

油脂：国际原油重挫提振 内盘油脂连续走高

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)	2/6	元/吨	8642	8606	36	0.42%	-106	-1194	72.05%
		棕榈油 (P)	2/6	元/吨	7868	7790	78	1.00%	-292	-2066	76.66%
		菜籽油 (OI)	2/6	元/吨	9925	9875	50	0.51%	-476	-2553	75.23%
	外盘	美原油 (CME)	2/3	美元/桶	73.39	109.56	-36.17	-33.01%	-0.38	-18.92	81.02%
		美豆 (CBOT)	2/3	美分/蒲式耳	1532	1702	-170	-9.99%	40	-24.5	97.87%
		美豆油 (CBOT)	2/3	美分/磅	59.05	73.77	-14.72	-19.95%	-4.31	59.05	95.47%
		马棕榈油 (BMD)	2/3	令吉/吨	3725	3652	73	2.00%	-256	3725	94.90%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/6	元/吨	9530	9530	0	0.00%	-20	-1070	99.30%
		日照	2/6	元/吨	9500	9500	0	0.00%	90	-1100	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/6	元/吨	7660	7570	90	1.19%	-300	-3460	99.65%
		张家港	2/6	元/吨	7790	7700	90	1.17%	-250	-3430	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/6	元/吨	10920	10920	0	0.00%	-1490	-2110	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/6	元/吨	983	969	14	1.44%	181	237.33	90.46%
		P基差	2/6	元/吨	8.67	86.67	-78	-90.00%	-26.33	-1235.66	48.70%
		OI基差	2/6	元/吨	1261.25	1761.25	-500	-28.39%	-1509	628	89.44%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/6	元/吨	114	88	26	29.55%	-18	-158	66.65%
		P价差	2/6	元/吨	58	28	30	107.14%	0	-778	54.80%
		OI价差	2/6	元/吨	-83	-85	2	-2.35%	-141	-708	42.75%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/6	元/吨	718	756	-38	-5.03%	204	816	31.13%
		P-OI价差	2/6	元/吨	-2198	-2198	0	0.00%	-16	346	23.96%
		OI-Y价差	2/6	元/吨	1480	1442	38	2.64%	-188	-1162	82.15%
利润	南美豆进口压榨利润		2/6	元/吨	-363	-379	16	-4.21%	129	4257	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/6	元/吨	-766	-793	27	-3.37%	1096	5255	99.25%
	棕榈油进口利润		2/6	元/吨	177	53	123	231.10%	236	11455	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/6	张	11214	11214	0	0.00%	-373	-158	67.21%
	棕榈油 (P)		2/6	张	2400	2400	0	0.00%	-3311	1800	90.31%
	菜籽油 (OI)		2/6	张	10	10	0	0.00%	10	-1811	12.46%
汇率	美元指数		2/6	/	103.2	102.9959	0.2041	0.20%	-0.7091	7.7317	74.76%
	美元/人民币 (中间价)		2/6	元	6.7737	6.7382	0.0355	0.53%	-0.1175	6.7737	65.04%
	美元/马来林吉特		2/6	美元	0	4.386	-4.386	-100.00%	-4.3955	-4.1795	0.01%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡收涨，棕油领涨油脂。宏观方面美国 1 月失业率小幅下滑至 3.4%，触及 53 年低点，说明经济表现仍有韧性。欧洲央行通胀可能已经见顶，但核心通胀尚未见顶。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 8642 点，涨幅 0.86%；P2305 合约报收 7868 点，涨幅 2.34%；OI2305 合约报收 9925 点，涨幅 1.47%。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、美国 1 月新增非农就业人数 51.7 万，为 2022 年 7 月以来最大增幅，远超预期的 18.5 万人前值为增加 22.3 万人；1 月失业率降至 3.4%，创下 1969 年以来最低。

2、欧盟宣布 2 月 5 日开始对俄石油产品实施新的限价，柴油等更昂贵的燃料价格上限为每桶 100 美元，燃料油等低质量产品则每桶不得超过 45 美元。

3、乌克兰国家通讯社 2 月 6 日报道称，乌克兰总统泽连斯基已向乌最高拉达（议会）提交了关于延长战时状态和总动员令的两份法律草案。根据相关文本，泽连斯基提议将战时状态和总动员令期限从 2 月 19 日起再延长 90 天。

