

M  
A  
R  
K  
E  
T  
  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 市场研报



瑞达期货  
RUIDA FUTURES



金尝发



瑞达期货研究院

农产组 菜籽系周报 2020年03月27日

联系方式：研究院微信号



关注瑞达研究院微信公众号

Follow us on WeChat

## 菜油

### 一、核心要点

#### 1、周度数据

观察角度	名称	3月20日周五	3月27日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6632	6702	+70
	持仓（手）	48962	61161	+12199
	前20名净持仓	-7633	-8459	-826
现货	进口菜油（元/吨）	7158	7156	-2
	基差（元/吨）	526	454	-72

#### 2、多空因素分析

利多因素	利空因素
------	------

海关总署 2019 年 3 月 7 日通过网站发布关于加强进口加拿大油菜籽检疫的警示通报。通报指出，海关总署已撤销问题严重的加拿大 Richardson International Limited 及其相关企业的注册登记，暂停其油菜籽进口，要求各海关加强对进口加拿大油菜籽检疫。同时，警示通报在解除前一直有效。

据加拿大农业暨农业食品部（AAFC）发布的 12 月报告显示，2019/20 年度加拿大油菜籽产量预测为 1864.9 万吨，低于 11 月份预测的 1935.8 万吨，也低于 2018/19 年度的 2034.3 万吨。2019/20 年度加拿大油菜籽出口量预计为 910 万吨，低于 11 月份的预测 920 万吨，上年为 914.1 万吨。国内用量预计为 1024.2 万吨，相比之下，11 月份的预测为 965.1 万吨，上年为 975.4 万吨。2019/20 年度加拿大油菜籽期末库存预计为 350 万吨，低于上月预测值 470 万吨，上年为 409.4 万吨。

据德国汉堡的行业刊物《油世界》称，2019/20 年度欧盟 28 国和中国的油菜籽供应吃紧，而加拿大的供应过剩。

据德国汉堡的行业刊物《油世界》称，2019/20 年度全球 7 种油籽产量将比上年减少 1720 万吨。但是期初库存大幅增加，将使得全球 7 种油籽供应保持充足。不过大豆和油菜籽库存将会减少。

虽然进口加拿大油菜籽受阻，但进口加拿大菜籽油渠道通畅。

2019 年期初可供抛储的菜油数量约为 20 万吨。2019 年 6 月 17 日和 6 月 24 日国家粮油交易中心竞拍成交 10.5025 万吨 2011-2013 年度生产菜油，截至目前可供抛储的菜油剩余约 9.5 万吨。另外临储菜油都是 2011-2013 年生产的菜籽油，由于存储时间过长，可能无法到达交割标准，即使临储菜油的竞拍价格低至 6252-6302 元/吨，考虑到数量有限以及陈菜油的精炼及运输成本，整体对期货盘面的利空影响有限。

2020 年 2 月 12 日贵阳国家粮食交易中心将通过网上竞价交易的方式组织采购贵州省级储备粮油，竞拍 8 万吨的菜籽油。

国储菜油基本完成去库存，2020 年菜油供应抛储来源减少，预计菜油供应或转紧。

国际油价走弱，预计对具有生物柴油概念的菜油期现价支撑减弱。

根据天下粮仓数据，截至 2 月 24 日，油菜籽进口船报数据 1 月报 12 万吨，2 月 23 万吨和 3 月报 30 万吨，油菜籽一季度进口量环比有所好转。

2019 年 10 月中美恢复磋商进程，我国承诺购买一定数量的美豆和猪肉，并对从美国进口的大豆和猪肉豁免加征关税。

根据布瑞克进口数据，2019 年 12 月国内进口油菜籽数量报 14.5 万吨，环比增幅 29.7%，同比则大幅减少 63.37%，2019 年 1-12 月油菜籽总进口量 273.74 万吨，较去年同期下降 42.56%。

2019 年 12 月菜油进口总量 14.5 万吨，较 2019 年 11 月降幅 13.06%，较去年同期增加 7.87%。

据海关数据显示，2019 年 12 月菜油进口平均单价在 801.67 美元/吨，环比将 1.42 美元/吨，同比将 1.92 美元/吨。

**周度观点策略总结:** 截至 3 月 20 日, 国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 23.3 万吨, 环比增加 0.8 万吨, 增幅 3.56%, 去年同期报 49 万吨, 降幅 52.4%。进口油菜籽压榨利润报 783 元/吨, 周度环比涨幅 14.5%; 进口油菜籽船报数据 3-5 月分别为 17.8 万吨、30 万吨和 24 万吨, 总计 71.8 万吨, 去年同期进口预报总计 73 万吨, 油菜籽进口供应偏紧预期有所好转。

截至 3 月 20 日, 菜籽油厂开机率连续三周小幅回升报 10.38%, 两广及福建地区菜油库存报 4.5 万吨, 周度增幅 7.14%, 较去年同期降幅 69%。华东地区库存报 26.95 万吨, 环比降幅 0.19%, 总体来看菜油库存连续两周稳中有增, 菜油沿海未执行合同数量报 14.3 万吨, 随着菜油期现价格回调结束四周连跌, 周度涨幅 52.13%, 预计未来需求明显好转。

随着前期菜油期现价格走弱而沿海地区未执行合同增加, 显示近期需求有所好转、贸易商或趁低补库, 而菜油供应增量主要看向进口, 当前盘面菜油直接进口利润随着菜油期价回升, 截至周五内盘收盘, 加拿大油菜籽 7 月合约 (对应内盘菜油 9 月合约) 报涨 0.83%; 同时油脂间价差仍处于偏高水平继续利好替代性消费; 近期受到国际原油走弱利空具有生物柴油概念的菜油期现价格, 通过对比原油期价走势, 当前市场整体近弱而远强, 市场对于 9 月合约价格相对乐观, 菜油 09 合约周度涨幅 1.06%, 预计短期菜油 09 合约有望向上测试 6830 元/吨压力情况。

