

油脂：美豆油止跌反弹提振 棕油领涨内盘油脂

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)	2/17	元/吨	8888	8738	150	1.72%	340	-1058	75.10%
		棕榈油 (P)	2/17	元/吨	8186	7970	216	2.71%	426	-1948	81.56%
		菜籽油 (OI)	2/17	元/吨	10018	9910	108	1.09%	82	-1833	76.88%
	外盘	美原油 (CME)	2/16	美元/桶	78.49	109.56	-31.07	-28.36%	-1.69	-13.27	83.60%
		美豆 (CBOT)	2/16	美分/蒲式耳	1526.5	1702	-175.5	-10.31%	-13.25	-64	97.71%
		美豆油 (CBOT)	2/16	美分/磅	62.18	73.77	-11.59	-15.71%	-1.72	62.18	96.79%
		马棕榈油 (BMD)	2/16	令吉/吨	4030	3884	146	3.76%	240	4030	96.56%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/17	元/吨	9860	9600	260	2.71%	400	-1010	99.30%
		日照	2/17	元/吨	9850	9590	260	2.71%	490	-920	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/17	元/吨	8120	7920	200	2.53%	370	-3230	99.65%
		张家港	2/17	元/吨	8170	7970	200	2.51%	380	-3400	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/17	元/吨	11060	10920	140	1.28%	-510	-1430	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/17	元/吨	683.67	842	-158.33	-18.80%	-43.33	-227	84.76%
		P基差	2/17	元/吨	-217.67	11.67	-229.34	-1965.21%	-216	-1580.34	16.23%
		OI基差	2/17	元/吨	925.75	1083.75	-158	-14.58%	-884.5	243	81.56%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/17	元/吨	156	144	12	8.33%	56	-52	72.12%
		P价差	2/17	元/吨	142	102	40	39.22%	164	-838	64.48%
		OI价差	2/17	元/吨	-53	-36	-17	47.22%	-31	-475	48.28%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/17	元/吨	688	726	-38	-5.23%	22	876	27.85%
		P-OI价差	2/17	元/吨	-2027	-2078	51	-2.45%	97	-310	29.44%
		OI-Y价差	2/17	元/吨	1339	1352	-13	-0.96%	-119	-566	79.26%
利润	南美豆进口压榨利润		2/17	元/吨	-443	-454	11	-2.46%	-210	-317	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/17	元/吨	-751	-888	137	-15.45%	1032	806	99.25%
	棕榈油进口利润		2/17	元/吨	275	113	162	144.18%	402	1811	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/17	张	11214	11214	0	0.00%	-545	509	67.05%
	棕榈油 (P)		2/17	张	3750	3750	0	0.00%	-2781	450	94.23%
	菜籽油 (OI)		2/17	张	0	0	0	0.00%	-2000	-1362	0.03%
汇率	美元指数		2/17	/	104.41	104.0246	0.3854	0.37%	2.0206	8.5884	76.59%
	美元/人民币 (中间价)		2/17	元	6.8659	6.8519	0.014	0.20%	0.1437	0.5338	70.24%
	美元/马来林吉特		2/17	美元	4.4295	4.386	0.0435	0.99%	0.101	0.2445	98.53%

数据来源：Wind、金石期货研究所

一、行情综述

今日油脂期货震荡走跌，受原油回落影响。宏观方面美国 1 月 PPI 同比环比均上升，创去年 6 月份以来最大涨幅，且高于市场预期，通胀压力依然较大，加剧人们对通胀粘性的担忧。对于美联储政策维持偏紧预期有所升温。油脂消费面多空交织，美豆油昨夜上涨提振，但国际原油仍处于弱势，叠加马棕 2 月产量有所恢复，库存未看到明显下降趋势，给市场造成压力。主力 Y2305 合约报收 8888 点，涨幅 2.61%；P2305 合约报收 8186 点，涨幅 3.49%；OI2305 合约报收 10018 点，涨幅 1.67%。现货方面，豆油现货价格较昨日上调 70 元/吨，棕榈油现货价格较昨日上调 50 元/吨，菜油现货价格较昨日上调 70 元/吨。全球的油料作物供

应总体增加，但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。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。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。

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 81.9%，加息 50 个基点至 5.00%-5.25% 区间的概率为 18.1%；到 5 月累计加息 25 个基点的概率为 15.4%，累计加息 50 个基点的概率为 69.9%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 14.7%。到 6 月份累计加息 75 个基点的概率为 48.6%。

2、美国上周首申人数为 19.4 万人，预估为 20 万人，前值为 19.6 万人。美国 1 月 PPI 环比增长 0.7%，为 2022 年 6 月以来最大增幅，预估为增长 0.4%，前值为下降 0.5%。

