

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02月10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	1月17日周五	2月7日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7757	7729	-28
	持仓（手）	106151	124706	+18555
	前20名净持仓	-15440	-5985	+9455
现货	进口菜油（元/吨）	8078	8093	+15
	基差（元/吨）	321	364	+43

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	据加拿大农业暨农业食品部（AAFC）发布的12

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。

3月26日海关总署发布关于撤销另一家加拿大农业巨头 Viterra Inc.企业油菜籽注册登记的通告。多伦多3月24日消息：加拿大油菜籽理事会（CCC）周五表示，中国进口商已经停止采购加拿大油菜籽，预期不会很快达成解决方案。加拿大和中国目前关系紧张，因为去年12月份加拿大应美国要求拘押了中国华为公司首席财务官孟晚舟女士。

外媒4月2日消息：加拿大农业部长周二表示，中国已经对第三家加拿大油菜籽出口商提出油菜籽质量存在问题，这可能加剧两国的贸易和外交争端。

中使馆谈叫停加方油菜籽进口:4次通报后仍截获疫情。

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，

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。

国际油价震荡走高，预计给具有生物柴油概念的菜油期现价带来一定支撑。

根据天下粮仓数据，截至2月3日，油菜籽进口船报数据1月报12万吨，2月和3月报15万吨，油菜籽进口量缩减预期维持不变。

根据天下粮仓进口数据，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

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。

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年年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10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储备粮油，竞拍标的为8万吨的菜籽油。

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。

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

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%。

比将 1.92 美元/吨。

周度观点策略总结：根据天下粮仓数据，截至 1 月 31 日国内沿海进口菜籽总库存下降至 12.9 万吨，周度环比降幅 8.51%；油菜籽进口量缩减预期维持不变。

根据天下粮仓数据，截至 1 月 31 日两广及福建地区菜油库存增加至 5.9 万吨，周度增幅 6.31%，节前菜籽油厂开机率大幅回落，但节前菜油提货速度放缓导致库存增加。

预计 2 月开机率仍将维持偏低水平，盘面给出直接进口菜油的利润空间；另外供应偏紧贵阳开启菜油抛储竞拍，显示当前高价市场预期未来需求环比较好。

根据我国油菜籽及菜油粕进口的主要来源国加拿大洲际交易所的油菜籽期货各月份期价走势图，可以判断，市场整体预期 3 月、5 月、7 月和 11 月期价将呈现上涨趋势。截至目前，3 月与 5 月油菜籽合约价差约为 9.3 加元，而 5 月与 7 月价差约为 7.1 加元，说明市场预期对应明年 5 月的油菜籽期价涨幅最大；显示当前加拿大国内预期远月油菜籽需求或有好转，中加关系将持续主导内盘菜油期现价。

考虑到原料供应偏紧且节前菜油去库存进程有所加快，期价下方存在一定支撑，而供应增量主要看向进口，当前盘面给出直接进口利润且利好替代消费，同时油脂间价差偏大利好替代消费，但考虑到春节备货行情及库存去化进度，预计短期菜油走势震荡偏强，建议 7580 元/吨至 7800 元/吨维持偏多区间操作。

菜粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	1 月 17 日周五	2 月 7 日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2261	2232	-29
	持仓（手）	278648	230224	-48424
	前 20 名净持仓	-50096	-49664	+432
现货	菜粕（元/吨）	2217	2223	+6
	基差（元/吨）	-44	-9	+35

4、多空因素分析

利多因素	利空因素
根据发改委价格监测中心数据，1 月第 2 周全国	2018 年 10 月 23 日消息：据中国海关总署表示，

猪料比价为 14.41, 环比涨幅 3.67%。按目前价格及成本推算, 未来生猪养殖头均盈利为 2285.00 元。本周国内猪价呈先涨后微降的走势, 周均价环比小幅上涨。南、北市场受大范围冷空气及雨雪天气的影响, 生猪调运频繁受阻, 推动猪价小幅走高, 但随后高价鲜品走货放缓, 屠企适当性压价采购, 南方生猪高价触顶回落。终端消费疲态难改, 加之储备肉持续投放市场, 短期内猪价上涨难度较大, 或震荡调整为主。