## 菜粕

### 二、核心要点

#### 3、周度数据

观察角度	名称	3月20日周五	3月27日周五	涨跌
期货	收盘 (元/吨)	2250	2478	+228
	持仓 (手)	168480	217908	+49428
	前 20 名净持仓	-33148	-49514	-16366
现货	菜粕 (元/吨)	2324	2434	+110
	基差 (元/吨)	74	-44	-118

#### 4、多空因素分析

利多因素	利空因素
由于加拿大是我国进口油菜籽的主要来源国, 如果因孟晚舟引渡事件中加关系紧张可能影响未来油菜籽供应。海关总署 2019 年 3 月 7 日通过网站发布关于加强进口加拿大油菜籽检疫的警示通	根据发改委价格监测中心数据, 3 月第 3 周全国猪料比价为 14.49, 环比下降 1.43%。按目前价格及成本推算, 未来生猪养殖头均盈利为 1943.17 元。本周猪价震荡下滑为主。周内猪源依旧偏紧,

报，警示通报解除前将保持有效。迄今我国已经先后撤销两家加拿大农业巨头油菜籽公司的注册登记。

但终端消费难以跟进，加之储备肉持续投放市场，高价猪肉走货滞缓，屠企压价收猪，西南、华南地区猪价降幅明显。随着中南部分地区陆续解封，前期压栏猪源或集中出栏，预计短期猪价有一定下滑可能，猪料比或易跌难涨。

从 2019/20 年度来看，国内菜粕期初库存报 29 万吨，环比涨幅 4.29%，进口量报 140 万吨，环比上调 10 万吨，总需求量报 721 万吨，环比增幅 2.85%，期末库存报 20.3 万吨，环比降幅 30%，年度库存消费比下调至 2.82%，环比上年降幅 31.94%。因上游国产菜籽的产量相对有限且小榨压榨的菜粕质量不高，菜粕供应主要依靠进口菜籽压榨和直接进口菜粕。

商务部网站 24 日消息，据商务部监测，上周（3 月 16 日至 22 日）全国食用农产品市场价格比前一周下降 1.4%。水产品价格有所下降，其中鲤鱼、大黄鱼、草鱼批发价格分别下降 1.1%、0.8%和 0.5%。

**周度观点策略总结：**截至 3 月 20 日，菜籽油厂开机率连续三周小幅回升，两广及福建地区菜粕库存报 4.5 万吨，较上周增幅 275%，较去年同期库存增幅 25%，沿海地区未执行合同报 12.2 万吨，周度环比降幅 0.8%，较去年同期增幅 10.9%，近期受到疫情影响水产养殖利润走弱，菜粕期现价走高，开机率回升而菜粕库存出现明显累积，显示价高对饲料及养殖企业的吸引力下降，近期两广未执行合同稳中有减，显示后市需求整体持稳。

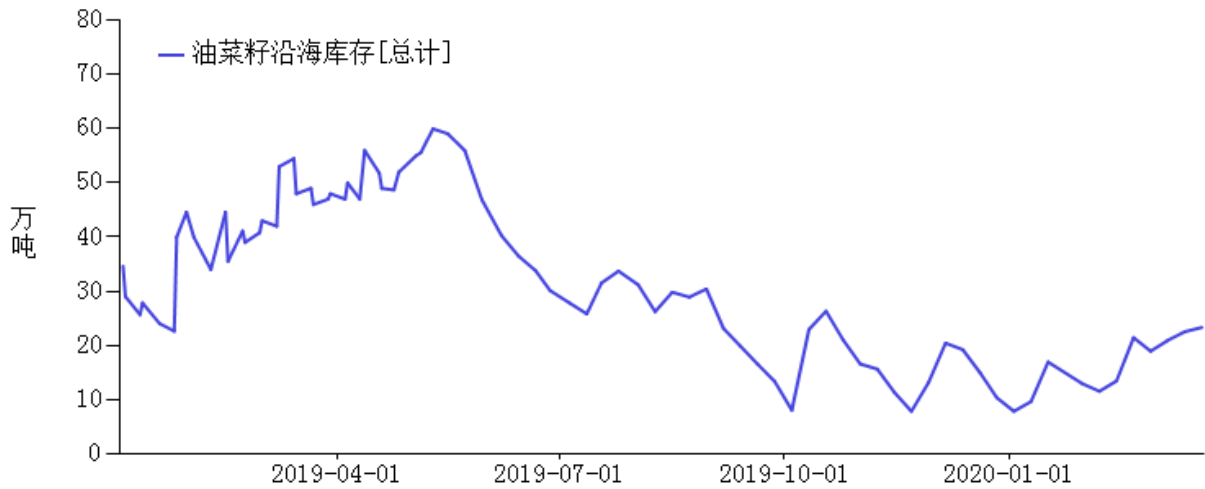
2019/20 年度我国菜粕年度库存消费比下调至 2.85%，环比上年降幅 32%，供需平衡表预计 2019 年度进口量为 140 万吨，2019 年 1-12 月菜粕总进口量 158.06 万吨，较去年同期增加 21.62%。由于油菜籽进口受限，2019 年度菜籽粕进口放量，如果中加关系未能好转，国内供应偏紧预期未来进口量仍将处于历史偏高水平，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；3 月预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；预计疫情影响下游水产养殖利润，制约饲料价格涨幅，另外随着近期菜粕期现价走强，沿海地区菜粕库存出现累积，显示高价对下游市场吸引力有所下降；前期仓单清零，显示贸易商存在一定挺价意愿，周五随着菜粕 09 合约期价走强而净空持仓增仓明显，显示市场主流看空情绪升温；建议菜粕 05 合约 2460 元/吨至 2530 元/吨区间操作。

### 三、周度市场数据

1、截至 3 月 20 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 23.3 万吨，环比增加 0.8 万吨，增幅 3.56%，去年同期报 49 万吨，降幅 52.4%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

