

元旦假期之后，菜油价格掉头向下。截至1月6日下午收盘，菜油期货主力2205合约连续3个交易日大幅走低，累计下跌639元/吨，跌幅达5.19%，触及近两个月构筑的振荡区间下限。与其他两大油脂相比，菜油表现相对弱势。

据国泰君安期货农产品分析师傅博分析，本周菜油期货走势明显弱于豆油和棕榈油期货，主要有三个原因：第一，市场开始交易菜油需求疲软，根据菜油进口、菜籽压榨和菜油库存数据，得出来的2021年12月的菜油表观消费只有18.1万吨左右，比2020年同期减少14万吨左右，降幅约45%，2021年四季度菜油的表观消费在58.5万吨左右，比2020年同期少24.5万吨左右，降幅约30%。在传统消费旺季，需求依然如此疲软，令市场对于菜油供应偏紧的预期降温，这是导致菜油高位回落的根本原因。第二，在需求不佳的情况下，市场迎来了四川和青海的地方菜油储备的轮出，这加大了菜油市场的压力，是触发菜油价格下跌的直接原因。第三，供增需减的情况下，凸显菜油对其他油脂的溢价过高，菜油高位回落，寻找合理估值。

“不过，菜油趋势性下跌的时候可能还未到。从整个油脂板块来说，目前还没有明显利空，菜油供应在5月份之前还是偏紧的。”傅博表示。

2021年12月31日，四川粮油批发中心发布公告表示，将于2022年1月10日通过网上竞价挂牌交易的方式销售省级储备粮油，本次拍卖菜籽油7555.4吨。尽管数量有限，但由于后期抛储没有确切消息，空头借机入场。

“在2015年12月至2016年6月期间，国储曾向市场投放300万吨菜籽油，实际成交228万吨，成交率达76%，随着供应量的增加，抛储期间油脂价格应声回落。由此可见，抛储对油脂供需会产生重要影响，在抛储消息不确定的情形下，菜油率先下跌也在情理之中。”格林大华期货高级分析师刘锦表示。

国海良时期货油脂油料分析师王晨希告诉期货日报记者，近几日菜油弱势的原因除了短期抛储带来的预期打压外，基本面也缺乏新题材的驱动。尽管加拿大去年大幅减产，但市场对减产因素已充分消化，基本面的强势已较为充分地体现到菜油与豆油、棕榈油的价差之中，尤其是此前豆油、棕榈油大幅回调时，菜油表现相当坚挺。

据了解，加拿大和欧盟是全球两大油菜籽主产地区，两者产量水平旗鼓相当，但鉴于加拿大占据全球菜系出口的主导地位，历年数据显示，菜籽出口份额在60%以上，菜油出口量也在50%以上，所以加拿大具有绝对定价权。2021年7月，加拿大油菜籽主产区遭遇严重干旱，造成2021/2022作季油菜籽产量大幅减少740万吨至1260万吨，同比降幅高达38%左右，加拿大在全球油菜籽供应中占比18%。

中州期货油脂分析师陈哲表示，自USDA、加拿大统计局相继下调产量预估数据，2

2021/2022年度加拿大菜籽减产格局基本已定。据最新数据显示，加拿大农业部2021年12月月度作物展望报告再度下调产量和出口，产量预计为1259.5万吨，总供应估计1451万吨，为2008/2009年度以来最低水平。在减产格局下，加拿大菜籽价格居高不下，成本端支撑较强。

“加拿大油菜籽的减产令全球油菜籽的供应天平严重倾斜，加拿大油菜籽是春菜籽，因此全球油菜籽供需平衡的重新建立将会推迟到下一作季。”刘锦补充说。

目前全球油料市场仍在供给端重建过程中，双拉尼娜现象令南美地区遭遇干热天气，市场预期的南美大豆丰收出现变数。1月4日，StoneX下调2021/2022作季巴西大豆产量1000万吨，从前期的1.44亿吨调降至1.34亿吨。刘锦表示，当下市场的关注重点集中在干燥的阿根廷地区，有机构预测阿根廷产量存在600万—1000万吨的下调空间，这就令油料市场的供给不确定性增加，也奠定了整体油料市场的跌幅空间有限。

从现货层面看，根据中华粮油商务网数据，目前菜籽油库存为32.77万吨，环比上周减少0.88万吨，去年同期库存为14.84万吨。据了解，库存较去年大幅提升主要还是受进口增长影响，2021年1—11月累计进口菜籽油同比增长16.8%。压榨利润亦处于低位，截至2022年1月5日，加拿大进口菜籽盘面榨利为亏损380元/吨，榨利偏低限制了远期买船的积极性。从比价上看，短期菜粕的强势也在一定程度上打压了菜油。

事实上，国内菜籽和菜油供应并不充裕。国内菜油进口利润依旧倒挂，供需双弱下，华东地区继续去库至21.38万吨。2021年前11个月，菜籽进口量229万吨，同比减少16.3%；菜籽油进口量207万吨，同比增加17.4%。“菜油短期持续走低更多源自抛储带来的情绪驱动，菜籽自身的供给缺口以及当前的基差、榨利结构限制了菜油下跌的空间，在菜油抛储总量尚未确定背景下，不宜过分杀跌。”王晨希说。

展望后市，傅博认为，从短期来看，下周将成为近期关键时间窗口。一方面，市场将关注CONAB和美国农业部对南美大豆产量的预估；另一方面，马来西亚洪水的影响也会逐渐消退，产量和出口情况会更加明确。预计油脂整体还是高位宽幅振荡走势。随着巴西大豆收割开始及东南亚雨季过去，油脂消费进入淡季，有回落的风险，将推动菜油更快达到合理估值水平。

在刘锦看来，短期抛储压力下，国内菜油承压下跌，但从长期来看，鉴于供给端尚未完成有效供给，菜油期价仍将保持高位振荡走势。

“从基本面上看，菜油尚不具备转势条件，加之本次抛储量有限，还不足以扭转国内供需偏紧局面。此次盘面重挫主要四市场情绪释放所致，2205合约下方支撑暂且

看至11560元/吨，谨慎追跌。”陈哲表示。

本文源自期货日报