根据天下粮仓进口数据, 2019 年 12 月国内进口菜粕数量报 9.51 万吨, 环比降幅 28.92%, 较去年同期增幅 1.17%, 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。

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 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, 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。

据印度炼油协会 (SEA) 称, 2019 年印度油粕出口半年度 (4-9 月) 报告数据, 我国虽然已经取消进口印度菜粕禁令, 但截至目前仍未实质性进口印度菜粕。

11 月 15 日美国农业部将 2019/20 年度全球油菜籽产量预测值下调 5 万吨, 为 6850 万吨, 因为欧盟和澳大利亚的干旱天气造成的产量损失大于乌克兰产量增幅。欧盟油菜籽产量预计为 1700 万吨, 低于上年的 2000 万吨。

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

中国已取消持续数年的印度菜籽粕进口禁令。美国农业部发布的 3 月份全球农业产量报告显示, 2018/19 年度印度油菜籽产量预计为 660 万吨, 比早先预测值高出 10%, 比上年增加 2%。2018/19 年度印度油菜籽播种面积预计为 600 万公顷, 与上月预测值以及上年一致。油菜籽单产预计为 1.1 吨/公顷, 比上月预测值高出 10%, 比上年增加 2%。单产增加 2%的原因在于印度北部地区播种条件理想。

2019/20 年度迄今为止, 美国对华大豆销售总量 (已经装船和尚未装船的销售量) 为 479.0 万吨, 较去年同期的 107.8 万吨提高 344.4%, 上周是同比提高 185.4%, 两周前是同比提高 47.8%。迄今美国对中国已销售但未装船的 2019/20 年度大豆数量为 389.4 万吨, 去年同期为 101.1 万吨。海关数据显示, 2019 年 8 月中国大豆进口 948.07 万吨, 较月份 864.03 万吨, 增加 84.04 万吨, 环比增幅 9.73%, 较去年同期 915.02 万吨, 增加 33.05 万吨, 同比增幅 3.61%。

国家统计局局长宁吉喆介绍 2019 年国民经济运行情况, 全年猪牛羊禽肉产量 7649 万吨, 比上年下降 10.2%。其中, 牛肉产量 667 万吨, 增长 3.6%; 羊肉产量 488 万吨, 增长 2.6%; 禽肉产量 2239 万吨, 增长 12.3%; 禽蛋产量 3309 万吨, 增长 5.8%; 牛奶产量 3201 万吨, 增长 4.1%; 猪肉产量 4255 万吨, 下降 21.3%。考虑到养殖周期以及动物蛋白涨价预期, 上述除了禽肉以外, 猪牛羊肉的供应缺口是长期的, 养殖存栏总量下降决定中长期饲料需求同比偏弱, 但养殖压栏以及屠宰出栏将主导畜类短期饲料需求。

另外, 农业农村部发布 2019 年 11 月份 400 个监测县生猪存栏信息, 生猪存栏较上月回升 2%, 较去年同期下降 39.8%, 能繁母猪存栏较上月回升 4%, 较去年同期下降 34.6%; 生猪饲料需求转弱由此可见一斑; 综合来看 12 月饲料需求同比去年处于偏弱状态, 但环比上月稍有好转。

