

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

油脂观点

■ 市场分析

期货方面，昨日收盘棕榈油 2305 合约 7880 元/吨，较前日下跌 132 元，跌幅 1.65%；豆油 2305 合约 8856 元/吨，较前日下跌 56 元，跌幅 0.63%；菜油 2305 合约 9949 元/吨，较前日下跌 73 元，跌幅 0.73%。现货方面，广东地区 24 度棕榈油现货价格 7906 元/吨，较前日下跌 128 元，现货基差 P05+26，较前日上涨 4；天津地区一级豆油现货价格 9622 元/吨，较前日下跌 34 元，现货基差 Y05+766，较前日上涨 22；江苏地区四级菜油现货价格 11584 元/吨，现货基差 OI01+1635，前日无现货报价。

春节前三大油脂期货盘面均小幅上涨，其中豆油涨幅稍大，春节放假期间外围马棕 BMD 和美豆先跌后涨，但整体表现不佳，美豆油和马棕都录得下跌。主要由于大豆及制成品市场目前对南美天气趋势高度敏感，气象预报显示阿根廷农业产区将会出现更多的降雨，引发多头平仓及一些技术性抛盘。后市看，豆油方面，市场焦点依然集中在南美，外电 1 月 25 日消息称，巴西大豆产区零星阵雨，有利于作物灌浆；阿根廷大豆产区有零星阵雨，但作物仍处于严重干旱中，作物状况仍然不好，后期继续关注产区作物生长情况。国内方面，中国海关公布数据显示，2022 年 12 月大豆进口总量为 1055.46 万吨，较上年同期 886.61 万吨增加 168.84 万吨，同比增加 19.04%，需求端，随着疫情逐步稳定，各地餐饮业、旅游业经营情况明显好转，居民整体消费力、购买力也在小幅提高，市场预期向好。且节后院校陆续开学，工厂复工复产，集团性需求将不断增加。各地经销商及加工厂年前库存量较低，节后或将陆续补货，届时市场货源流通速度也将有所提高，豆油行情或在需求拉动下震荡偏强。棕榈油方面，马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示，1 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量环比下降 24%，马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 称，2023 年 1 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比下降 11.22%，但 SGS、ITS 和 AmSpec Agri 等高频数据显示，出口环比锐减，印度或提高棕榈油进口税传言，让市场对 2-3 月需求担忧，中国海关公布的 2022 年 12 月棕榈油进口数据为 43.00 万吨，为年度最低，春节假期期间贸易商及油厂陆续停止开单，加之物流难寻，成交保持清淡，但是进口利润打开，买船相对积极，后期进口量或提升。马棕假期后期上涨主要受产量数据下滑明显带动，后期在需求向好的预期下预计震荡偏强。菜籽油方面，外电 1 月 27 日消息，洲际交易所 (ICE) 加拿大油菜籽期货周五连续第三个交易日上涨，国内进口菜籽陆续到港，开机率保持在相对高位，但是菜油的供应缺口继续存在，且短期没有缓解迹象，随着下游备货工厂现在基本没有现货可卖，生产出来的菜油基本上都交付了订单，预计菜籽油近强远弱格局继续。

