

油脂：国际需求改善预期升温 内盘油脂震荡走高

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

		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)	2/20	元/吨	8908	8888	20	0.23%	120	-1208	75.44%
		棕榈油 (P)	2/20	元/吨	8218	8186	32	0.39%	330	-2206	82.02%
		菜籽油 (OI)	2/20	元/吨	9970	10018	-48	-0.48%	-6	-1967	76.16%
	外盘	美原油 (CME)	2/17	美元/桶	76.34	109.56	-33.22	-30.32%	-5.3	-14.73	82.56%
		美豆 (CBOT)	2/17	美分/蒲式耳	1527	1702	-175	-10.28%	18	-74.5	97.73%
		美豆油 (CBOT)	2/17	美分/磅	61.74	73.77	-12.03	-16.31%	-0.29	61.74	96.57%
		马棕榈油 (BMD)	2/17	令吉/吨	4095	4030	65	1.61%	210	4095	96.82%
现货	豆油 (一级)	张家港	2/20	元/吨	9860	9860	0	0.00%	210	-1050	99.30%
		日照	2/20	元/吨	9850	9850	0	0.00%	300	-960	99.88%
	棕榈油 (24")	广州	2/20	元/吨	8120	8120	0	0.00%	290	-3460	99.65%
		张家港	2/20	元/吨	8170	8170	0	0.00%	300	-3630	99.48%
	菜籽油 (四级)	江苏	2/20	元/吨	10980	11060	-80	-0.72%	-650	-1540	99.52%
价差	基差 (2305)	Y基差	2/20	元/吨	533.67	683.67	-150	-21.94%	-55	-247	82.40%
		P基差	2/20	元/吨	-389.67	-217.67	-172	79.02%	-258.34	-1692.34	4.22%
		OI基差	2/20	元/吨	893.75	925.75	-32	-3.46%	-706.5	267	80.65%
	跨期 (5-9)	Y价差	2/20	元/吨	160	156	4	2.56%	4	-82	72.59%
		P价差	2/20	元/吨	140	142	-2	-1.41%	162	-946	64.33%
		OI价差	2/20	元/吨	-47	-53	6	-11.32%	-25	-458	49.00%
	跨品种 (2305)	Y-P价差	2/20	元/吨	670	688	-18	-2.62%	-52	978	25.51%
		P-OI价差	2/20	元/吨	-1939	-2027	88	-4.34%	113	-426	32.44%
		OI-Y价差	2/20	元/吨	1269	1339	-70	-5.23%	-61	-552	77.52%
利润	南美豆进口压榨利润		2/20	元/吨	-401	-407	7	-1.62%	-110	-291	99.65%
	美豆进口压榨利润		2/20	元/吨	-771	-778	7	-0.88%	949	758	99.25%
	棕榈油进口利润		2/20	元/吨	71	89	-18	-19.81%	103	1498	99.03%
仓单	豆油 (Y)		2/20	张	11214	11214	0	0.00%	-545	509	67.03%
	棕榈油 (P)		2/20	张	3371	3750	-379	0.00%	-3160	71	93.07%
	菜籽油 (OI)		2/20	张	0	0	0	0.00%	-60	-1362	0.03%
汇率	美元指数		2/20	/	0	103.8812	-103.8812	-100.00%	-101.9966	-96.1024	0.01%
	美元/人民币 (中间价)		2/20	元	6.8643	6.8659	-0.0016	-0.02%	0.0941	0.53	70.20%
	美元/马来林吉特		2/20	美元	4.432	4.386	0.046	1.05%	0.138	0.2475	98.59%

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。宏观方面基于近期超预期表现的通胀、非农和零售等数据表现，高盛和美银预计，美联储还将加息三次，幅度均为 25 基点。欧洲央行官员讲话和能源危机引发的高通胀持续预期来看，欧洲央行继续大幅加息可能性大，3 月可能再度加息 50 个基点。油脂消费面多空交织，国际原油仍处于弱势，叠加马棕 2 月进入季节性增产期，产量有所恢复，给市场造成压力。主力 Y2305 合约报收 8908 点，涨幅 0.86%；P2305 合约报收 8218 点，涨幅 1.23%；OI2305 合约报收 9970 点，跌幅 0.21%。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下午下调 80 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 6.7%，累计加息 50 个基点的概率为 76.7%，累计加息 75 个基点至 5.25%-5.50% 区间的概率为 16.6%。