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。

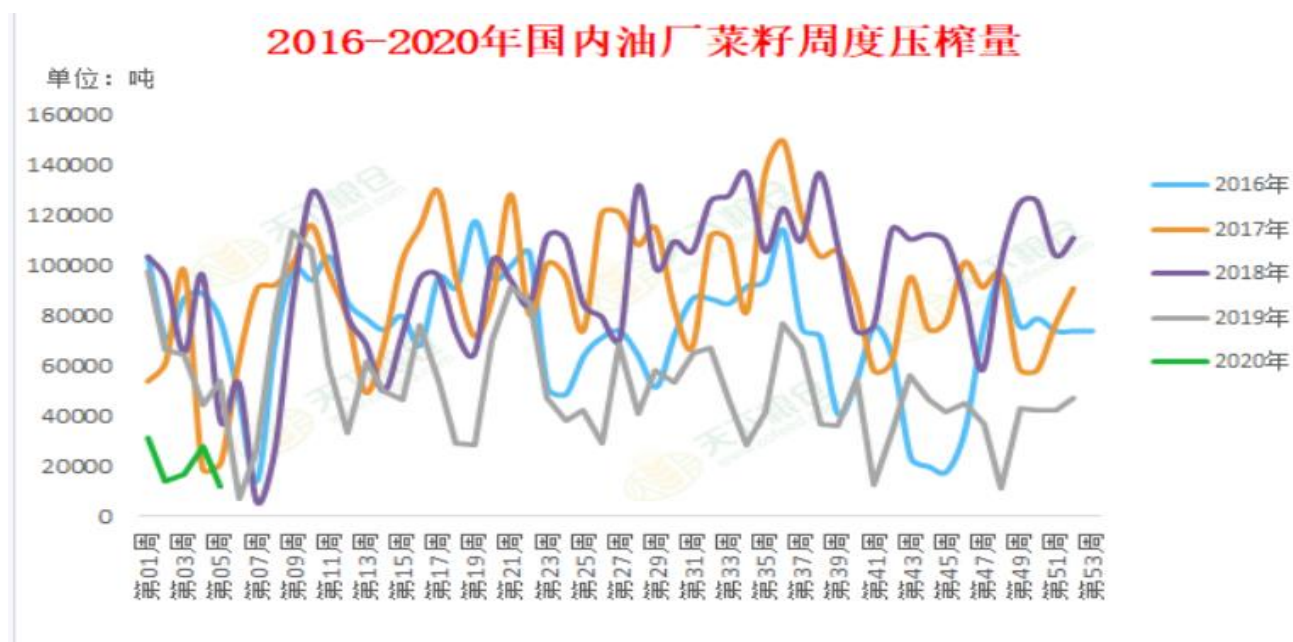
周度观点策略总结：截至1月31日，福建两广地区菜粕库存报1.5万吨，周环比增幅15.38%，未执行合同报7.4万吨，周环比涨幅7.2%，菜籽油厂开机率仍处于历史极低水平，但菜粕提货量大降导致库存增加。

2019/20年度我国菜粕年度库存消费比下调至2.82%，环比上年降幅31.94%，供需平衡表预计2019年度进口量为140万吨，2019年1-10月我国累计进口菜粕135.2万吨，较去年同期增幅18.8%。虽然饲料需求环比去年明显偏弱，但原料供应受限，且水产养殖转入淡季菜粕需求尚可，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；节后饲料企业存在一定补库需求叠加供应偏紧预期，对菜粕期现价格形成支撑；建议菜粕05合约2200元/吨至2300元/吨区间偏多操作。

三、周度市场数据

1、根据天下粮仓数据，截至1月31日国内沿海进口菜籽总库存下降至12.9万吨，周度环比降幅8.51%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

