

多空因素交织

油脂油料 反弹之路曲折

一方面,南美收获进度较快以及美国大豆预期种植面积偏高等因素将继续施压全球大豆市场。另一方面,南亚油脂产量及出口依然处于相对低位,利于油脂价格走强。马来西亚调高棕榈油参考价格也对市场产生一定的利多影响。油脂油料市场多空因素交织,预计本轮反弹行情或在反复拉锯中展开。



■ 华闻期货 袁徐超

近日,在预计下游生猪养殖业节后会有补栏需求,以及国内花生大幅上涨的带动下,国内蛋白粕板块整体走强,延续了节前企稳反弹的节奏。不过,考虑近期油脂油料市场多空因素交织,并不具备明显的单边方向,因此,预计本轮油脂油料板块的反弹行情或在反复拉锯中展开。

第一,南美大豆收获进度较快。巴西咨询机构家园农商公司(PAN)表示,截至2月16日,2023/2024年度巴西大豆收获进度达到31.10%,高于一周前的23.83%,去年同期进度为24.78%,过去五年同期均值为25.87%。

阿根廷大豆作物状况评级明显好于去年,符合市场预期。

第二,USDA维持对美豆种植面积的预估。美国农业部(USDA)展望论坛数据显示,预计2024年美国大豆种植面积为8750万英亩,与2023年11月预估持平,略高于市场预期的8500万英亩,也高于2023年的8360万英亩。USDA对大豆种植面积的预估维持在相对高位,造成美豆价格近期相对偏弱。

第三,出口数据同比略有下滑。巴西全国谷物出口商协会(Anece)预估,巴西2月大豆出口量为730万吨,与上周的预估持平,较2023年2月下旬约25万

吨。美国2023/2024年度大豆出口净销售为35.4万吨,符合市场预期。

第四,节后花生现货报价集体上扬。国内花生价格大幅收涨,带动蛋白粕板块走强。节后国内花生市场价格高开高走的核心原因是贸易商春节前库存不足,当前逐渐增加花生采购。然而农户依然沉浸在节日状态,出售欲望不强,造成供需错配。

第五,下游养殖业或开始补栏。节前下游养殖业面临的主要问题是养殖户补栏意愿较低,蛋白粕需求下滑。国家统计局数据显示,2023年年末,全国生猪存栏43422万头,下降4.1%。其中,能繁母猪存栏4142万头,下降5.7%。节后,随着气温逐步回暖,猪价的吸引力不足以及疫病等问题的影响开始减弱,养殖户或陆续在开春后进行补栏。

第五,马来西亚棕榈油产量依然偏低。南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示,2024年2月1—15日马来西亚棕榈油单产减少19.42%,出油率增加0.51%,产量减少17.21%。

据马来西亚棕榈油局MPOB消息,马来西亚2024年3月毛棕榈油的出口税维持在8%,但将2024年3月的参考价从2月的3571.39林吉特/吨上调至3793.94林吉特/吨。

因季节性产量偏低,2月前半月马来西亚棕榈油出口数据依然偏低。据船运调查机构ITS数据,马来

西亚2月1—15日棕榈油出口量为56.16万吨,较上月同期减少10.84%。

第六,国内油厂开机率或逐步提升。虽然本周国内油厂开机率已开始提升,但节后需求恢复较慢。粮油商务网数据显示,截至2024年第8周(2月18日—24日)进口大豆加工企业开机率预计升至47.21%,压榨量预计为173.71万吨。

第七,棕榈油库存数据相对利多。粮油商务网最新数据显示,截至2024年第7周末,国内棕榈油库存总量为72.5万吨,较上周的66.9万吨增加5.6万吨,明显低于去年同期水平,但略高于5年均值。

结论与展望:(1)南美收获进度较快以及美国大豆预期种植面积偏高等因素将继续施压全球大豆市场,这将限制本轮国内油料及蛋白粕的反弹高度。(2)南亚油脂产量及出口依然处于相对低位,利于油脂价格走强。同时,马来西亚调高棕榈油参考价格也对市场产生一定的利多影响。



供需面临错配 钢价有望迎来一轮上涨

■ 黄科

春节长假期间,以原油、伦铜为代表的国际大宗商品整体表现偏强,同时国内旅游出行、电影票房等数据亦表现强劲,使得市场对于节后国内钢材现货价格持偏乐观预期。2月18日,钢材现货市场如期迎来开门红,但螺纹钢、热轧卷板期货在节后首个交易日呈现高开低走之势,最终螺纹钢、热轧卷板主合约收盘分别录得跌幅1.07%、0.88%,日内振幅均超过2%。对于节后钢材期货出乎意料地走弱,笔者认为主要原因可能在于以下两点:

