

油脂：原油下挫+偏空 MPOB 报告 内盘油脂大幅下挫

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)	2/10	元/吨	8604	8762	-158	-1.80%	102	-1266	71.29%
		棕榈油 (P)	2/10	元/吨	7840	8008	-168	-2.10%	54	-2120	76.25%
		菜籽油 (OI)	2/10	元/吨	9741	9895	-154	-1.56%	-362	-2271	70.78%
	外盘	美原油 (CME)	2/9	美元/桶	78.06	109.56	-31.5	-28.75%	2.94	-11.82	83.44%
		美豆 (CBOT)	2/9	美分/蒲式耳	1518.75	1702	-183.25	-10.77%	33	-54.25	97.59%
		美豆油 (CBOT)	2/9	美分/磅	59.17	73.77	-14.6	-19.79%	-3.61	59.17	95.51%
		马棕榈油 (BMD)	2/9	令吉/吨	3832	3820	12	0.31%	-55	3832	95.44%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/10	元/吨	9520	9650	-130	-1.35%	200	-1310	99.30%
		日照	2/10	元/吨	9490	9620	-130	-1.35%	310	-1240	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/10	元/吨	7760	7900	-140	-1.77%	70	-3490	99.65%
		张家港	2/10	元/吨	7830	7970	-140	-1.76%	60	-3550	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/10	元/吨	10790	10870	-80	-0.74%	-1310	-1980	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/10	元/吨	856	878	-22	-2.51%	-177	-70.67	87.72%
		P基差	2/10	元/吨	-161.67	-203	41.33	-20.36%	-540.67	-1528.34	23.96%
		OI基差	2/10	元/吨	1202.75	1158.75	44	3.80%	-1735.5	401	88.68%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/10	元/吨	112	138	-26	-18.84%	-10	-98	66.33%
		P价差	2/10	元/吨	88	94	-6	-6.38%	84	-808	58.89%
		OI价差	2/10	元/吨	-84	-75	-9	12.00%	-88	-562	42.66%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/10	元/吨	740	710	30	4.23%	142	830	33.81%
		P-OI价差	2/10	元/吨	-2073	-2056	-17	0.83%	125	-21	27.76%
		OI-Y价差	2/10	元/吨	1333	1346	-13	-0.97%	-267	-809	79.16%
利润	南美豆进口压榨利润		2/10	元/吨	-394	-352	-42	12.01%	126	-214	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/10	元/吨	-801	-746	-54	7.28%	1149	740	99.25%
	棕榈油进口利润		2/10	元/吨	303	274	28	10.34%	773	1625	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/10	张	11214	11214	0	0.00%	-293	49	67.14%
	棕榈油 (P)		2/10	张	3750	3750	0	0.00%	-2381	160	94.35%
	菜籽油 (OI)		2/10	张	0	0	0	0.00%	0	-1821	0.03%
汇率	美元指数		2/10	/	103.33	103.221	0.109	0.11%	0.0405	7.6501	75.00%
	美元/人民币 (中间价)		2/10	元	6.7884	6.7905	-0.0021	-0.03%	0.0273	0.4285	65.41%
	美元/马来林吉特		2/10	美元	4.3305	4.386	-0.0555	-1.27%	-0.0445	0.1455	97.18%

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，国际油脂拖累内盘油脂。宏观方面美联储官员发表偏鹰派讲话，通胀可能已过峰值，但仍处于高位，需求回落将需要更长时间才能来进一步减缓价格上涨的步伐。欧洲央行不会过快停止加息。马棕 1 月产量和出口基本符合预期，但进口大增令其库存累积幅度超预期，MPOB 报告中性偏空。随着 2 月后棕榈油进入季节性增产期，后续去库显示出乏力态势。主力 Y2305 合约报收 8604 点，跌幅 1.83%；P2305 合约报收 7840 点，跌幅 2.24%；OI2305 合约报收 9741 点，跌幅 1.27%。现货方面，豆油现货价格较昨日下午下调 130 元/吨，棕榈油现货价格较昨日下午下调 140 元/吨，菜油现货价格较昨日下午下调 80 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、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 90.8%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 9.2%；到 5 月维持利率不变的概率为 0.0%，累计加息 25 个基点的概率为 22.0%，累计加息 50 个基点的概率为 71.0%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 7.0%。

