

油脂：欧美加息政策落地 内盘油脂止跌反弹

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)	2/3	元/吨	8606	8534	72	0.84%	-288	-1230	71.37%
		棕榈油 (P)	2/3	元/吨	7790	7656	134	1.75%	-490	-2144	75.45%
		菜籽油 (OI)	2/3	元/吨	9875	9667	208	2.15%	-848	-2603	73.59%
	外盘	美原油 (CME)	2/2	美元/桶	75.88	109.56	-33.68	-30.74%	-1.05	-14.39	82.43%
		美豆 (CBOT)	2/2	美分/蒲式耳	1534.25	1702	-167.75	-9.86%	39.75	-7	97.92%
		美豆油 (CBOT)	2/2	美分/磅	60.94	73.77	-12.83	-17.39%	-2.47	60.94	96.20%
		马棕榈油 (BMD)	2/2	令吉/吨	3652	3720	-68	-1.83%	-613	3652	94.52%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/3	元/吨	9530	9530	0	0.00%	-240	-1070	99.30%
		日照	2/3	元/吨	9500	9500	0	0.00%	-70	-1100	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/3	元/吨	7570	7570	0	0.00%	-530	-3550	99.65%
		张家港	2/3	元/吨	7700	7700	0	0.00%	-480	-3520	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/3	元/吨	10920	10920	0	0.00%	-2230	-2110	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/3	元/吨	969	1041	-72	-6.92%	313	223.33	90.33%
		P基差	2/3	元/吨	86.67	220.67	-134	-60.72%	271.67	-1157.66	58.59%
		OI基差	2/3	元/吨	1761.25	1969.25	-208	-10.56%	-607	1128	94.68%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/3	元/吨	88	86	2	2.33%	-40	-184	63.82%
		P价差	2/3	元/吨	28	-12	40	-333.33%	-52	-808	50.79%
		OI价差	2/3	元/吨	-85	-73	-12	16.44%	-165	-710	42.58%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/3	元/吨	756	780	-24	-3.08%	190	854	35.85%
		P-OI价差	2/3	元/吨	-2198	-2072	-126	6.08%	100	346	23.97%
		OI-Y价差	2/3	元/吨	1442	1292	150	11.61%	-290	-1200	81.50%
利润	南美豆进口压榨利润		2/3	元/吨	-379	-347	-32	9.18%	145	4241	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/3	元/吨	-793	-755	-38	5.02%	1145	5228	99.25%
	棕榈油进口利润		2/3	元/吨	238	106	132	124.54%	303	11516	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/3	张	11214	11107	107	0.00%	-373	-158	67.23%
	棕榈油 (P)		2/3	张	2400	1400	1000	0.00%	-1081	1800	90.33%
	菜籽油 (OI)		2/3	张	10	10	0	0.00%	-40	-1811	12.47%
汇率	美元指数		2/3	/	101.87	101.7478	0.1222	0.12%	-2.8044	6.529	72.62%
	美元/人民币 (中间价)		2/3	元	6.7382	6.713	0.0252	0.38%	-0.2093	6.7382	64.40%
	美元/马来林吉特		2/3	美元	4.267	4.386	-0.119	-2.71%	-0.123	0.0855	96.04%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货低开高走，棕油领涨油脂。宏观方面欧洲央行将三大主要利率均上调 50 个基点，符合市场预期。欧洲央行表示不会在 3 月份达到利率峰值水平，未来加息步伐可能是 50 个或者 25 个基点，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 8606 点，跌幅 0.28%；P2305 合约报收 7790 点，涨幅 1.01%；OI2305 合约报收 9875 点，涨幅 0.79%。现货方面，豆油现货价格较昨日持平，棕榈油现货价格较昨日持平，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。节后消费仍存回暖预期。

二、宏观要闻

1、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 8.7%，累计加息 25 个基点的概率为 57.4%，累计加息 50 个基点的概率为 33.9%。