股市反弹动能减弱

回顾年初以来的行情,螺纹钢与A股同作为受到宏观经济影响较大的两类资产,二者价格走势体现出较强的关联性,且A股明显占据主导地位。年初至2月初,上证指数连续调整,螺纹钢期货跟随调整,但幅度远小于股市。上证指数自2月5日触底之后,螺纹钢盘面亦跟进企稳并有所反弹,反弹幅度亦小于股市。2月5日至2月19日,上证指数累计上涨

275点,在近期快速反弹之后已逼近强压力位60日线,短期继续向上突破的阻力加大。在此背景之下,钢材期货继续跟随A股的动力减弱,节前减仓离场的空单回加,盘面由涨转跌。

供需处于双弱阶段

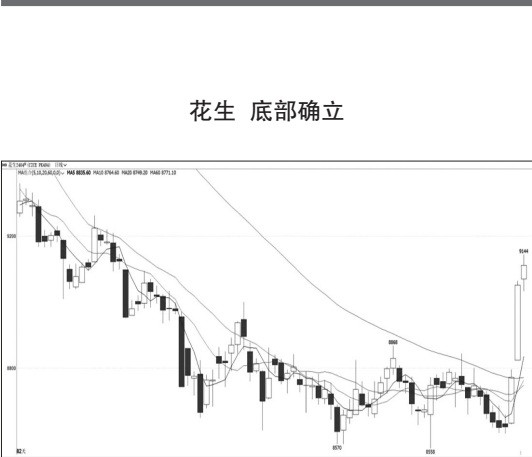
当前仍处于钢材消费淡季,加上春节长假影响,钢材需求尚处于年内最低点。且按照往年经验,在接下来4—5周内,钢材总库存还将延续季节性累积。虽然当前热轧卷板、螺纹钢公历视角下的库存同比均偏低,但如果将春节因素考虑在内,即从农历视角来看,调研统计的最新螺纹钢总库存为1056.72万吨,较去年同期多增近9.93%,热轧卷板库存压力稍小,最新一期总库存为388.5万吨,同比多增5.85%。在需求真正启动、库存去化之前,钢材偏高的库存或掣肘价格上行。从往年情况来看,春节后钢价的上涨驱动通常来自宏观预期层面而非基本面,预计今年也不例外。

尽管钢材期货在节后首个交易日未能实现开门红,笔者对于后期钢材特别是螺纹钢的价格走势仍

持偏乐观态度。宏观层面,在当前经济增长整体承压的背景下,市场对于宏观政策发力的预期较强,在基本面短期内相对平淡的情况下,强预期有望成为市场交易的主要逻辑。供需层面,钢材供需将在节后陆续恢复,需关注供应与需求各自的恢复速度,二者之间的差异或成为接下来市场多空博弈的焦点。同样从农历视角出发,当前螺纹钢周度产量较去年同期低了15.44%,热轧卷板周度产量同比高3.28%,且据测算,目前钢厂长流程螺纹钢、热轧卷板生产利润为-59元/吨和-93元/吨,电炉平均利润为-90元/吨,利润水平低迷将限制钢厂复产、提产意愿,因此笔者认为节后有较大概率出现螺纹钢需求比供应更快恢复的情形,钢材供应整体偏低导致春节期间累库较为缓慢已初见端倪。

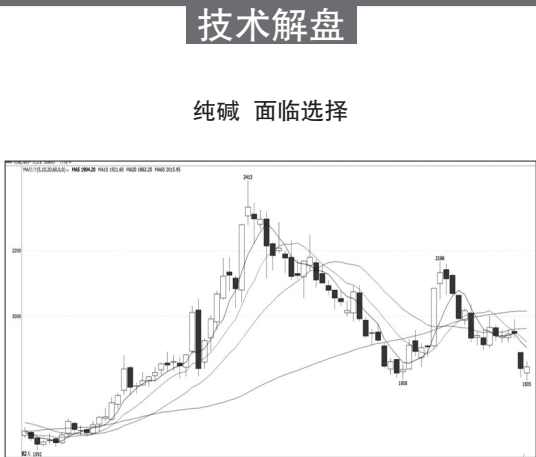
整体而言,因钢材期货跟随A股反弹的动能减弱,加上供需端价格上行驱动不足,钢价高开低走。随着宏观强预期交易或再度升温,叠加钢材供应速度恢复滞后于需求回升,特别是螺纹钢的低供应现状将拉低其节后累库斜率,钢材价格有望迎来一轮上涨。