油菜籽沿海库存



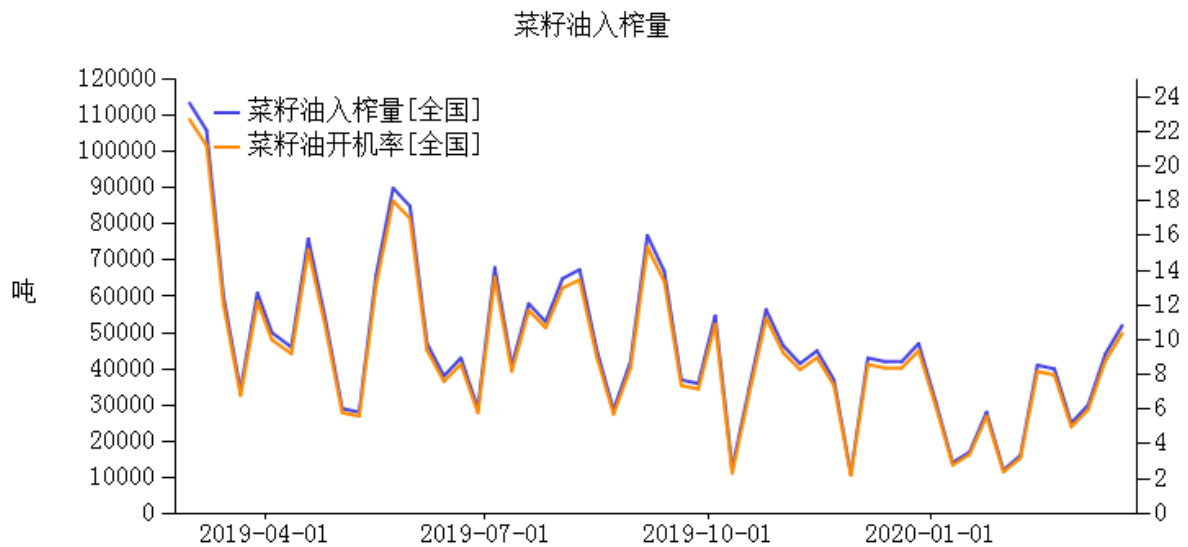
来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，截至3月20日，菜籽油厂开机率连续三周小幅回升报10.38%，3月预计原料供应稍有好转，但将继续限制开机率处于历史偏低水平。

图2：菜籽油厂压榨开机率

图3：菜油油厂入榨量



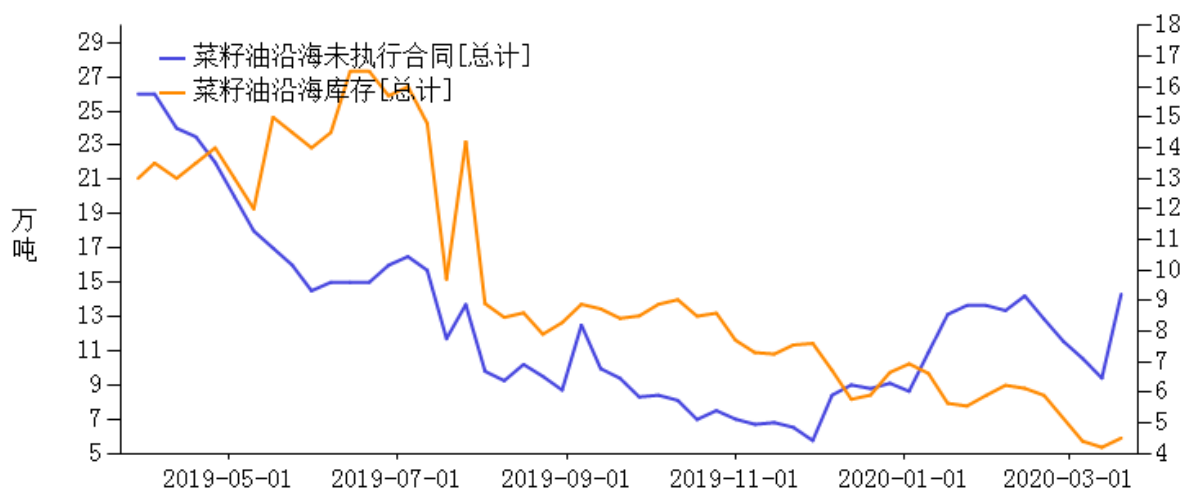
来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

3、根据布瑞克数据，截至3月20日，两广及福建地区菜油库存报4.5万吨，周度增幅7.14%，较去年同期降幅69%。华东地区库存报26.95万吨，环比降幅0.19%，总体来看菜油库存连续两周稳中有增，菜油沿海未执行合同数量报14.3万吨，随着菜油期现价格回调结束四周连跌，周度涨幅52.13%，预计未来需求明显好转。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