■ **策略**

单边中性

■ **风险**

无

目录

油脂观点	1
市场要闻及动态	4

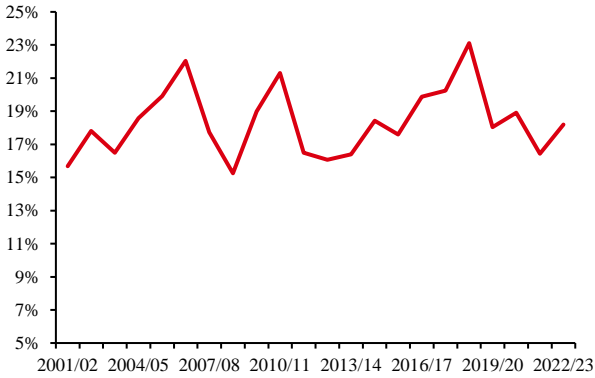
图表

图 1: 全球大豆库销比 单位: %	4
图 2: 全球菜籽库销比 单位: %	4
图 3: 马来西亚初榨棕榈油产量 单位: 万吨	4
图 4: 马来西亚棕榈油单产 单位: 吨/公顷	4
图 5: 马来西亚棕榈油出口 单位: 万吨	4
图 6: 马来西亚棕榈油库存 单位: 万吨	4
图 7: 印度尼西亚棕榈油出口量 单位: 万吨	5
图 8: 印尼棕榈油期末库存 单位: 万吨	5
图 9: 中国主要油厂豆油库存 单位: 万吨	5
图 10: 中国沿海油厂菜油库存 单位: 万吨	5
图 11: 华东菜油库存 单位: 万吨	5
图 12: 中国棕榈油库存 单位: 万吨	5
图 13: 三大油脂库存 单位: 万吨	6
图 14: 菜油和进口量 单位: 万吨	6
图 15: 中国豆油进口量 单位: 万吨	6
图 16: 中国棕榈液油进口量 单位: 万吨	6
图 17: 天津一级豆油基差 单位: 元/吨	6
图 18: 广东棕榈油基差 单位: 元/吨	6
图 19: 江苏四级菜油基差 单位: 元/吨	7
图 20: 广东区域豆-棕油价差 单位: 元/吨	7
图 21: 广东区域豆-菜油价差 单位: 元/吨	7
图 22: 菜油进口盘面利润 单位: 元/吨	7
图 23: 豆油进口盘面利润 单位: 元/吨	7
图 24: 棕榈油进口盘面利润 单位: 元/吨	7
图 25: 中国大豆周度压榨量 单位: 万吨	8
图 26: 中国菜籽周度压榨量 单位: 万吨	8

市场要闻及动态

- 1、据 Wind 数据，截至 1 月 31 日，全国豆油港口库存为 57.9 万吨，上周同期为 55.95 万吨，环比增加 1.95 万吨。
- 2、据 Mysteel，截至 2023 年 1 月 27 日（第 4 周），全国重点地区豆油商业库存约 84.86 万吨，较上次统计增加 2.47 万吨，涨幅 3%。
- 3、据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1133868 吨，较 2022 年 12 月出口的 1552637 吨减少 26.97%。
- 4、据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1066287 吨，较 2022 年 12 月出口的 1456986 吨减少 26.82%。
- 5、【Conab: 巴西大豆收割进度数据】据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 01 月 28 日，巴西大豆收割率为 5.2%，上周为 2.0%，去年同期为 11.6%。
- 6、【Conab: 巴西大豆播种进度数据】据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB，截至 01 月 28 日，巴西大豆播种率为 99.7%，上周为 99.5%，去年同期为 99.6%。
- 7、【美国农业部：上周美国对中国大陆装运 1409492 吨大豆】美国农业部发布的出口检验周报显示，截至 2023 年 1 月 26 日当周，美国对中国（大陆地区）装运 1409492 吨大豆。前一周美国对中国大陆装运 1197053 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 75.97%，上周是 66.29%。
- 8、【美国大豆出口检验量报告】美国农业部数据显示，截至 2023 年 1 月 26 日当周，美国大豆出口检验量为 1855293 吨，前一周修正后为 1838717 吨，初值为 1805744 吨。2022 年 1 月 27 日当周，美国大豆出口检验量为 1417802 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 35988764 吨，上一年度同期 36449799 吨。美国大豆作物年度自 9 月 1 日开始。
- 9、农业咨询机构 Agrural 周一表示，截至上周四，巴西 2022/23 年大豆收割面积占总播种面积的 5%，比前一周增加了 3%，但仍低于去年同期的 10%。另外，该机构预计本季度的大豆收成将达到 1.529 亿吨。
- 10、【现货价格】1 月 31 日，棉花、豆粕、白糖现货价格全线上涨；菜粕现货价格普遍上涨；豆油现货价格普遍下跌；进口菜油、棕榈油现货价格全线下跌。其中，豆粕现货价格涨幅为 20—30 元/吨，棕榈油现货价格跌幅为 120 元/吨。