(作者单位:大有期货)



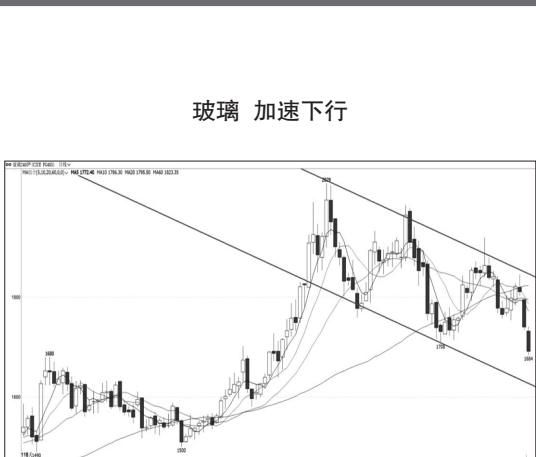
花生 底部确立

花生2404合约节后高开高走,一举向上突破近两个月以来的底部振荡区间。量能方面,节后价格上涨过程中成交量明显放大,持仓量也大幅增长,反弹动能较强。指标方面,短期均线有望跟随价格走强并向上穿越60日均线,MACD指标快慢线在零轴下方交出金叉后继续走强。综合来看,花生2404合约日线架构放量向上突破,确定底部形态,建议以偏多思路对待。



纯碱 面临选择

纯碱2405合约节后低开低走,价格跌至前期低点1808元/吨一线后有所止跌。量能方面,下跌过程中成交量仍处于低位,但持仓量出现明显增长。指标方面,均线系统整体处于空头排列,MACD指标快慢线在零轴下方运行,且绿色能量柱有进一步放大的趋势。综合来看,纯碱2405合约价格跌至前期低点一线支撑后有所止跌,一旦向下跌破该位置,或打开新的下降空间。



玻璃 加速下行

玻璃2405合约节后连续两个交易日低开低走,短期出现加速下跌,日线架构则处于下降通道之内。量能方面,下跌过程中成交量小幅放大,持仓量也出现一定增长。指标方面,均线系统尚未彻底转入空头趋势,MACD指标快慢线交出死叉后一直在零轴下方运行。综合来看,玻璃2405合约日线处于下降通道之内,建议关注通道下边沿支撑位置的表现。

(中原期货 刘培洋)