3、俄罗斯卫星通讯社当地时间 16 日报道称，美国副国务卿纽兰日前表示，美国及七国集团将在 24 日对俄罗斯实施新一轮大规模制裁。

4、美联储布拉德表示，倾向于美联储加息至 5.375% 的利率峰值，曾在 2 月会议上建议 FOMC 加息 50 个基点，不排除 3 月支持加息 50 个基点的可能性。

5、美联储梅斯特表示，在上次会议上看到加息 50 个基点的“令人信服”的理由，利率需要在 5% 以上，并保持一段时间。如果通胀风险成为现实，美联储届时便可能需要继续提高利率，甚至如果条件允许，美联储可以加快加息步伐。

6、生猪价格低位运行，猪粮比价低于 5:1，处于《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，发展改革委会同有关方面开展年内第一批中央冻猪肉储备收储工作，拟于近日收储 2 万吨冻猪肉，并指导各地同步开展地方政府猪肉储备收储。

三、行业要闻

1、美国农业部数据显示，美国 2022/2023 年度大豆出口净销售为 51.3 万吨，前一周为 45.9 万吨；2023/2024 年度大豆净销售 25.9 万吨，前一周为 18.5 万吨；对中国大豆净销售 28.4 万吨，前一周为 51.9 万吨；2023/2024 年度对中国大豆净销售 18.9 万吨，前一周为 5.3 万吨；对中国大豆累计销售 2982.6 万吨，前一周为 2954.2 万吨。

2、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 12.8 万吨大豆，为 2022/23 销售年度交付。

3、据外媒报道，马来西亚棕榈油生产商森那美种植园公司表示，随着劳动力短缺的情况持续缓解，预计公司 2023 年棕榈鲜果串产量将增加。

4、加拿大谷物委员会最新发布的数据显示，截至 2 月 12 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 13.6% 至 18.18 万吨，之前一周为 21.05 万吨。自 2022 年 8 月 1 日至 2023 年 2

月 12 日，加拿大油菜籽出口量为 468.83 万吨，较上一年度同期的 360.04 万吨增加 30.2%。截至 2 月 12 日，加拿大油菜籽商业库存为 124.36 万吨。

5、据巴西全国谷物出口商协会（Anec）基于船运计划数据预测，预计巴西 2 月大豆出口量为 760—939.1 万吨，去年同期为 911.3 万吨，其中 2 月 12 日-2 月 18 日期间，巴西大豆出口量为 275.35 万吨，上周为 169.28 万吨。

6、据外媒报道，农业咨询机构 Agrural 周四称，预计 2022/23 年度巴西农民的大豆收成将减少至 1.509 亿吨，低于此前预测的 1.529 亿吨，因为巴西最南端的南里奥格兰德州发生严重干旱。

7、阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所：进一步下调 2022/23 年度大豆产量预估至 3800 万吨，1 月预估为 4100 万吨；截至 2 月 16 日，阿根廷大豆作物状况评级较差为 56%，去年为 23%。

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：2 月 15 日至 2 月 23 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、南马托格罗索州、戈亚斯州和帕拉纳州均有中到大雨。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、科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小雨。冷锋将在本周穿过阿根廷北部和巴西南部。

2、阿根廷大豆主产区天气：2 月 23 日至 3 月 03 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局部有中雨，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，帕拉纳州有中雨。阿根廷大豆主产区中，布宜诺斯艾利斯州有小雨，科尔多瓦州、圣达菲州和圣地亚哥-德尔埃斯特罗州均有小到中雨。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面美国 1 月 PPI 同比环比均上升，创去年 6 月份以来最大涨幅，且高于市场预期，通胀压力依然较大，加剧人们对通胀粘性的担忧。对于美联储政策维持偏紧预期有所升温。油脂消费面多空交织，美豆油昨夜上涨提振，但国际原油仍处于弱势，叠加马棕 2 月产量有所恢复，库存未看到明显下降趋势，给市场造成压力。由于目前出口清淡，虽然印尼限制出口企图提振消费但影响有限，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，后续马棕产量叠加库存高企，市场低位震荡或延续。预计伊斯兰斋月 3 月开始，备货季节热点来临。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：美国后期通胀走势维持持续下降的预期不变，但下降速度有所减缓，对于美联储