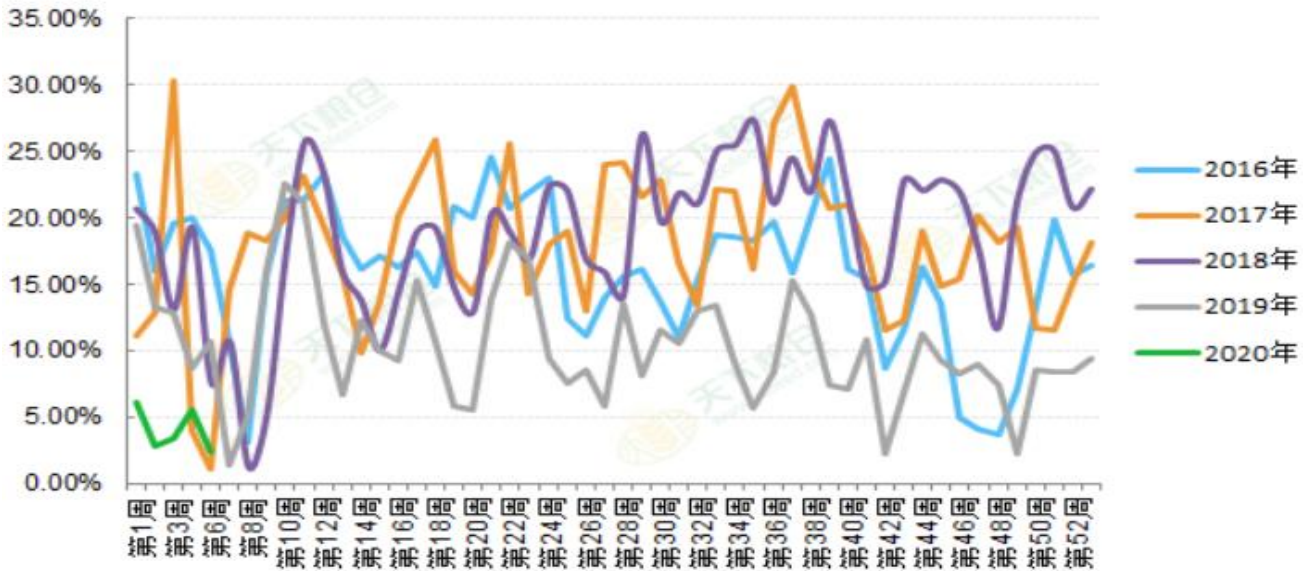


数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

2、根据天下粮仓数据，1月第5周菜籽油厂开机率稳中有降报2.4%，周度环比调低2.2%，压榨量报1.2万吨，周度环比下降1.6万吨，预计原料供应偏紧将继续限制2月开机率处于历史极低水平。