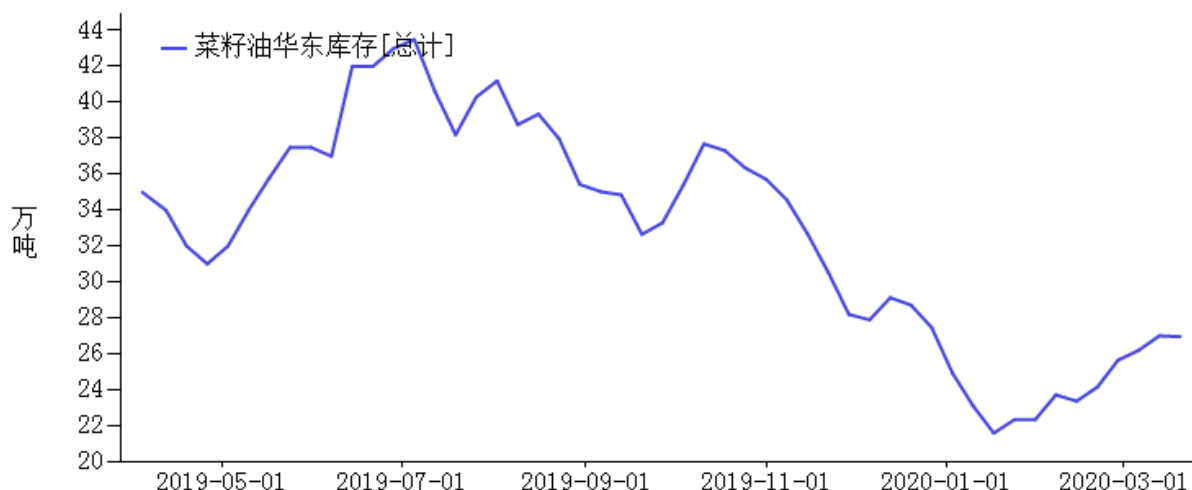
菜籽油沿海未执行合同



来源：布瑞克农业数据库

图5：华东地区菜油库存

菜籽油华东库存



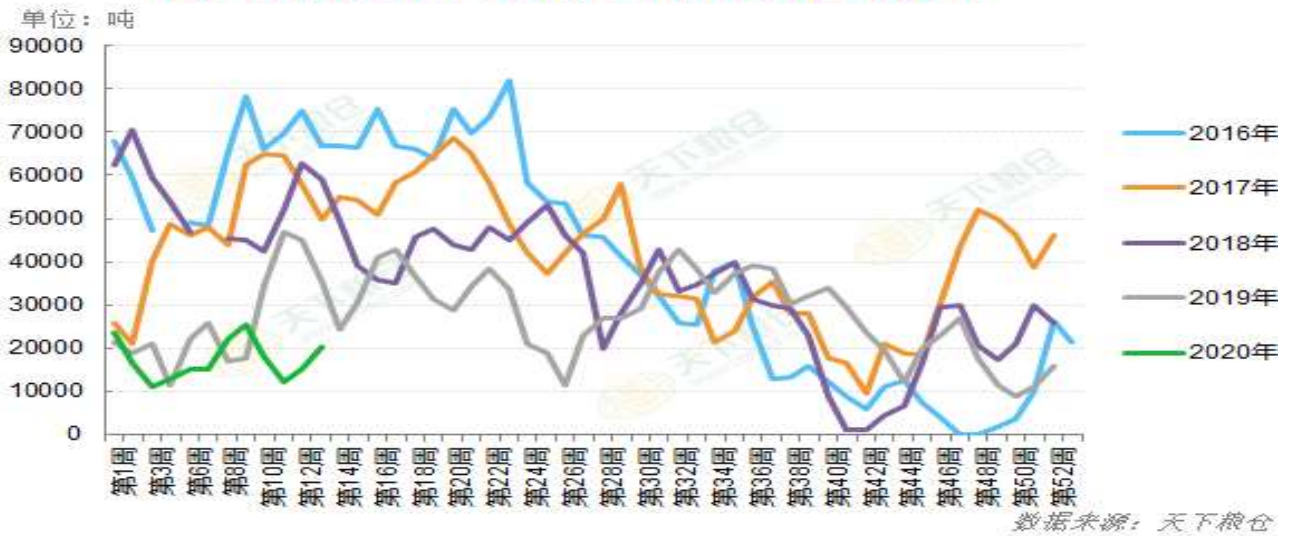
来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至3月20日，菜籽油厂开机率连续三周小幅回升，两广及福建地区菜粕库存报 4.5万吨，较上周增幅 275%，较去年同期库存增幅 25%，沿海地区未执行合同报12.2万吨，周度环比降幅0.8%，较去年同期增幅10.9%，近期受到疫情影响水产养殖利润走弱，菜粕期现价格走高，开机率回升而菜粕库存出现明显累积，显示价高对饲料及养殖企业的吸引力下降，近期两广未执行合同稳中有减，显示后市需求整体持稳。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

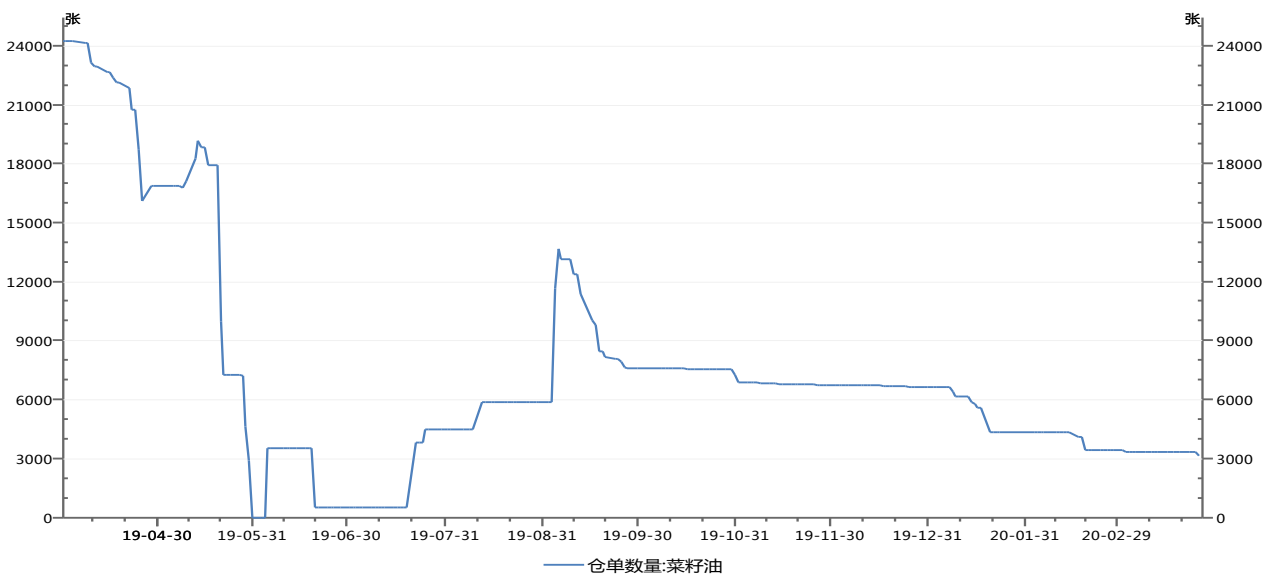
两广及福建油厂菜粕库存年度变化对比图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据布瑞克数据，菜油仓单量报2917张，当日增减量-200张，有效预报200张，节后仓单持续减少显示贸易商存在一定挺价意愿。