4、外交部 2 月 5 日就美方宣称击落中国无人飞艇发表声明。中方对美方使用武力袭击民用无人飞艇表示强烈不满和抗议。中方将坚决维护有关企业的正当权益，同时保留作出进一步必要反应的权利。

5、发改委：猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，国家将启动猪肉储备收储工作。

6、李克强 2 月 3 日主持召开国务院全体会议讨论《政府工作报告（征求意见稿）》。李克强说，随着稳经济一揽子政策措施持续发挥效应和优化调整疫情防控措施的落实，当前经济运行正在回升。

三、行业要闻

1、USDA 月报前瞻（路透预测）：美国 2022/23 年度大豆期末库存为 2.11 亿蒲式耳，预估区间介于 1.76-2.3 亿蒲式耳，USDA 此前在 1 月预估为 2.1 亿蒲式耳；全球 2022/23 年度大豆期末库存为 1.0203 亿吨，预估区间介于 1-1.055 亿吨，USDA 此前在 1 月预估为 1.035 亿吨。

2、据印度尼西亚高级内阁部长表示，由于伊斯兰节日前食用油价格上涨，印度尼西亚将暂停部分棕榈油出口以确保国内供应。

3、据路透调查，预计马来西亚 1 月棕榈油库存为 218 万吨，较 12 月下降 0.66%；预计马来西亚 1 月棕榈油产量为 139 万吨，较 12 月下降 14.1%；预计马来西亚 1 月棕榈油出口量为 115 万吨，较 12 月下降 21.7%。

4、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 2 月 1—5 日棕榈油出口量为 11.55 万吨，较上月同期出口的 7.11 万吨增加 62.5%。

5、国家粮油信息中心发布 2 月《油脂油料市场供需状况月报》，预测 2022/23 年度我国大豆新增供给量 11529 万吨，其中国产大豆产量 2029 万吨，大豆进口量 9500 万吨；预测 2022/23 年度我国棕榈油进口量 570 万吨，比上年度的 439 万吨增加 131 万吨。主要原因是全球棕榈油供应预期改善，价格回落，支持进口量止降转升。

6、据美国农业部（USDA）公布数据，民间出口商报告向未知目的地出口销售 13.2 万吨大豆，于 2023/2024 市场年度交货。

7、据巴西独立咨询机构 Safras，截至 2 月 3 日，巴西 2022/23 年度大豆销售完成率为 30.5%，2021/22 年度大豆销售完成率为 97.9%。

8、MPOB 1 月月报前瞻：马来西亚 2023 年 1 月棕榈油产量料为 139 万吨，较去年 12 月份的 161.9 万吨减少 14.1%；1 月棕榈油出口料为 115 万吨，较去年 12 月份的 146.8 万吨减少 21.7%，1 月棕榈油库存料为 218 万吨，较去年 12 月份的 219.5 万吨减少 0.66%。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：2 月 6 日至 2 月 14 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中雨。目前巴西大豆收获上市迟缓。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。尽管气象预报显示阿根廷未来将有降雨，但土壤湿度未见明显改善，机构预计 USDA 将在 2 月月报再次下调阿根廷产量预测。

2、阿根廷大豆主产区天气：2 月 14 日至 2 月 22 日期间，巴西大豆主产区中，马托格罗索州、戈亚斯州、南马托格罗索州有中雨，帕拉纳州和南里奥格兰德州有局部中雨，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，降雨量较前一周有所增加。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国 1 月失业率小幅下滑至 3.4%，触及 53 年低点，说明经济表现仍有韧性。欧洲央行通胀可能已经见顶，但核心通胀尚未见顶。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，马来洪水可能冲击收割进度和产量支撑市场，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。关注本周即将公布 MPOB 报告。

豆油受美元走强，国际原油重挫以及金融市场情绪低迷拖累。当前美豆市场多空交织，阿根廷干旱和巴西收获缓慢给大豆提供支撑，另外，巴西大豆产量预估创历史记录施压盘面。市场目前对南美大豆的产量预期仍不确定，等待 USDA 供需月报的指引。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，