2、美国上周首次申领失业救济人数为 19.6 万人，六周来首次上升，仍处于历史低位，预估为 19 万人。

3、美联储巴尔金表示，至关重要的是美联储继续加息以确保让通胀率回到 2% 的目标水平。

4、俄罗斯副总理诺瓦克：2023 年俄罗斯石油产量仍有下降的风险。俄罗斯计划 3 月原油产量减少 50 万桶/日，减产决定将改善市场形势。

5、国家发展改革委召开全国价格工作视频会议，部署 2023 年任务。会议强调，2023 年各级价格主管部门要以稳物价为重点，强化市场保供稳价、深化重点领域价格改革、规范价格和收费行为，推动价格工作迈上新台阶，为高质量发展作出更大贡献。

6、据国家统计局，2023 年 1 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.1%。1 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.8%。

三、行业要闻

1、美国农业部公布数据显示，截至 2 月 2 日当周，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 45.9 万吨，前一周为 73.6 万吨，市场预期为 40-100 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 18.5 万吨，前一周为 19.2 万吨；美国 2022/2023 年度对中国大豆净销售 51.9 万吨，前一周为 78.2 万吨。

2、马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚 2023 年 1 月棕榈油产量为 1380410 吨，环比减少 14.73%；棕榈油出口量为 1135498 吨，环比减少 22.96%；棕榈油（P0）库存量为 2268198 吨，环比增加 3.26%。

3、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 2 月 1—10 日棕榈油出口量为 31.21 万吨，较 1 月同期出口的 23.55 万吨增加 32.51%；据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月 1—10 日棕榈油出口量为 345080 吨，上月同期为 247711 吨，环比增加 39.31%

4、据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所，截至 2 月 9 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 48%（上周为 46%，去年 19%）；一般为 39%（上周 42%，去年 40%）；优良为 13%（上周 12%，去年 40%）。

5、据商务部对外贸易司数据,一月下半月棕榈油实际到港 7.97 万吨,同比上升 566.86%;二月上半月预报到港 13.38 万吨,同比上升 126.77%;一月实际到港 17.62 万吨,同比上升 130.18%;二月预报到港 14.59 万吨,同比上升 69.91%。

6、中储粮网发布关于举办 2 月 14 日油脂公司大豆竞价采购专场的公告,交易时间:2023 年 2 月 14 日上午 9:00 开始,品种:国产大豆,生产年限:2022 年,数量:5250 吨

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气:2 月 10 日至 2 月 18 日期间,巴西大豆主产区中,南里奥格兰德州和帕拉纳州有小到中雨,巴伊亚州有小雨,马托格罗索州、南马托格罗索州均局部有中雨,戈亚斯州有局部中雨。巴西收割进度同比仍偏慢。阿根廷大豆主产区中,布宜诺斯艾利斯州有局部小雨、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小雨,科尔多瓦州有小雨。阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所将 2022/23 年度大豆产量预估下调至 3800 万吨,低于早先预测的 4100 万吨。

2、阿根廷大豆主产区天气:2 月 18 日至 2 月 26 日期间,巴西大豆主产区中,马托格罗索州、戈亚斯州和南马托格罗索州有中雨,南里奥格兰德州有小雨,帕拉纳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到中雨,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。

五、观点及策略

棕榈油:宏观方面美联储官员发表偏鹰派讲话,通胀可能已过峰值,但仍处于高位,需求回落将需要更长时间才能来进一步减缓价格上涨的步伐。欧洲央行不会过快停止加息。马棕 1 月产量和出口基本符合预期,但进口大增令其库存累积幅度超预期,MPOB 报告中性偏空。随着印尼收紧出口炒作被证实为误读,且有传言称印尼考虑暂停执行 b35 以保障国内食用油供应,而马棕出口在中国、印度、欧盟采购放缓的背景下转弱明显,随着 2 月后棕榈油进入季节性增产期,后续去库示出乏力态势。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:受国际原油反弹,美元走弱的影响,USDA 报告调低美豆库存和阿根廷产量给市场带来支撑,但巴西大豆产量预估创历史记录,随着巴西大豆将集中上市,南美大豆增产造成后市出现明显的利空施压盘面。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。随着开机回升豆油产量增加,大豆 2-3 月到港下滑,4 月份预计大豆到港量将会大量增加这将利于豆油产出。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,国内压榨量缓慢增加,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

