

抛储阴影下菜油何去何从

2022-01-05

农产品团队

联系电话：0571-28132591

邮箱：2314057377@qq.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

主要观点：

- 12月31日四川粮油批发中心发布公告称将要抛储7500多吨，抛储阴影之下，菜油与豆油棕油走势劈叉。然而七千多吨与之前动辄十万吨的抛储量来看不在一个量级上，整体影响有限。

- 此前因为加拿大在菜籽生长的关键期内发生了历史罕见的高温、干旱天气，使得加菜籽单产下降，产量减少明显，全球菜籽供需持续紧张，而国内油菜籽产量呈现逐年递减的趋势，菜油供应短缺，菜油期货价格保持强势。

- 抛储将会对油脂整个供需情况产生重大利空影响，然而国家抛储暂时没有确切的消息，后续关注政策消息面的变化，菜油短期波动较大，看能否跌破11500一线，如果能的话，后续将出现一波大的行情。

（一）抛储阴影下菜油与豆油棕油走势劈叉

12月31日的时候，四川粮油批发中心发布公告称：将于2022年1月10日起，通过网上竞价挂牌交易的方式销售省级储备菜籽油7555.4吨。在抛储阴影之下，菜油与豆油棕油走势劈叉，截至1月4日收盘时，菜油05合约收跌2.11%至12039，豆油05合约收涨0.38%至8914，棕榈油05合约收涨1.54%至8682。此前油脂价格走势偏强，因为马来西亚七个州遭遇洪水袭击，导致收割活动中断，棕榈果束的采集严重受损，市场预计马棕产量将遭受巨大损失。与此同时，南美天气炒作再起波澜，在巴西和阿根廷上周迎来有利降雨后，天气预报显示南美天气恢复干燥炎热。商品天气集团(Commodity Weather Group)在报告中表示，阿根廷下周前水分短缺面积可能扩大，影响到一半以上的玉米和大豆作物。受此影响，美豆与马棕期价保持强势，连豆与连棕元旦之后也跳空高开。

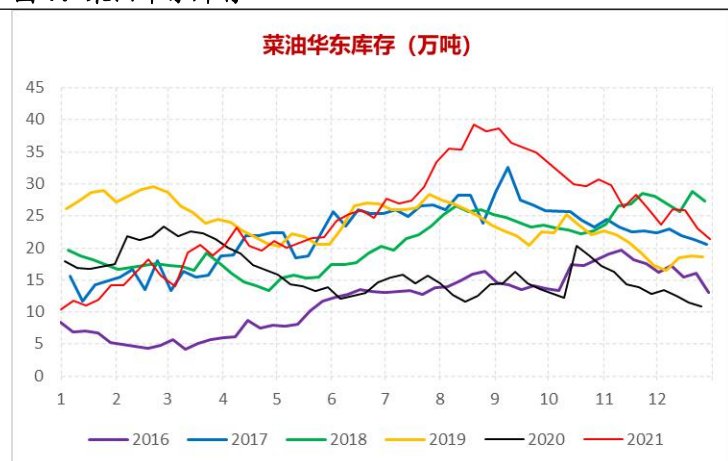
其实单从抛储的数量上来看，七千多吨与之前动辄十万吨的抛储，两者并不在一个量级上面，但是市场对此表现得相当重视，因为市场怀疑这0.75万吨只是第一波试水，若成交量好的话，不排除将来加大抛储力度的可能，使得菜油价格大幅滑落。

（二）菜油此前价格强势原因解析

2021年在拉尼娜的影响下，加拿大在菜籽生长的关键期内发生了历史罕见的高温、干旱天气。持续的高温、干旱，不利于农作物生长，导致加拿大油菜籽单产下滑，加拿大农业暨农业食品部(AAFC)在12月份报告中进一步下调油菜籽产量预测数据至1259.5万吨，比早先预测值下调18.7万吨，同比减少35.4%，为13年以来新低。出口数据下调10万吨，为540万吨，同比减少48.7%。同时，2021/22年度油菜籽含油率预估为41.9%，低于近五年的平均含油率44.4%，为18年来的最低值。2021年加拿大菜油供应为500万吨，同比2020年800万吨减少37.67%，作为全球主要的油菜籽供应出口国，加拿大油菜籽减产导致全球的油菜籽供应偏紧。而中国油菜籽产量呈现逐年递减的趋势，2018年前加拿大为我国菜籽主要的进口国，后因中加贸易关系紧张，中国暂停了部分加拿大油菜籽的进口，自此国内进口加拿大菜籽占比降低，进口数量减少，国内菜油的供应格局逐渐从压榨供应为主转变为压榨供应叠加直接进口供应。加拿大菜籽大减产使得全球菜籽供应紧张，目前加拿大菜籽减产已成定局，菜籽减产题材交易结束，菜油供应恢复需要等待加拿大下一作物年度。

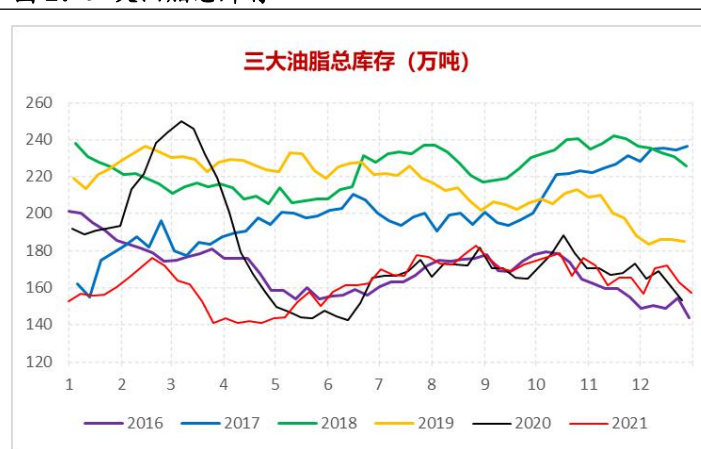
一般来说，菜油并不能走出独立行情，其价格走势往往跟随豆油、棕榈油的价格走势。2021年因为新冠疫情的持续导致马来劳工问题异常突出，马棕库存恢复不及预期叠加印尼棕榈油产量超预期下降。同时美豆旧作库存紧张推高CBOT大豆及豆油价格，此外全球央行“大放水”造成了大宗商品的流动性牛市，生物能源政策的调整推高油脂消费预期，原油价格的大幅上涨带动了油脂作为生物柴油原料的成本支撑预期，2021年是油脂大年，菜油价格也创出08年以来新高。

图 1：菜油华东库存



数据来源：我的农产品网、信达期货研究所

图 2：三大油脂总库存



数据来源：我的农产品网、信达期货研究所

(三) 综合评估

抛储将会对油脂整个供需情况产生重大利空影响，上轮国储在2015年12月11日至2016年6月1日共计划抛售菜油300.2388万吨，实际成交228.409万吨。成交均价在5310-5668元/吨，成交率达76.08%，市场承接率非常之高，油脂价格应声而下。然而目前只是四川那边发布公告称将要抛储7500多吨，国家抛储暂时没有确切的消息，市场虽然传言纷纷，却也是道听途说。不过抛储始终是悬在菜油期货价格上面的达摩克利斯之剑，一旦落下，不仅菜油，整个油脂的行情走势都将会发生巨大的变化，所以后续需要关注政策消息面的变化。菜油短期波动较大，看能否跌破11500一线，如果能的话，后续将出现一波大的行情。

【重要声明】

■ 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】



公司分支机构分布

7家分公司 9家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司
北京营业部、上海营业部、广州营业部
哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部
乐清营业部、富阳营业部