

三油近期行情分析及市场展望

山东齐盛期货油脂油料分析师刘瑞杰

投资咨询证号:Z0013886

近期行情分析:

1月10日MPOB报告数据显示12月马棕油减产降库幅度超预期,确认了11月的库存拐点,且加速了降库进程,棕榈油止跌反弹。叠加红海局势紧张,原油震荡偏强,给棕榈油提供了外围支撑,盘面得以突破低位震荡区间上沿。在此期间,美豆经历了USDA供需报告调高23/24年度美豆单产预估带来的意外利空,豆菜系都表现一般,粕类尤其疲弱,Y-P05价差大幅走缩300余点,菜油也表现一般。本周受棕榈油5月买船增多影响,P05稍有压力,Y-P05价差低位反弹,P5-9价差出现回调。豆油、菜油受美豆系反弹及油脂跨品种价差策略减仓影响,表现稍好。

市场展望:

大背景:

红海局势短期难改善,叠加3月美联储降息预期,原油暂无大跌风险,且表现偏强。

23/24年度全球大豆供需转松,后接力24/25年度美豆增面积预期,豆系整体运行区间预期偏低,向下看成本支撑,向上看技术压力。

东南亚棕榈油面临季节性与厄尔尼诺影响带来的或长达半年之久的减产周期,给全球油脂以支撑;大豆年度供应宽松叠加国内生猪去产能,给蛋白饲料带来压力;整体来看,上半年更易表现为油强粕弱。

棕榈油:

2023年11月马棕油出现库存拐点,并开启减产周期,季节性减产到2024年2月份。2023年第三季度的厄尔尼诺干旱对产量的影响预期在2024年二季度体现,

正好接棒了季节性减产。目前来看，马棕油低产期或长达半年，这期间还有斋月消费加持，马棕油预期持续降库，且会降至偏低水平。印尼棕榈油 2023 年底库存本就很低，2024 年上半年也要经历类似的减产周期，供需前景偏紧，无法提供有效出口供应补充。以上产地情况，是合理预期且无法证伪，属有效逻辑。国内棕榈油 12 月开始高位降库，鉴于一季度买船较少，基差企稳反弹，P5-9 保持正套格局。随着盘面走强，5 月买船逐渐增多，对 P05 有所压制，但主驱动仍是产地减产降库，中长线预期保持偏强态势。

豆油：

鉴于大豆油料供需转松，在 24/25 年度美豆面积预估落地前，美豆压力较大，反弹空间受限。品种分化易表现为油强粕弱，棕强豆弱。

近日美豆油生柴产能增加及空头回补带来反弹，美豆受益于中国重新采购而反弹，国内大豆周度到港量高位下降，诸多因素给豆系产品带来支撑。对国内而言，大豆到港量或正在过峰，油粕现货也出现备货迹象，有利于后续基差企稳反弹，豆棕差也有所修复。

油脂走强预期及豆系各种利空因素基本兑现，暂使美豆在 1200 美分/蒲获得有效支撑。国内 2、3 月大豆到港量低，油粕高位降库的逻辑会被慢慢拉到台前，与东南亚棕榈油减产降库形成共振，整体预期保持向上逻辑、正套格局，豆系近月合约更受易。

菜油：

全球菜籽年度供需无明显矛盾，国内 11、12 月菜籽和菜油进口较多，导致菜油库存高企，1 月菜籽到船下降，且后续买船不多，供需面压力稍减轻。欧盟 24/25 年度新作产量预估下调，有利空兑现的影响，欧洲生柴委员会对中国和英国的反规避调查带来欧菜油的波动，对国内菜油价格也有一定影响。俄菜油年度对中国出口总量预估较去年变化不大，但呈现了前后结构错配，四季度和一季度预估较多，二、三季度预期明显下降，这会使国内菜油呈现先松后紧格局，目前是在经历供应高峰期，3 月之后预期会有明显降库。整体来看，拖累不大，关注各主产国新作播种生产相关预估，及欧盟生柴政策带来的欧菜油波动情况。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关，本公司不承担投资者作出此类投资决策而产生任何风险，亦不对投资者作出此类投资决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有惊原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我对侵权行为给公司造成的名誉、经济损失保留追诉权利。