图 1: 全球大豆库销比 | 单位: %



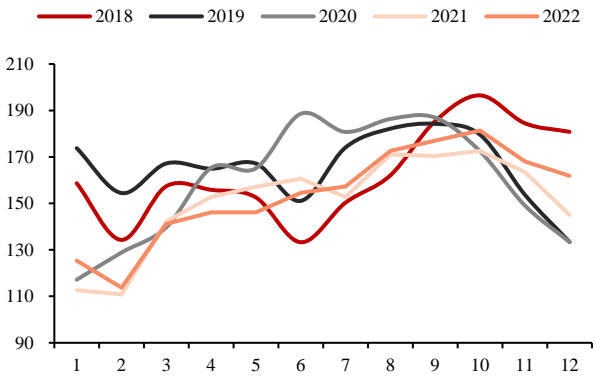
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球菜籽库销比 | 单位: %



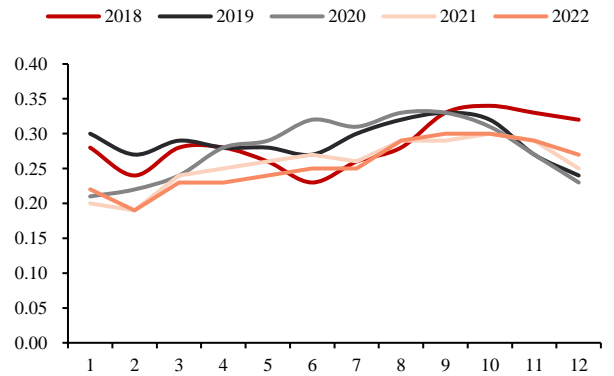
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 马来西亚初榨棕榈油产量 | 单位: 万吨



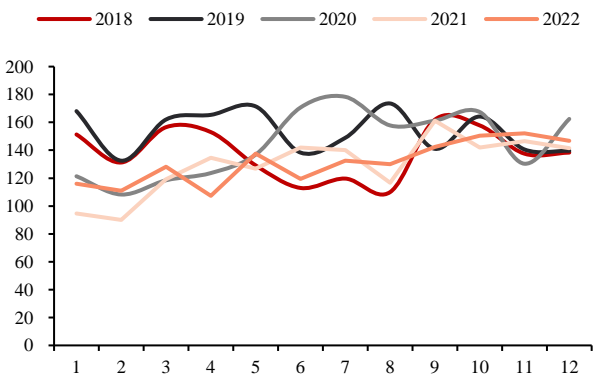
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 4: 马来西亚棕榈油单产 | 单位: 吨/公顷



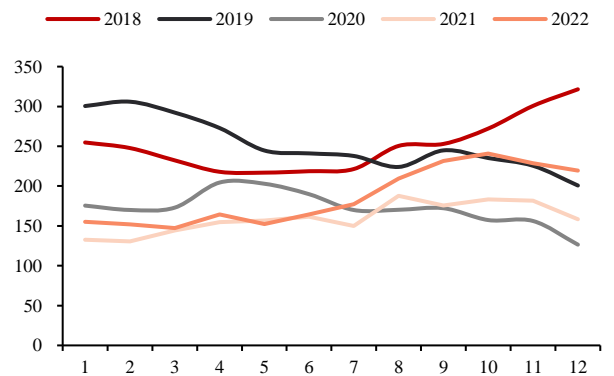
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 5: 马来西亚棕榈油出口 | 单位: 万吨



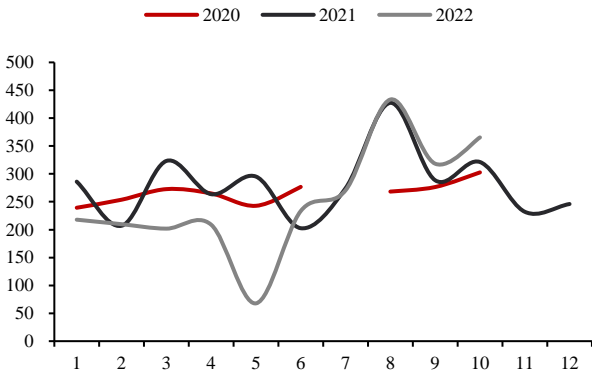
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 6: 马来西亚棕榈油库存 | 单位: 万吨