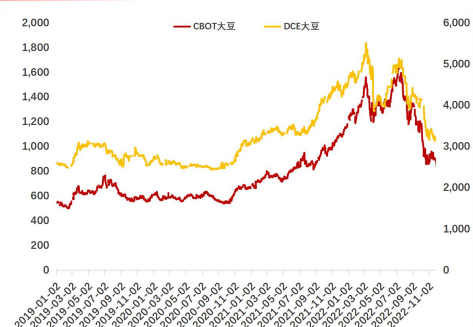
这对油脂需求有所提振。但目前全国豆油产出依旧较高，豆油的库存仍处于低点。年后市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。目前来看，国内压榨量高企，豆油供应充裕，伴随着节后提货放缓，市场等待 2 月高校、工地开工后是否有所提振，关注节后餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

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。

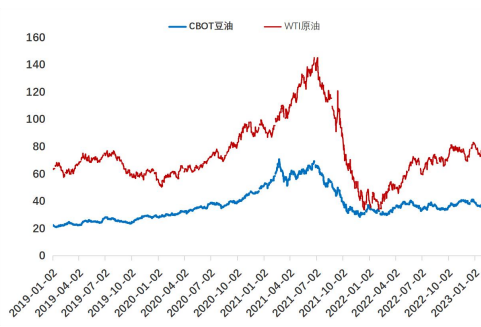
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



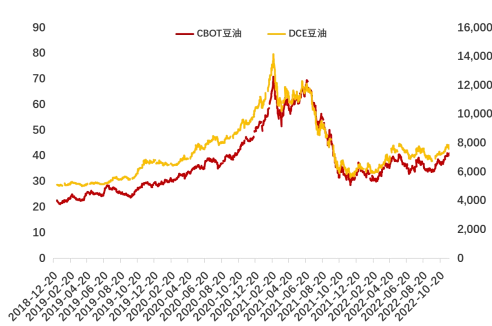
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



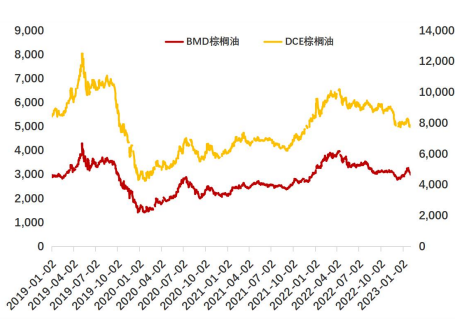
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

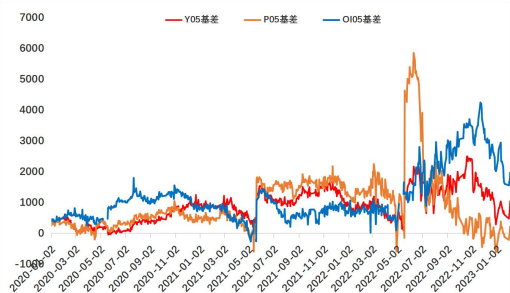
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

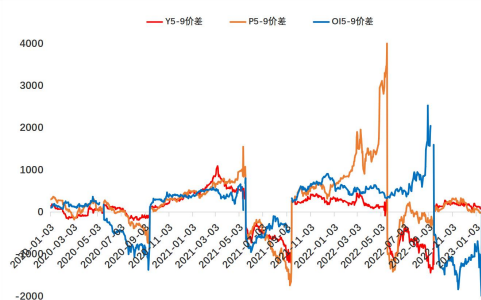
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



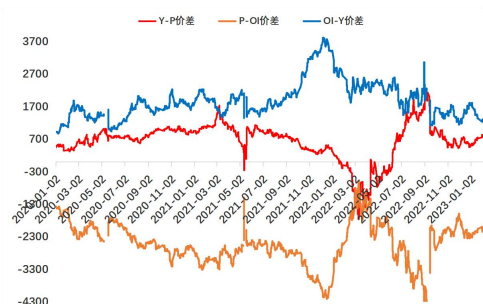
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 7：跨品种价差

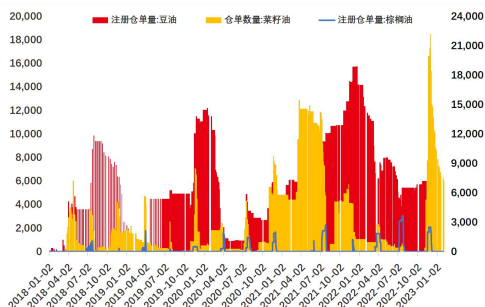


数据来源：Wind、金石期货研究所

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。