图7：郑商所菜油仓单数量走势图

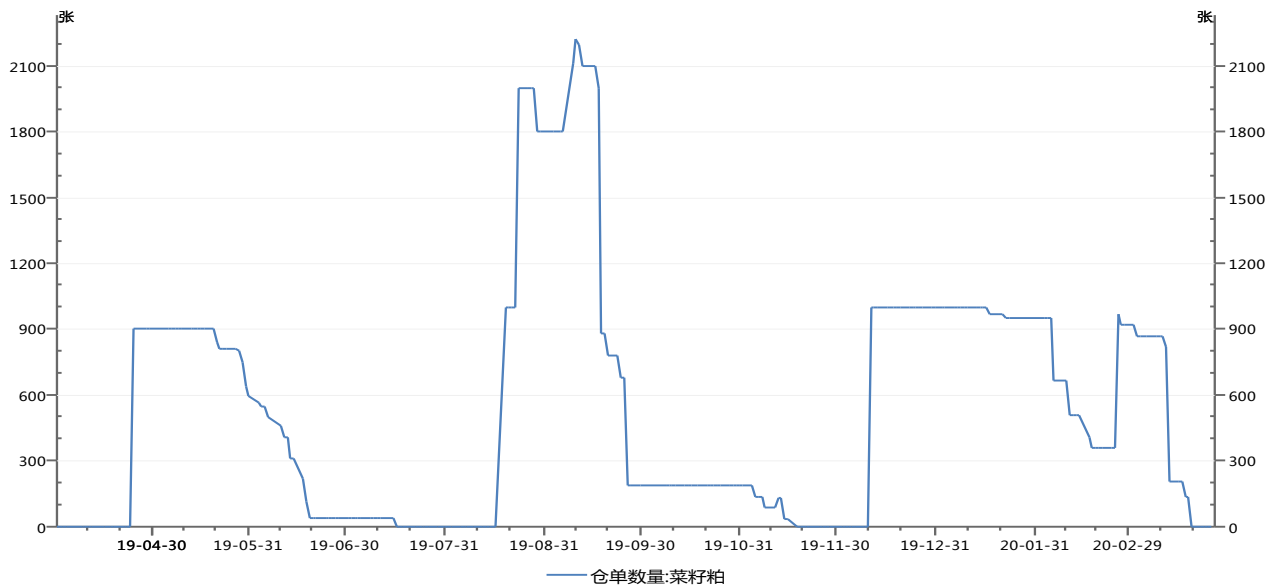


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

6、根据布瑞克数据，菜粕仓单报0张，+0张，预报0张，仓单清零显示贸易商存在一定挺价意愿。

图8：郑商所菜粕仓单数量走势图





数据来源：Wind

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

7、根据万德数据，截至周五，本周菜油5月连续与9月连续期价价差报147元/吨，较上周-2元/吨，整体处于历史同期最高水平。

图9：郑商所菜油5月连续与9月连续期价价差走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

8、根据万德数据，截至周五，本周菜粕5月连续与9月连续期价价差报+26，较上周+27，处于历史同期最高水平。

图10：郑商所菜粕5月连续与9月连续期价价差走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

9、根据万德数据，截至周五，郑商所9月连续期价菜油粕比值2.705，上周2.913，比值走弱处于历史同期中等偏低水平。

图11：郑商所9月连续期价菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

10、根据万德数据，周五郑商所5月连续期价菜油粕比值2.735，上周2.979，走弱整至历史中等偏低水平。

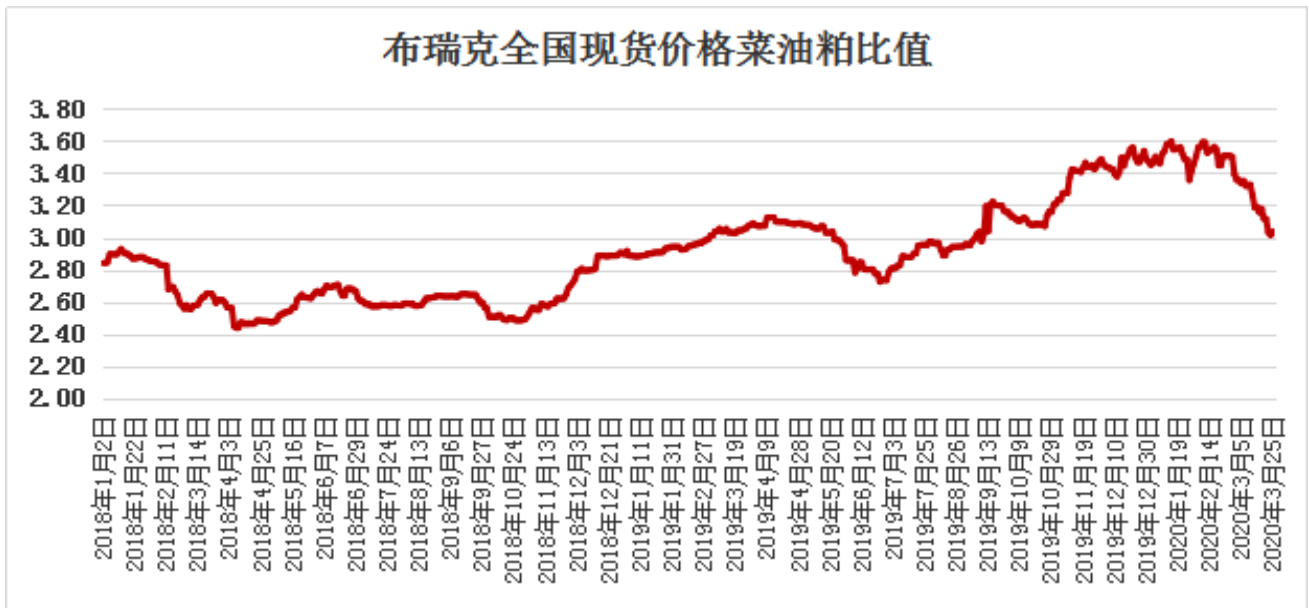
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