图2：菜籽油厂压榨开机率

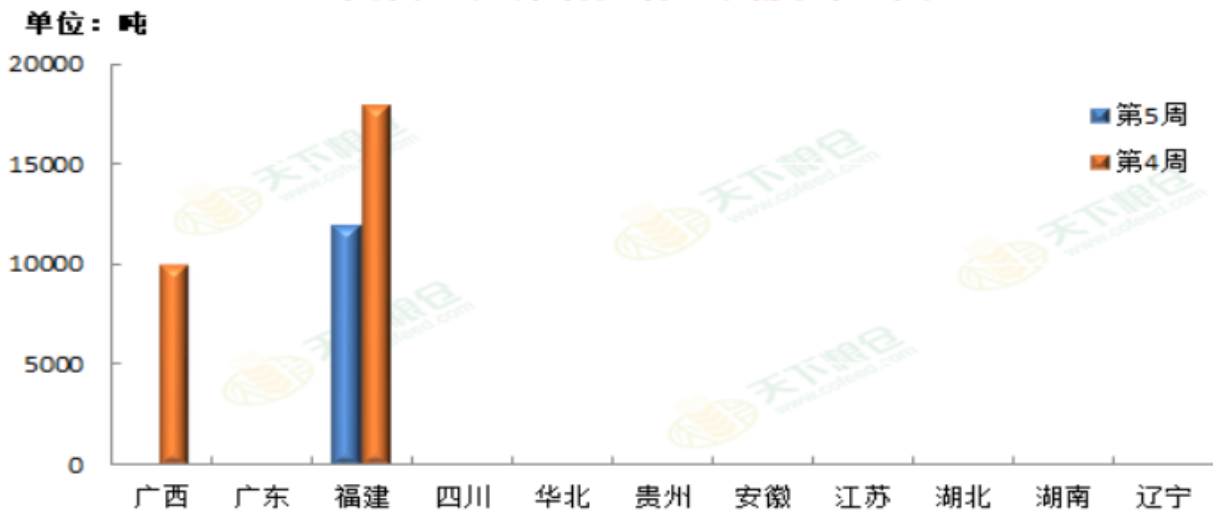
国内油厂菜籽开机率年度对比图



数据来源：天下粮仓

图3：菜油油厂入榨量

国内油厂菜籽压榨量周度对比图



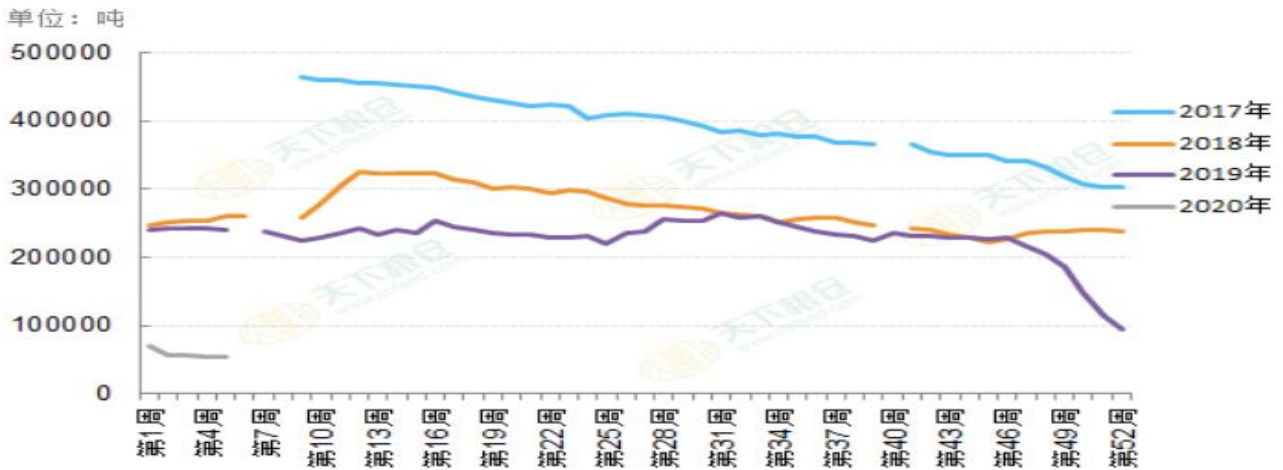
数据来源：天下粮仓

数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

3、根据天下粮仓数据，截至1月第5周长江沿线菜油总库存5.4万吨，较第3周减少0.214万吨，降幅3.82%，华东总库存22.33万吨，较第3周21.58万吨，增幅3.48万吨，节前开机率维持低位水平，随着春节临近提货量下降导致短期库存小幅下降，预计节后补库需求叠加原料限制开机率难以恢复，预计菜油库存维持去化进程。