2、欧洲央行加息 50 基点。欧洲央行行长拉加德表示，不会在 3 月份达到利率峰值水平；需要加息至限制性水平；未来加息步伐可能是 50 个或者 25 个基点。

3、英国央行加息 50 基点至 4%，该行最新通胀预测暗示加息周期接近尾声，但行长贝利称抗通胀仍然任重道远。

4、俄安全会议副主席梅德韦杰夫表示，俄罗斯将继续努力实现特别军事行动目标。

5、EIA 天然气报告显示，截至 1 月 27 日当周，美国天然气库存总量为 25830 亿立方英尺，较此前一周减少 1510 亿立方英尺，较去年同期增加 2220 亿立方英尺，同比增幅 9.4%。

6、中国 1 月财新服务业 PMI 为 52.9，前值为 48；1 月财新综合 PMI 为 51.1，前值为 48.3。

三、行业要闻

1、USDA 周度出口数据显示，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 73.6 万吨，前一周为 114.6 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 19.2 万吨，前一周为 12.9 万吨；2022/2023 年度大豆出口装船 196 万吨，前一周为 190 万吨；对中国大豆净销售 78.2 万吨，前一周为 94 万吨；2023/2024 年度对中国大豆净销售 6 万吨，前一周为 12.9 万吨。

2、据外媒报道，马来西亚 Sime Darby 种植园公司 (SDP) 预计将恢复对美国的棕榈油出口，此前美国海关与边境保护局 (US Customs and Border Protection, CBP) 发现其产品不再使用强迫劳工生产。

3、据五家经销商与贸易公司估计，印度上个月的棕榈油进口降至 77 万吨，为 2022 年 7 月以来的最低水平，因棕榈油较与其竞争的植物油的折扣收窄，促使炼油商增加大豆和葵花籽油采购。

4、油籽压榨组织 Abiove 周四称，上调巴西 2022 年大豆产量预测至 1.286 亿吨，此前预测为 1.285 亿吨；维持巴西 2023 年大豆产量预测在 1.526 亿吨不变。

5、据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所，截至 2 月 2 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 46%（上周为 54%，去年 20%）；一般为 42%（上周 39%，去年 42%）；优良为 12%（上周 7%，去年 38%）。阿根廷大豆播种率为 100%，去年同期 100%，五年平均 100%。

6、据中储粮网，2 月 3 日油脂公司大豆竞价销售结果，计划成交 5932 吨，实际成交 5932 吨，成交率 100%。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：2月3日至2月11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，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11日至2月19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、科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州有小雨。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：宏观方面欧洲央行将三大主要利率均上调50个基点，符合市场预期。欧洲央行表示不会在3月份达到利率峰值水平，未来加息步伐可能是50个或者25个基点，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强需弱阶段，预计短期棕油或将区间震荡筑底为主。

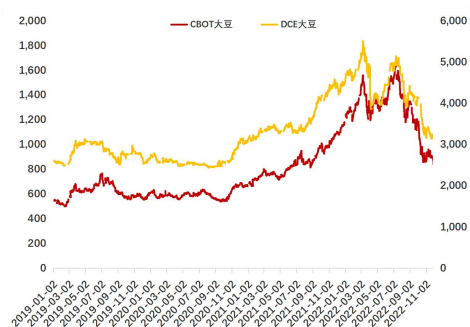
豆油：继美联储计息后，欧洲央行加息50个基点，同时暗示要继续加息，经济延续衰退。近期降雨改善阿根廷作物状况，但天气预报显示阿根廷即将恢复干旱天气，市场对其大豆供应担忧持续，巴西丰产创历史新高利空而且巴西大豆上市临近或将挤占美豆市场份额，短期美豆或将承压运行。国内来看，大豆压榨利润较好，近日有传言豆油进口出现性价比，中国采购近10万吨4-5月美豆油补充供给，明显打击当前市场情绪。春节期间，国内消费明显有所修复，市场预期餐饮恢复或将延续，这对油脂需求有所提振。但目前全国豆油产出依旧较高，豆油的库存仍处于低点。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，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，全球的油料作物供应总体来着是增加的，但是阶段性供应问题仍然对价格构成支撑。马来西亚棕榈油产量再次受到洪灾影响，巴西大豆收割进度慢，令美豆维持高位运行。国内方面，关注三大油脂的供需变化。棕油关注3月份以后马来和国内棕油库存是否会持续下降。大豆4-6月的采购进度还是偏慢，市场关注巴西大豆集中上市后的进口大豆榨利能否有所改善，豆油的供应总体还是稳定的，关注消费恢复情况及进口大豆成本的变化。菜油的供应总体来看没问题，预计2月份以后菜油开始累库。