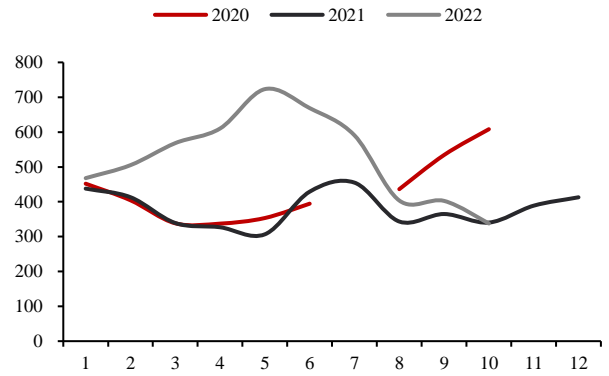
数据来源: MPOB 华泰期货研究院

图 7: 印度尼西亚棕榈油出口量 | 单位: 万吨



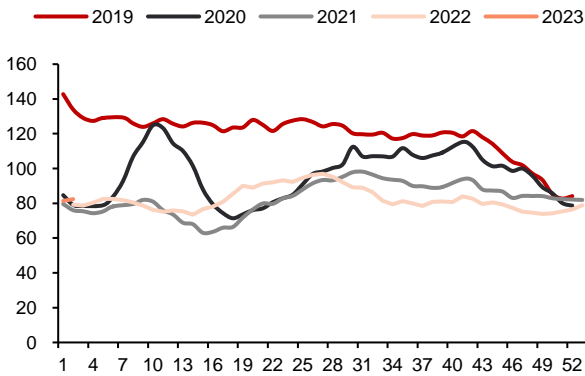
数据来源: GAPKI 华泰期货研究院

图 8: 印尼棕榈油期末库存 | 单位: 万吨



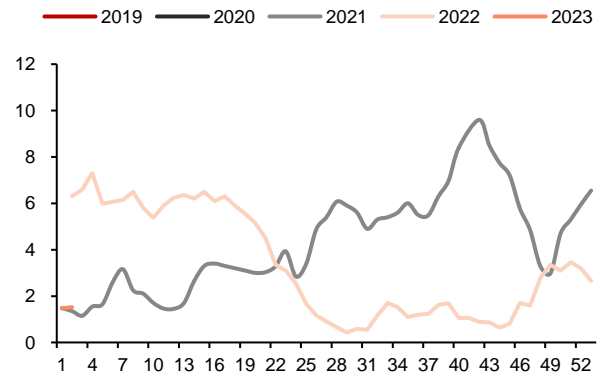
数据来源: GAPKI 华泰期货研究院

图 9: 中国主要油厂豆油库存 | 单位: 万吨



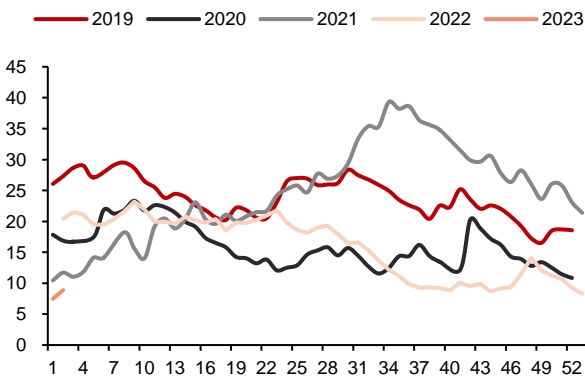
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 10: 中国沿海油厂菜油库存 | 单位: 万吨