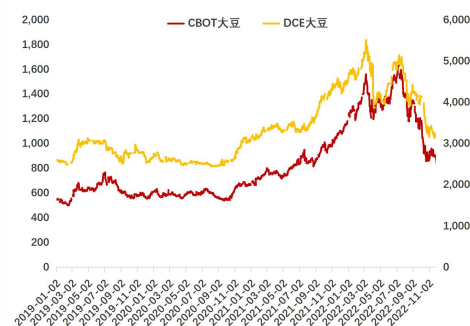
政策维持偏紧预期有所升温。美国农业部调高巴西数据，但巴西大豆增产缓解阿根廷减产担忧，巴西收购可能提前给市场带来压力。国内来看，随着开机回升豆油产量增加，大豆 2-3 月到港下滑，4 月份预计大豆到港量将会大量增加这将利于豆油产出。近期市场主要关注油厂压榨情况及食用油需求复苏情况。国储政策对供应的调节将会成为短期价格反弹的风险点。目前来看，国内压榨量缓慢增加，伴随着节后提货放缓，市场等待 2 月高校、工地开工后是否有所提振，关注节后餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

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。

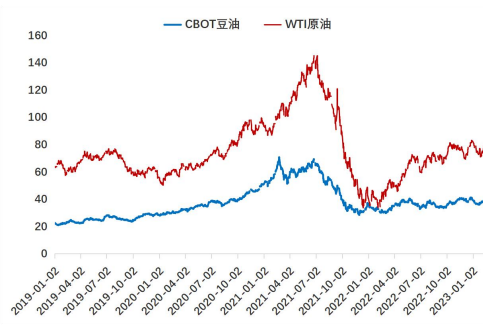
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



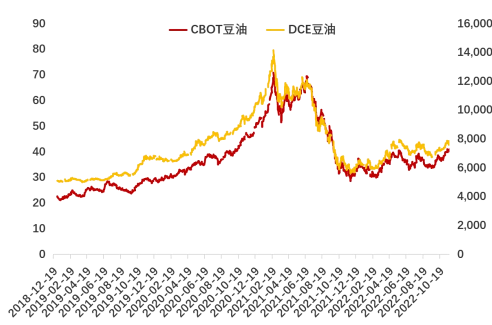
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



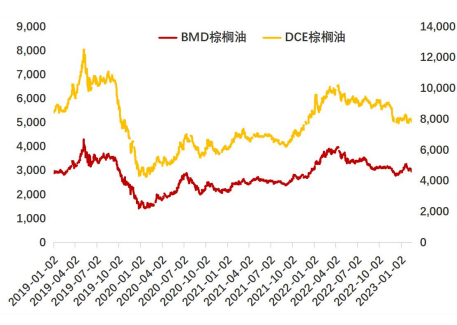
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

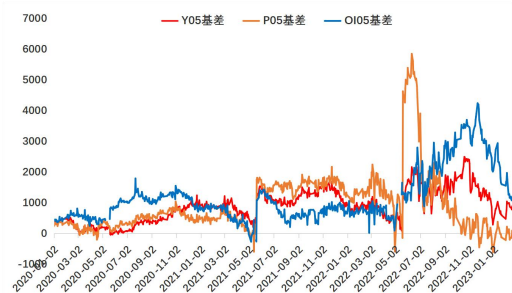
图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



数据来源：Wind、金石期货研究所

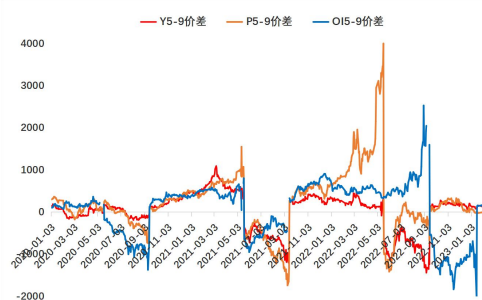
图 5：05 基差

图 6：5-9 价差



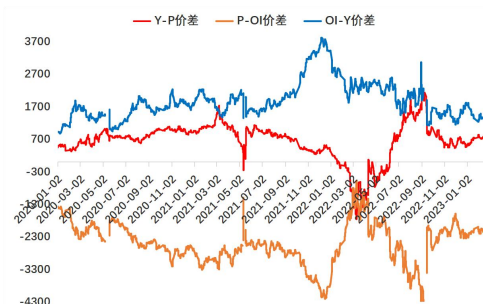
数据来源: Wind、金石期货研究所

图 7: 跨品种价差

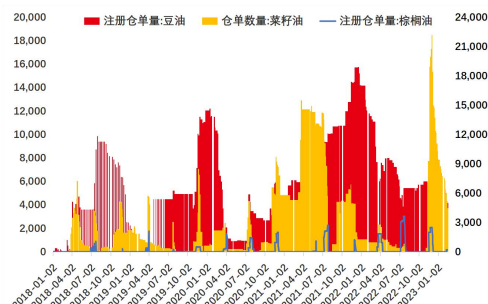


数据来源: Wind、金石期货研究所

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。