2、美联储理事鲍曼表示，最近的数据表明，我们的行动尚未产生有效的影响，我们需要提高利率，直到达到一个足够严格的水平，现在的利率水平还不够高。

3、欧盟委员会副主席兼“外长”博雷利：我们将对伊朗采取一系列新的重要制裁措施。

4、高盛和美银预计美联储还将加息三次，幅度均为 25 基点。美联储理事 Bowman 表示需要继续加息以遏制通胀。里士满联储行长 Barkin 支持加息 25 基点，并称加息应该保持循序渐进。

5、国家发展改革委等部门发布关于做好 2023 年春耕化肥保供稳价工作的通知，其中提到，煤炭供应企业、化肥生产企业要加强供需对接，鼓励煤炭供应企业积极响应化肥生产企业需求，充分考虑化肥产品支农属性，将化肥生产用煤价格维持在合理水平。

6、中国 2 月 1 年期贷款市场报价利率（LPR）报 3.65%，上月为 3.65%；5 年期以上 LPR 报 4.3%，上月为 4.3%。

三、行业要闻

1、据独立检验机构 AmSpec Agri 发布的数据，马来西亚 2 月 1-20 日棕榈油出口量为 72.35 万吨，上月同期为 56.66 万吨，环比增加 27.7%。

2、据船运调查机构 ITS 数据，马来西亚 2 月 1-20 日棕榈油出口量为 78.41 万吨，上月同期为 58.93 万吨，环比增加 33.06%。

3、印尼棕榈油行业人士表示，印尼棕榈油 B35 政策（生物柴油的棕榈油含量从 30% 提高到 35%）可能会使印尼国内对棕榈油的需求增加 200 万吨。

4、据马托格罗索州农业经济研究所（IMEA），截至 2 月 17 日，该州 2022/23 年度大豆收割率为 60.03%，前一周为 44.1%，上年同期为 67.75%，五年同期均值为 57.83%。

5、据 Mysteel 调研显示，截至 2023 年 2 月 17 日（第 7 周），全国重点地区棕榈油商业库存约 96.11 万吨，较上周减少 1.9 万吨，降幅 1.94%；同比 2022 年第 5 周棕榈油商业库存增加 62.09 万吨，增幅 182.51%；全国重点地区豆油商业库存约 78.59 万吨，较上次统计减少 0.46 万吨，降幅 0.58%。

6、加拿大谷物委员会：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

四、主产区天气

1、巴西大豆主产区天气：2月20日至2月28日期间，巴西大豆主产区中，南里奥格兰德州、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有小到中雨。随着巴西大豆收割推进，豆类市场焦点有望逐步向巴西丰产压力转移。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-德尔埃斯特罗州均有小雨。巴西收割的加速以及阿根廷收割即将开始，天气对作物的影响将会减少。

2、阿根廷大豆主产区天气：2月28日至3月08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到大雨，南里奥格兰德州和巴伊亚州有小雨，帕拉纳州局部有小到中雨。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-德尔埃斯特罗州局部有小雨。因为关键产量形成期的降雨不足，2022/2023年度阿根廷玉米产量可能继续下降。

五、观点及策略

棕榈油：宏观方面基于近期超预期表现的通胀、非农和零售等数据表现，高盛和美银预计，美联储还将加息三次，幅度均为25基点。欧洲央行官员讲话和能源危机引发的高通胀持续预期来看，欧洲央行继续大幅加息可能性大，3月可能再度加息50个基点。油脂消费面多空交织，国际原油仍处于弱势，叠加马棕2月进入季节性增产期，产量有所恢复，给市场造成压力。但是马来2月前20日出口环比增幅扩大给棕油市场带来提振。此外印尼2月前期收紧棕油出口税和专项税政策变相提供出口成本，对马来棕油出口有利，利好棕油价格，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。近期随着国内各类学校陆续开学，油脂现货需求回暖信号加强，部分油厂因大豆短期开始发布停机公告，油厂大幅提高现货报价。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，关注节后餐饮需求的格局下，豆油反弹力度是否加大。

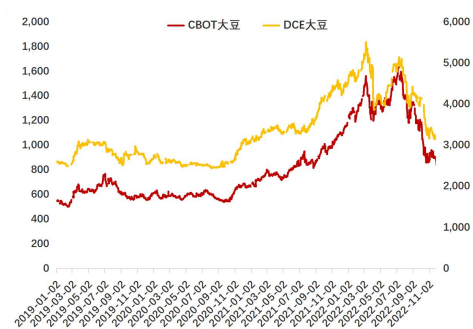
菜油：国内2月船期到港菜籽大量将会巨大，油菜籽库存快速上升。目前菜籽压榨量处于偏高水平。预计菜油2月以后将会开始累库，而且菜油消费较弱，市场价格承压，菜油的