11、根据布瑞克数据，周五全国现货价格菜油粕比值报3.038，比值周度跌幅2.4%。

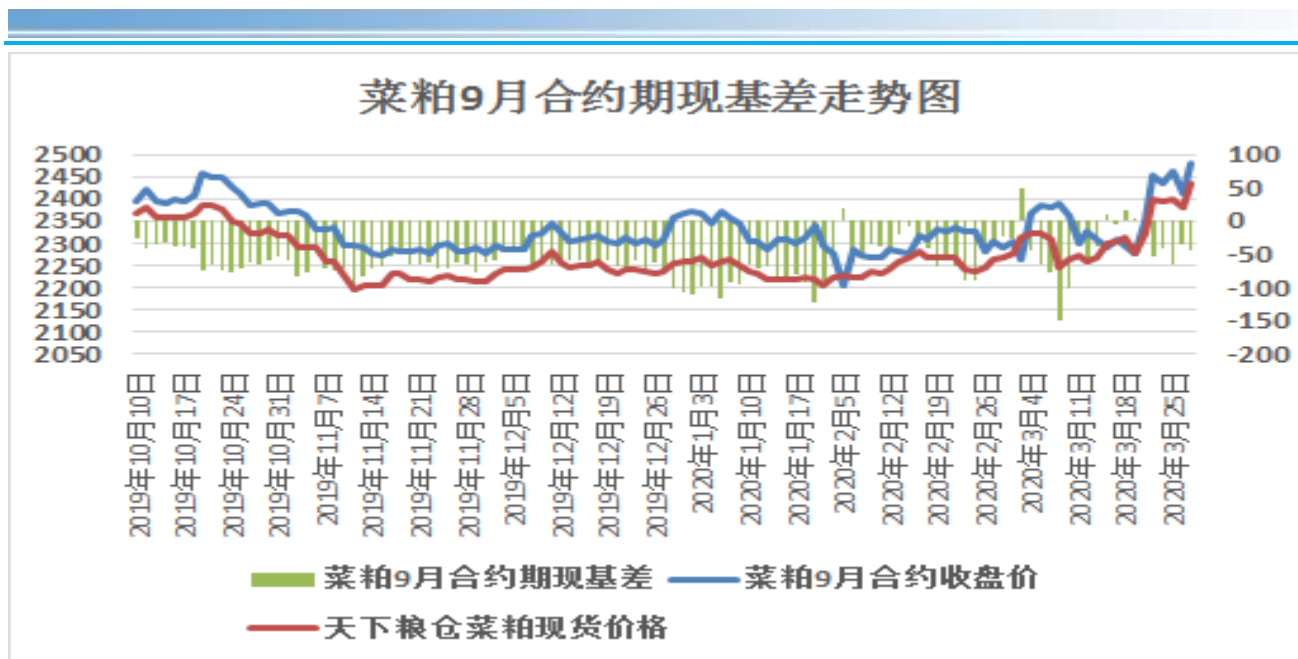
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

12、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜粕09合约期现基差报-44元/吨，环比节前-18元/吨。

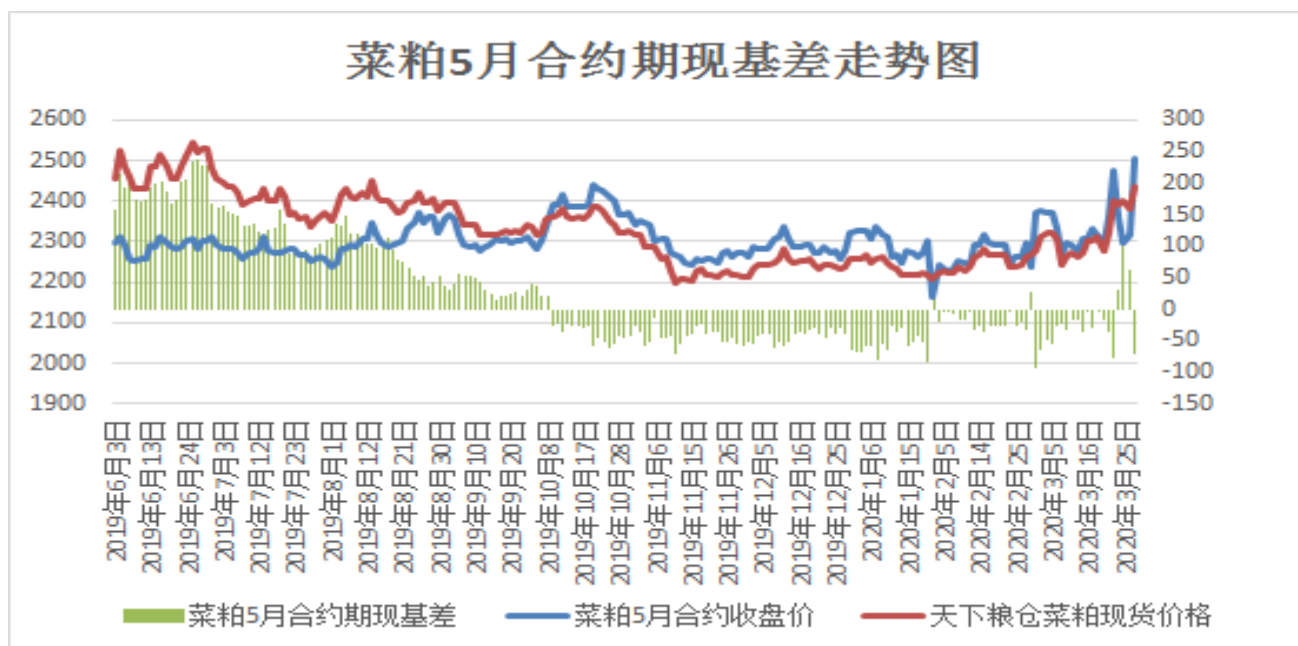
图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