期货行情(2月20日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	收盘价	最低价	最高价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
铜	2403	66800	66800	66820	66820	66830	-60	38346	108962	-2420
	2406	67200	67200	67200	67200	67200	-20	100	100	0
	2409	66950	66950	66950	66950	66950	-50	6310	10024	-200
	2412	67000	67000	67000	67000	67000	-20	100	100	0
	2503	67000	67000	67000	67000	67000	-20	100	100	0
铝	2403	17870	17870	17870	17870	17870	-20	5102	133799	-1420
	2406	17870	17870	17870	17870	17870	-20	100	100	0
	2409	17870	17870	17870	17870	17870	-20	100	100	0
	2412	17870	17870	17870	17870	17870	-20	100	100	0
	2503	17870	17870	17870	17870	17870	-20	100	100	0
锌	2403	16920	16910	16920	16920	16920	-50	6340	10304	-200
	2406	16920	16920	16920	16920	16920	-50	100	100	0
	2409	16920	16920	16920	16920	16920	-50	100	100	0
	2412	16920	16920	16920	16920	16920	-50	100	100	0
	2503	16920	16920	16920	16920	16920	-50	100	100	0
镍	2403	10970	10970	10970	10970	10970	-20	1338	43370	-200
	2406	10970	10970	10970	10970	10970	-20	100	100	0
	2409	10970	10970	10970	10970	10970	-20	100	100	0
	2412	10970	10970	10970	10970	10970	-20	100	100	0
	2503	10970	10970	10970	10970	10970	-20	100	100	0
锡	2403	19750	19750	19750	19750	19750	-140	6308	11139	-1240
	2406	19750	19750	19750	19750	19750	-140	100	100	0
	2409	19750	19750	19750	19750	19750	-140	100	100	0
	2412	19750	19750	19750	19750	19750	-140	100	100	0
	2503	19750	19750	19750	19750	19750	-140	100	100	0
铅	2403	21250	21250	21250	21250	21250	-20	2928	3501	-200
	2406	21250	21250	21250	21250	21250	-20	100	100	0
	2409	21250	21250	21250	21250	21250	-20	100	100	0
	2412	21250	21250	21250	21250	21250	-20	100	100	0
	2503	21250	21250	21250	21250	21250	-20	100	100	0
银	2403	12800	12800	12800	12800	12800	-130	2621	43292	-200
	2406	12800	12800	12800	12800	12800	-130	100	100	0
	2409	12800	12800	12800	12800	12800	-130	100	100	0
	2412	12800	12800	12800	12800	12800	-130	100	100	0
	2503	12800	12800	12800	12800	12800	-130	100	100	0
螺纹钢	2403	27800	27800	27800	27800	27800	-20	8270	14047	-1400
	2406	27800	27800	27800	27800	27800	-20	100	100	0
	2409	27800	27800	27800	27800	27800	-20	100	100	0
	2412	27800	27800	27800	27800	27800	-20	100	100	0
	2503	27800	27800	27800	27800	27800	-20	100	100	0
热卷	2403	24100	24100	24100	24100	24100	-20	16227	24079	-1400
	2406	24100	24100	24100	24100	24100	-20	100	100	0
	2409	24100	24100	24100	24100	24100	-20	100	100	0
	2412	24100	24100	24100	24100	24100	-20	100	100	0
	2503	24100	24100	24100	24100	24100	-20	100	100	0
铁矿石	2403	1100	1100	1100	1100	1100	-10	1058	43371	-1400
	2406	1100	1100	1100	1100	1100	-10	100	100	0
	2409	1100	1100	1100	1100	1100	-10	100	100	0
	2412	1100	1100	1100	1100	1100	-10	100	100	0
	2503	1100	1100	1100	1100	1100	-10	100	100	0
焦炭	2403	2000	2000	2000	2000	2000	-10	1058	43371	-1400
	2406	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2409	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2412	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2503	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
焦煤	2403	2000	2000	2000	2000	2000	-10	1058	43371	-1400
	2406	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2409	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2412	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
	2503	2000	2000	2000	2000	2000	-10	100	100	0
硅铁	2403	15450	15450	15450	15450	15450	-50	2607	32260	-600
	2406	15450	15450	15450	15450	15450	-50	100	100	0
	2409	15450	15450	15450	15450	15450	-50	100	100	0
	2412	15450	15450	15450	15450	15450	-50	100	100	0
	2503	15450	15450	15450	15450	15450	-50	100	100	0
硅锰	2403	10900	10900	10900	10900	10900	-20	2813	26155	-200
	2406	10900	10900	10900	10900	10900	-20	100	100	0
	2409	10900	10900	10900	10900	10900	-20	100	100	0
	2412	10900	10900	10900	10900	10900	-20	100	100	0
	2503	10900	10900	10900	10900	10900	-20	100	100	0
锰硅	2403	11000	11000	11000	11000	11000	-20	28336	26250	-1200
	2406	11000	11000	11000	11000	11000	-20	100	100	0
	2409	11000	11000	11000	11000	11000	-20	100	100	0
	2412	11000	11000	11000	11000	11000	-20	100	100	0
	2503	11000	11000	11000	11000	11000	-20	100	100	0
锰铁	2403	12500	12500	12500	12500	12500	-10	2622	33430	-200
	2406	12500	12500	12500	12500	12500	-10	100	100	0
	2409	12500	12500	12500	12500	12500	-10	100	100	0
	2412	12500	12500	12500	12500	12500	-10	100	100	0
	2503	12500	12500	12500	12500	12500	-10	100	100	0
铬铁	2403	19000	19000	19000	19000	19000	5	2536	3333	1000
	2406	19000	19000	19000	19000	19000	5	100	100	0
	2409	19000	19000	19000	19000	19000	5	100	100	0
	2412	19000	19000	19000	19000	19000	5	100	100	0
	2503	19000	19000	19000	19000	19000	5	100	100	0
钨铁	2403	245000	245000	245000	245000	245000	-850	10302	14003	-200
	2406	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2409	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2412	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2503	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
钼铁	2403	245000	245000	245000	245000	245000	-850	10302	14003	-200
	2406	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2409	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2412	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0
	2503	245000	245000	245000	245000	245000	-850	100	100	0