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。

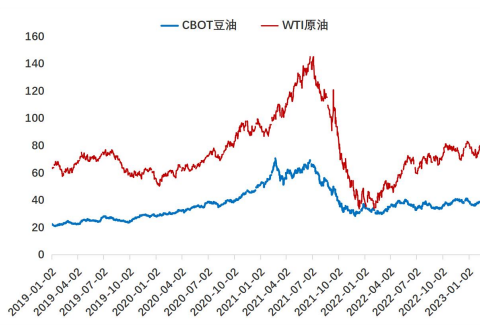
六、基本面数据图表

图 1：DCE 与 CBOT 大豆期货价格



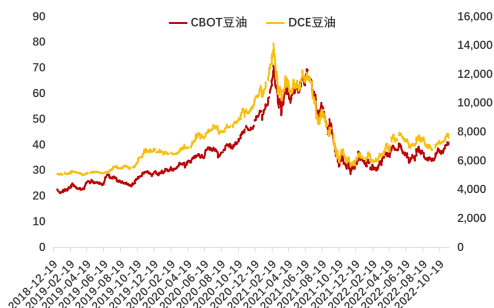
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 2：原油与 CBOT 豆油期货价格



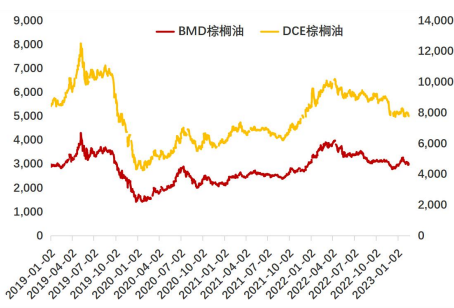
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 3：DCE 与 CBOT 豆油期货价格



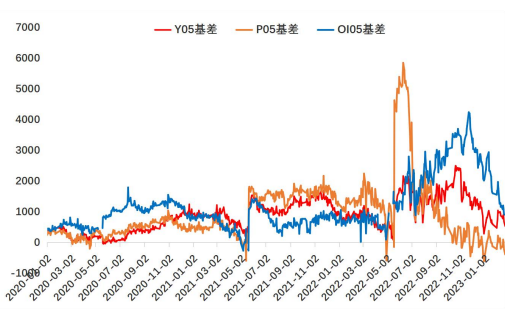
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 4：DCE 与 BMD 棕榈油期货价格



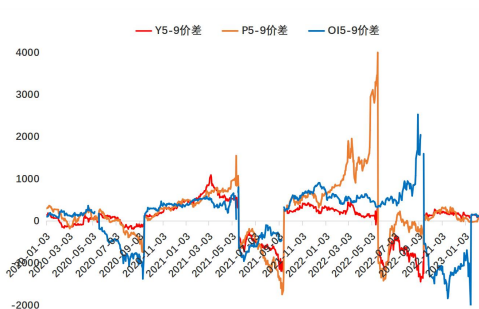
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 5：05 基差



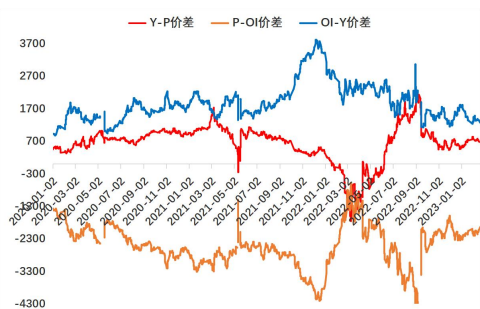
数据来源：Wind、金石期货研究所

图 6：5-9 价差



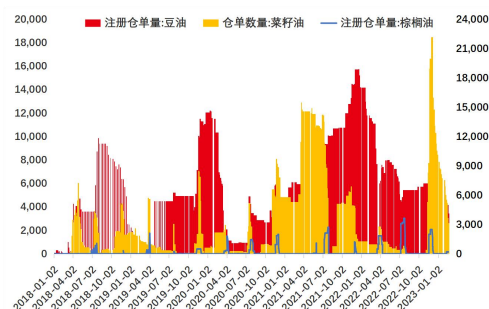
数据来源：Wind、金石期货研究所

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。