13、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜粕05合约期现基差报-70元/吨，周度环比-33元/吨。

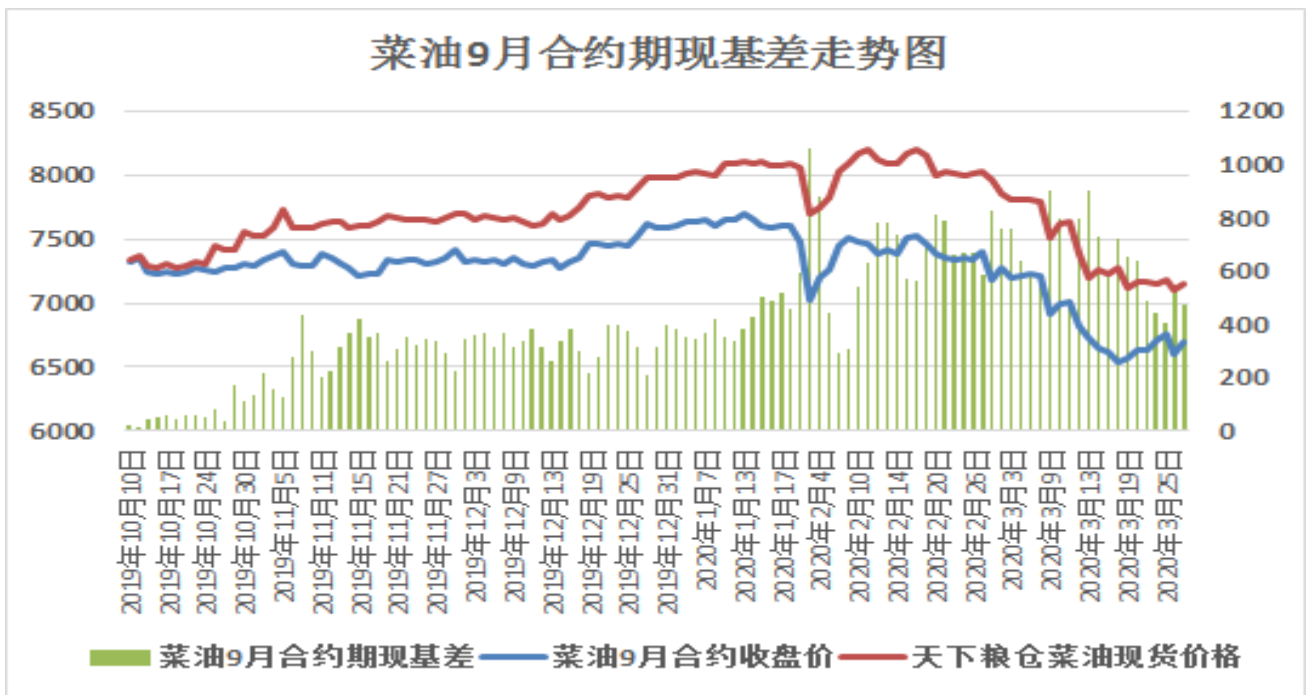
图15：菜粕05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

14、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜油09合约期现基差报473元/吨，周度环比-165元/吨。

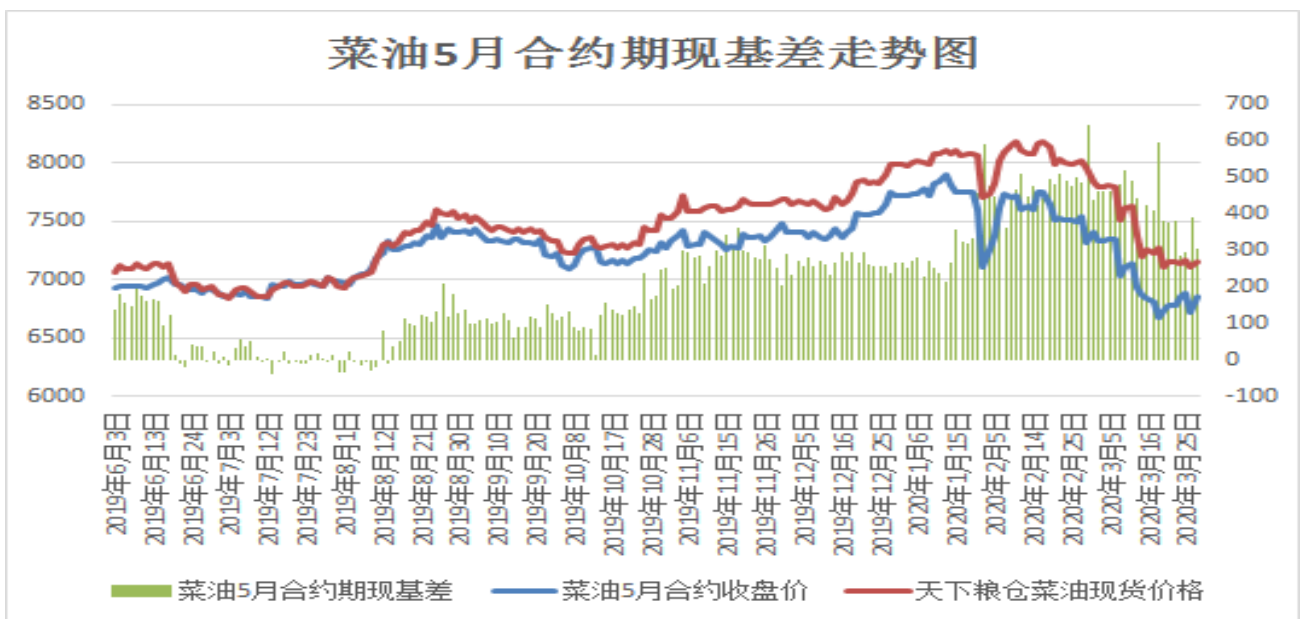
图16：菜油09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

