-101.1547	-100.00%	-103.7683	-95.9872	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		2/2	元	6.713	6.7492	-0.0362	-0.54%	6.713	6.713	63.94%
	美元/马来林吉特		2/2	美元	4.241	4.386	-0.145	-3.31%	4.241	4.241	95.63%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货大幅下挫，豆油领跌油脂。宏观方面美联储公布最新决议，美联储货币政策委员会将联邦基金利率的目标区间上调 25 个基点至 4.50-4.75% 区间，符合市场预期，同时暗示要继续加息。受不利天气及季节性因素影响马棕产量延续下滑，预计马来 2 月底前棕油处于减产周期，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 8534 点，跌幅 2.25%；P2305 合约报收 7656 点，跌幅 2.25%；OI2305 合约报收 9667 点，跌幅 2.59%。现货方面，豆油现货价格较昨日下调 180 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下调 160 元/吨，菜油现货价格较昨日下调 110 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。节后消费仍存回暖预期。

二、宏观要闻

1、美联储宣布上调联邦基金利率目标区间 25 个基点到 4.50%至 4.75%之间，符合市场预期。这是美联储自去年 3 月开启本轮加息周期以来连续第八次加息，累计加息幅度为 450 个基点。

2、美联储主席鲍威尔表示，虽然目前的数据显示，美国的通胀有所缓解，但是还远未达到目标，美联储仍将持续加息，坚定致力于降低通胀；正在讨论再加息几次以达到适当的限制性立场，离这个水平不远了。

3、隔夜美国经济数据：美国 1 月 ISM 制造业指数继续萎缩至 47.4，创 2020 年 5 月来新低；“小非农”ADP 就业人数增加 10.6 万，预期增加 17.8 万人；美国 12 月职位空缺升至 1101.2 万人，创五个月来新高。

4、据 CME“美联储观察”，美联储 3 月加息 25 个基点至 4.75%-5.00%区间的概率为 85.6%，维持利率不变的概率为 14.4%；到 5 月维持利率不变的概率为 8.6%，累计加息 25 个基点的概率为 56.9%，累计加息 50 个基点的概率为 34.5%。

5、据乌克兰媒体当地时间 2 月 2 日报道，欧盟委员会主席冯德莱恩当天抵达乌克兰基辅，她将参加在基辅举行的欧盟-乌克兰峰会，并将与乌总统泽连斯基举行会谈。

6、全面实行股票发行注册制改革 2 月 1 日正式启动。本次改革主要措施：一是新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制。二是优化盘中临时停牌制度。三是新股上市首日即可纳入融资融券标的，优化转融通机制，扩大融券券源范围。本次注册制改革对两项制度未作调整，主板上市新股第 6 个交易日起日涨跌幅限制继续保持 10%不变。

三、行业要闻

1、据 USDA 周度出口报告前瞻，据分析师平均预期，美国大豆出口销售料净增 70-160 万吨，其中 2022/23 年度大豆出口销售料净增 70-130 万吨；美国豆粕出口销售料净增 20-47.5 万吨，其中 2022/23 年度销售料净增 20-40 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。

2、据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据，2023 年 1 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产减少 23.96%，出油率减少 0.58%，产量减少 27.01%。

3、据美国农业部（USDA）报告，12 月美国大豆压榨量为 562.0 万吨（合计 1.87 亿蒲式耳），上月为 568.0 万吨（合计 1.89 亿蒲式耳），去年同期为 595.0 万吨（合计 1.98 亿蒲式耳）；12 月美国豆油产量为 22.0 亿磅，较上月下滑 1%，较去年同期下滑 6%。

4、据巴西商贸部农产品出口数据，1 月累计装出大豆 85.19 万吨，去年 1 月为 245.21 万吨。日均装运量为 3.87 万吨/日，较去年 1 月的 11.68 万吨/日减少 66.84%。

5、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 2 日至 2 月 10 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有中雨。巴西丰产预期逐渐升温。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。

2、阿根廷大豆主产区天气：2 月 10 日至 2 月 18 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：宏观方面美联储公布最新决议，美联储货币政策委员会将联邦基金利率的目标区间上调 25 个基点至 4.50-4.75% 区间，符合市场预期，同时暗示要继续加息。受不利天气及季节性因素影响马棕产量延续下滑，预计马来 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强，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。印尼从昨日将开始施行 B35 计划利好生柴需求，政策上空多并存。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 2 月底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强弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

豆油：美联储公布最新决议，如期继续放缓加息至 25 个基点，同时暗示要继续加息。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。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。