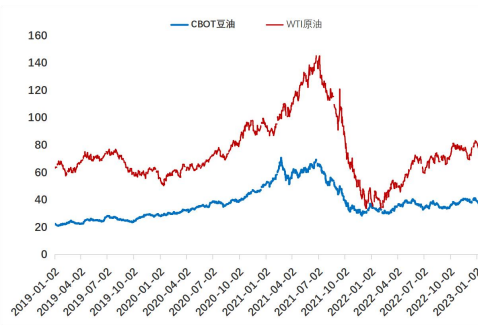
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



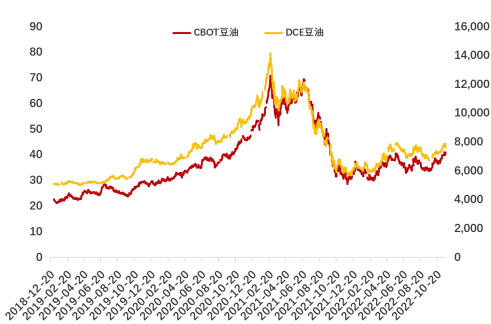
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



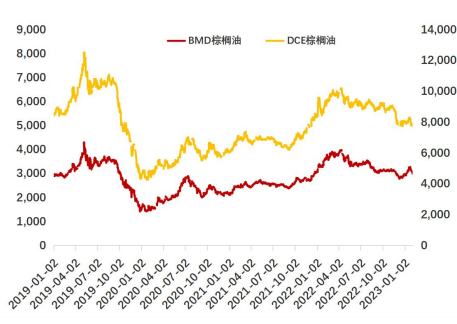
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



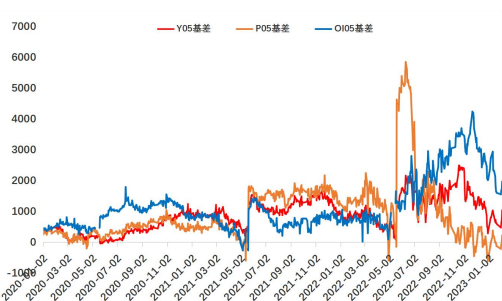
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



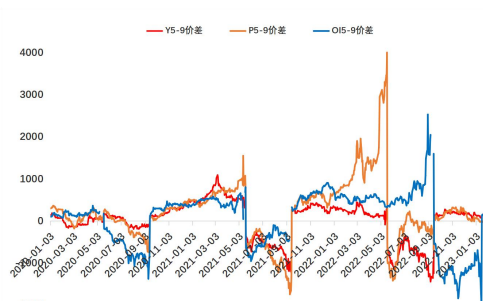
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



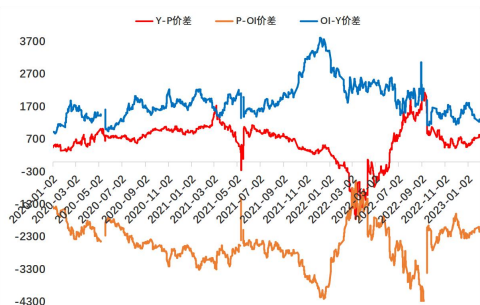
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



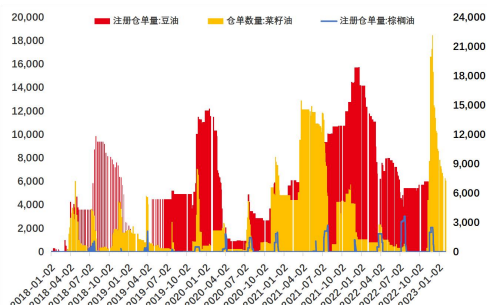
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。