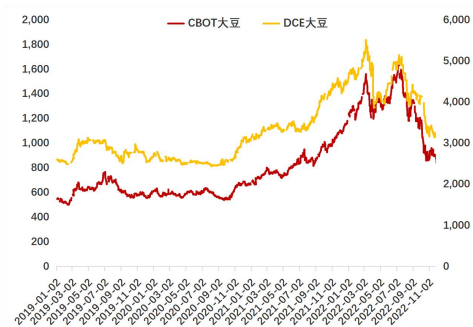
需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

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。随着巴西大豆将集中上市，暂时来看上游原料仍缺乏上涨动力。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国内的采购进度，关注消费恢复情况及进口大豆成本的变化。菜油关注累库程度和价格变化，三大油脂暂时还是处于震荡走势。

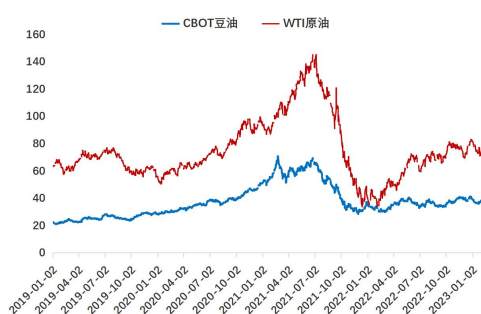
六、基本面数据图表

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



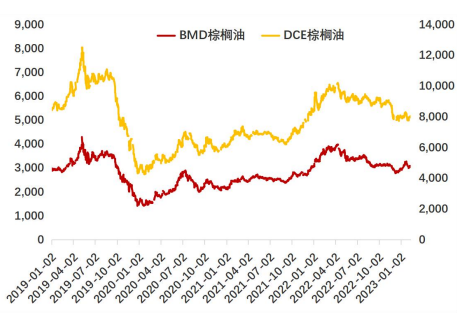
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

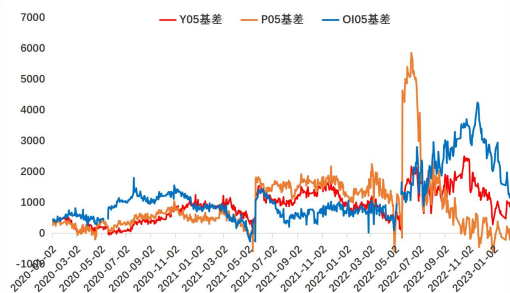
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

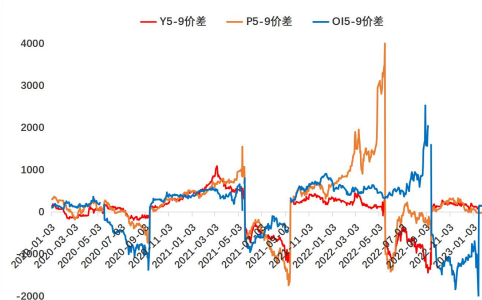
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



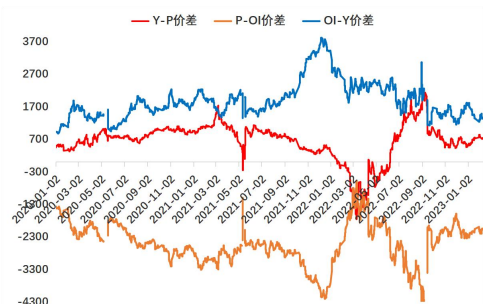
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

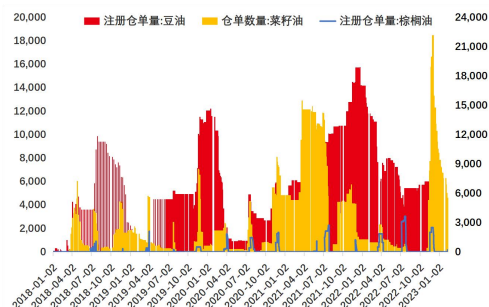


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。