15、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜油05合约期现基差报307元/吨，环比周度-69元/吨。

图17：菜油05合约期现基差走势图

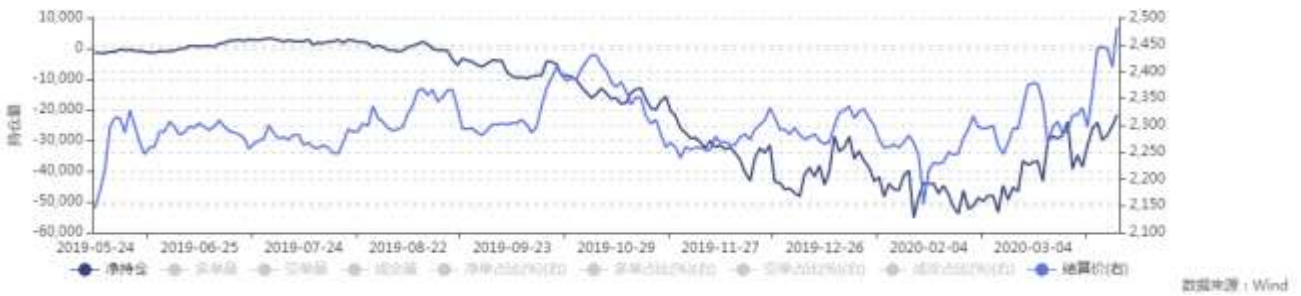


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

22、菜粕05合约期价走强，主流资金空头继续占优，净空单量21656，多空增仓相当，市场看涨延续。

图：菜粕05合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽粕 合约：RM005.CZC

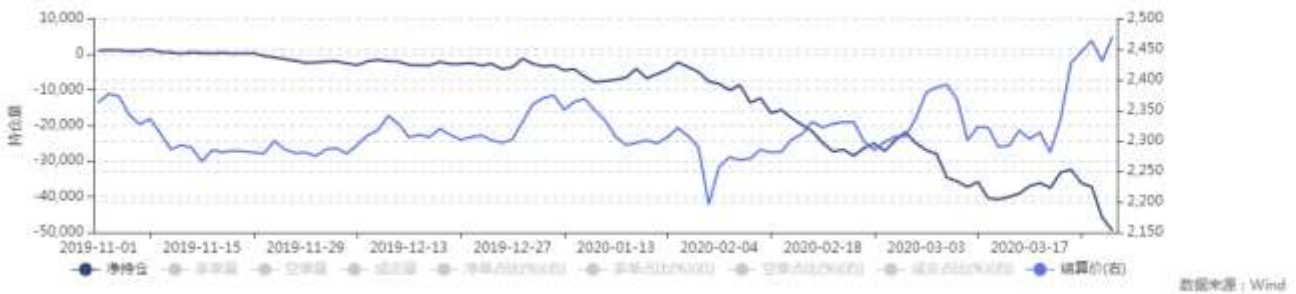


数据来源：瑞达研究院 万德数据

23、菜粕09合约期价区间走强，主流资金空头继续占优，多头增幅更显著，净空49514，空头增仓显著，当前价格区间市场空头氛围回升。

图：菜粕09合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽粕 合约：RM009.CZC

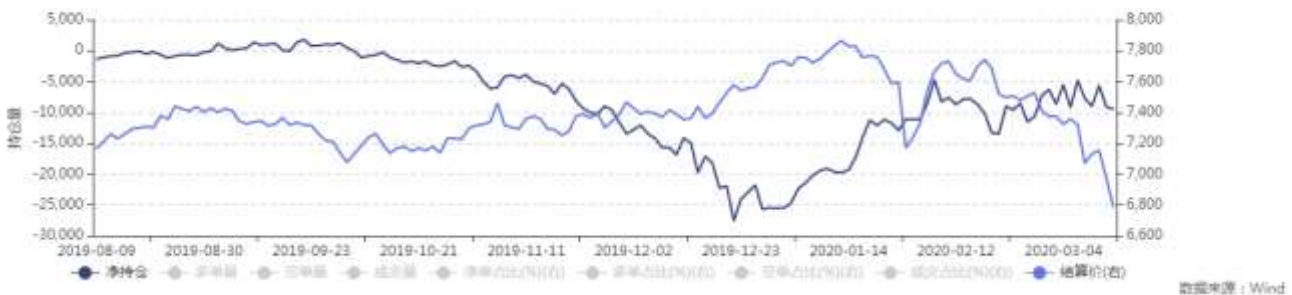


数据来源：瑞达研究院 万德数据

24、期价区间震荡，菜油05合约期价净空单量报-5016手持续减少，市场继续看空情绪转淡。

图：菜油05合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽油 合约：OI005.CZC



数据来源：瑞达研究院 万德数据

25、菜油09期价区间震荡，主流资金空头略占优，多头增仓更大，净空单量报-8459手明显减少，市场继续看空情绪转淡。

图：菜油09合约持仓与结算价走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

26、截至周五，菜油豆油期价价差持续走扩报+1192，上周报+1140，处于历史同期中等偏高水平，预计替代消费延续且周度替代性环比转强。

图：豆油2009合约与菜油2009合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

27、截至周五，菜油棕榈油期价价差震荡缩窄报1922，上周1948，处于历史中等偏高水平，替代性消费延续但周度环比替代性有所减弱。

图：棕榈油2009合约与菜油2009合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

28、截至周五，豆菜粕期价价差450，上周报467，但整体处于历史同期中等水平，豆粕替代消费有所减弱。

图：菜粕2009合约与豆粕2009合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份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，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