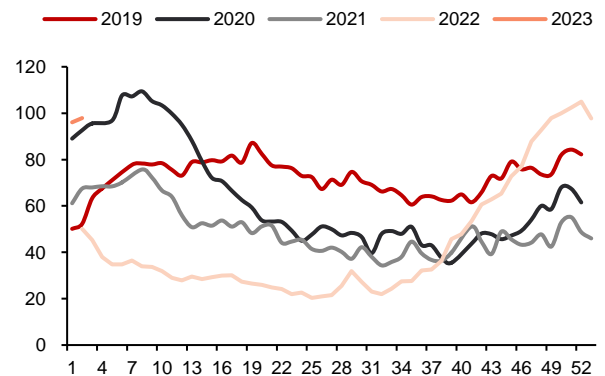
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 11: 华东菜油库存 | 单位: 万吨



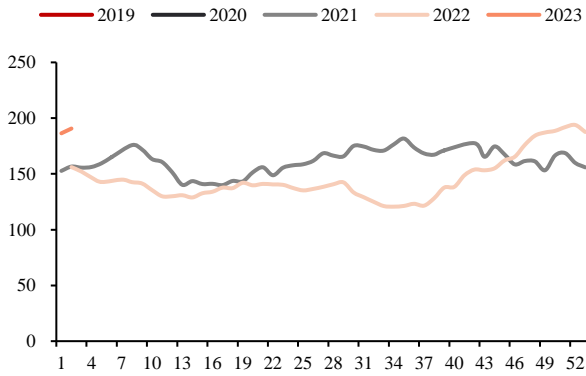
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 12: 中国棕榈油库存 | 单位: 万吨



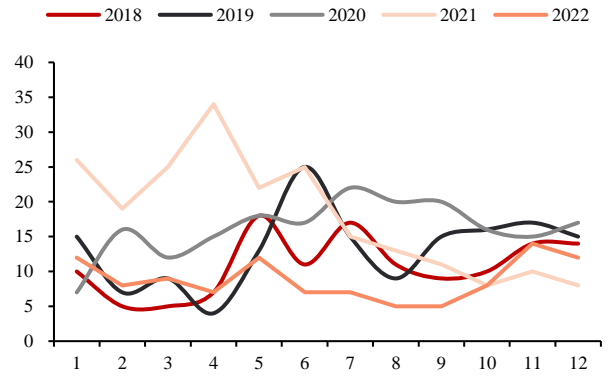
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 13: 三大油脂库存 | 单位: 万吨



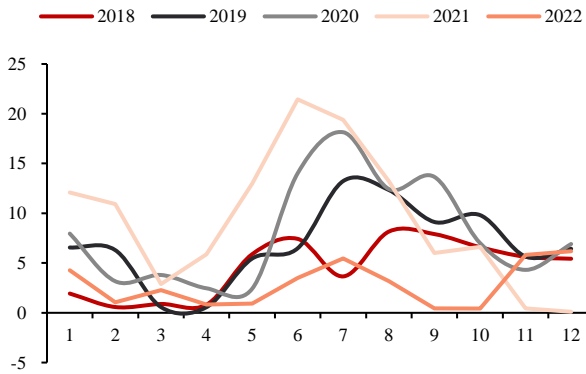
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 14: 菜油和进口量 | 单位: 万吨



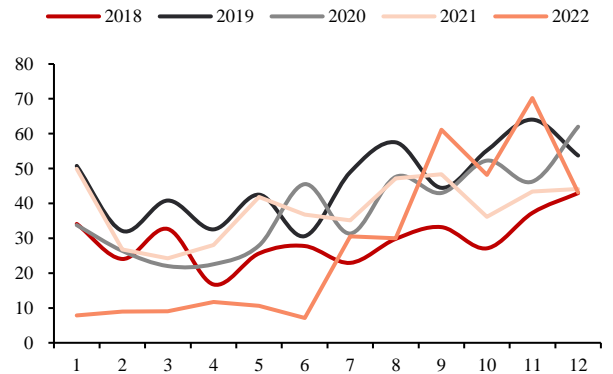
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 15: 中国豆油进口量 | 单位: 万吨