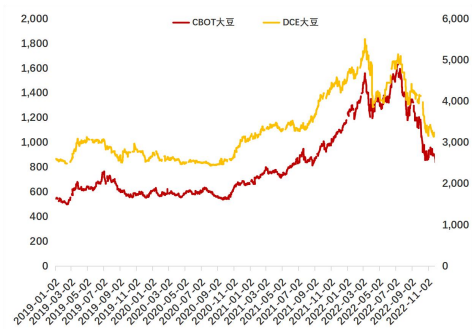
菜油：国内 2 月船期到港菜籽大量将会巨大，油菜籽库存快速上升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油 2 月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，菜油的

上行的压力将会加大。同时 2 月储备交储预计少量，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。

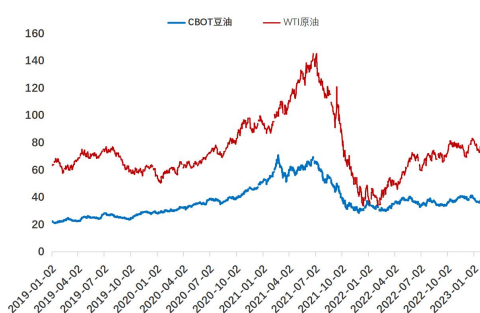
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



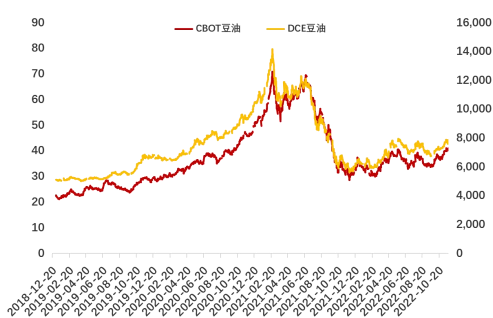
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



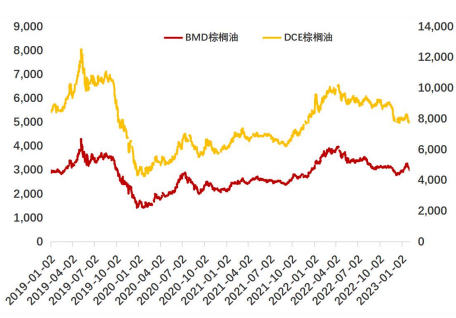
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

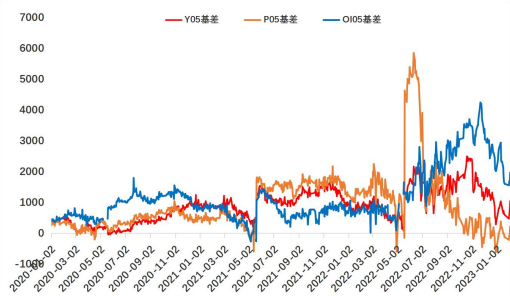
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

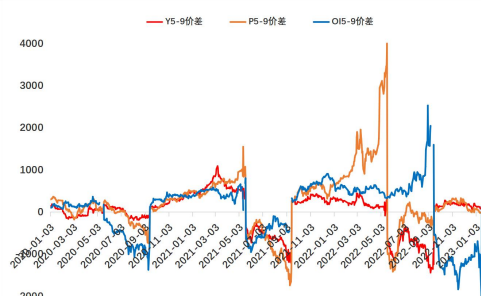
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



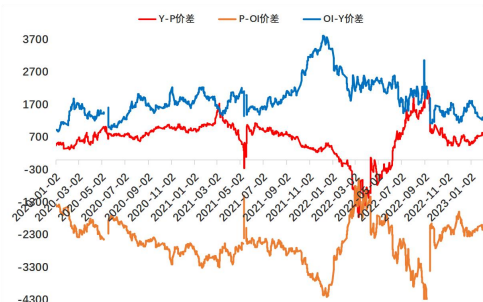
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

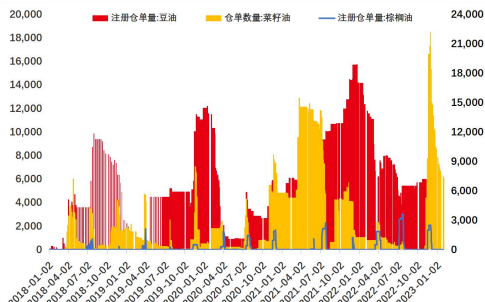


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。