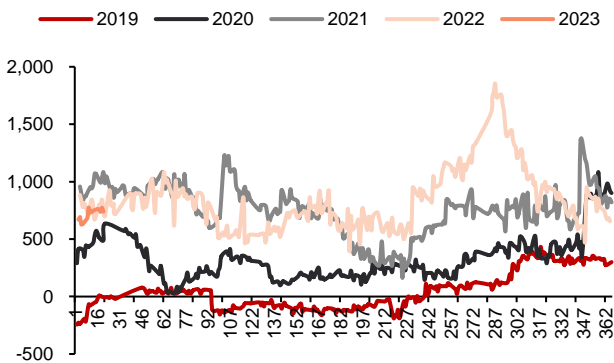
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 16: 中国棕榈液油进口量 | 单位: 万吨



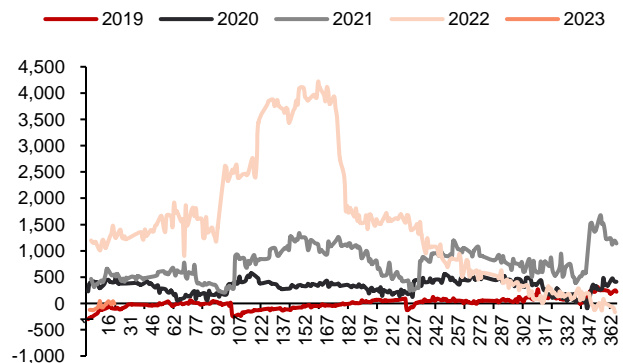
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 17: 天津一级豆油基差 | 单位: 元/吨



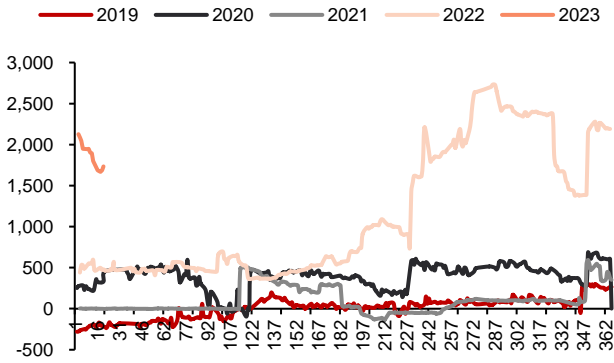
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 18: 广东棕榈油基差 | 单位: 元/吨



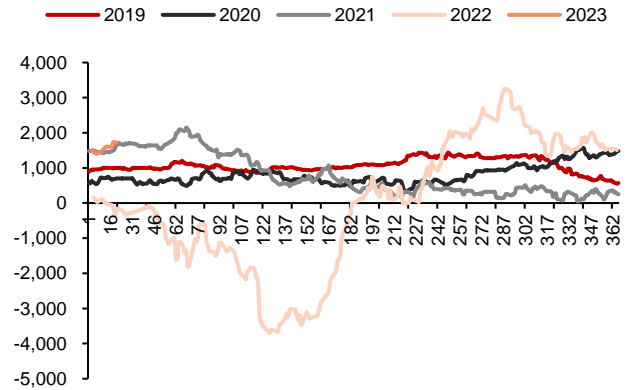
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 19: 江苏四级菜油基差 | 单位: 元/吨



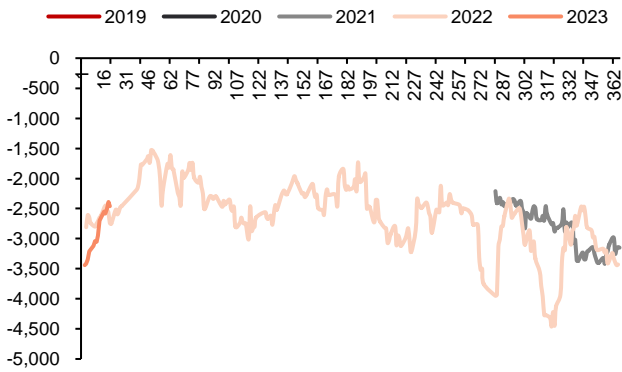
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 20: 广东区域豆-棕油价差 | 单位: 元/吨



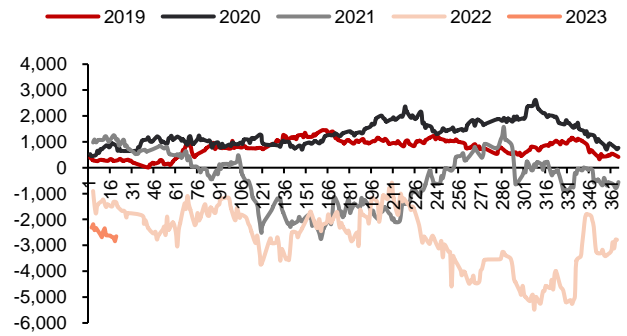
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 21: 广东区域豆-菜油价差 | 单位: 元/吨



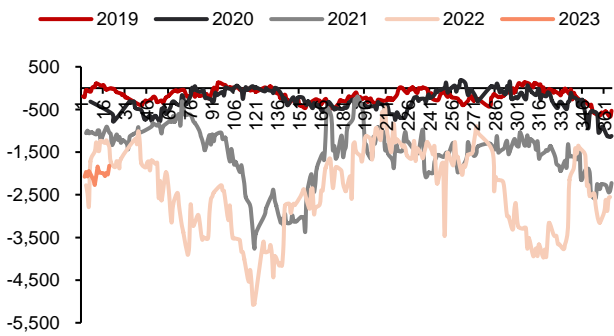
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 22: 菜油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



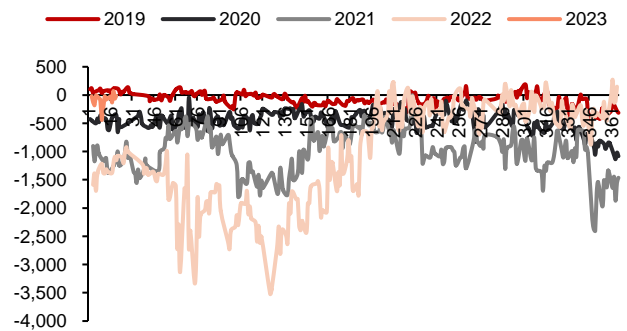
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 23: 豆油进口盘面利润 (阿根廷) | 单位: 元/吨



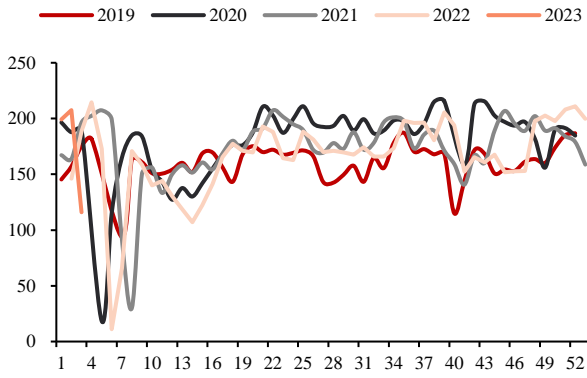
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 24: 棕榈油进口盘面利润 | 单位: 元/吨



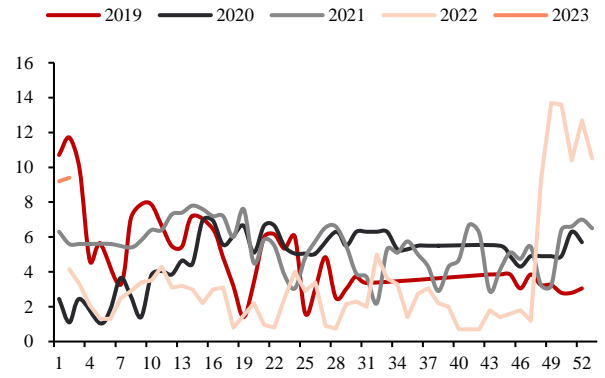
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 25: 中国大豆周度压榨量 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 26: 中国菜籽周度压榨量 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com