图4：长江沿线地区菜油库存数量走势图

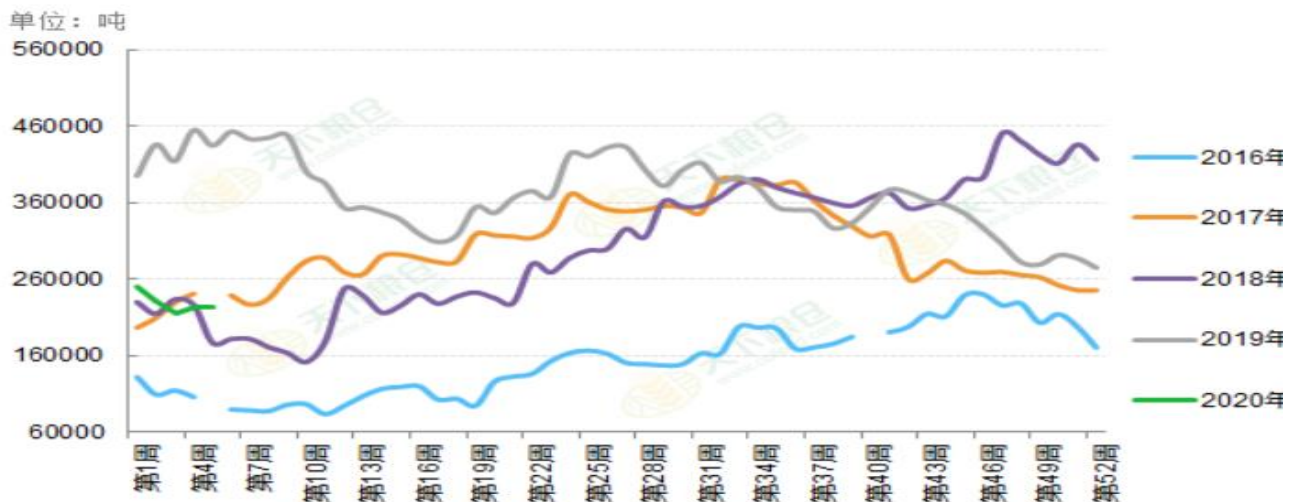
长江沿线菜油库存走势图



数据来源：天下粮仓

图5：华东地区菜油库存

华东菜油库存年度变化对比图



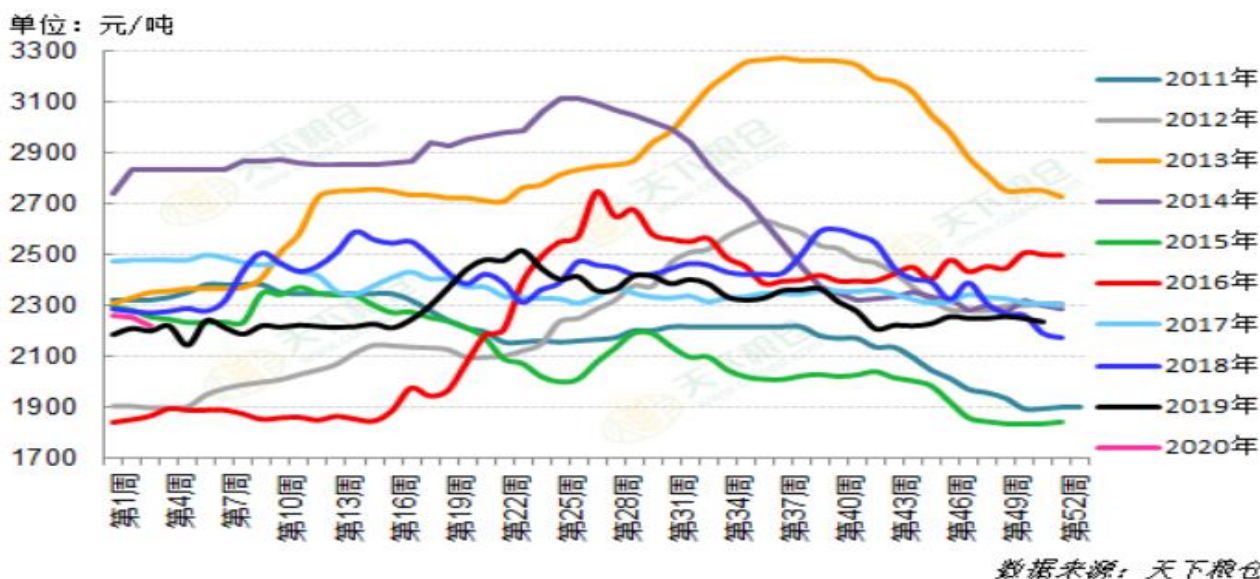
数据来源：天下粮仓

数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

4、根据天下粮仓数据，截至2月7日本周两广及福建地区菜粕库存稳定在1.5万吨，较去年同期各油厂库存水平下降11.76%。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

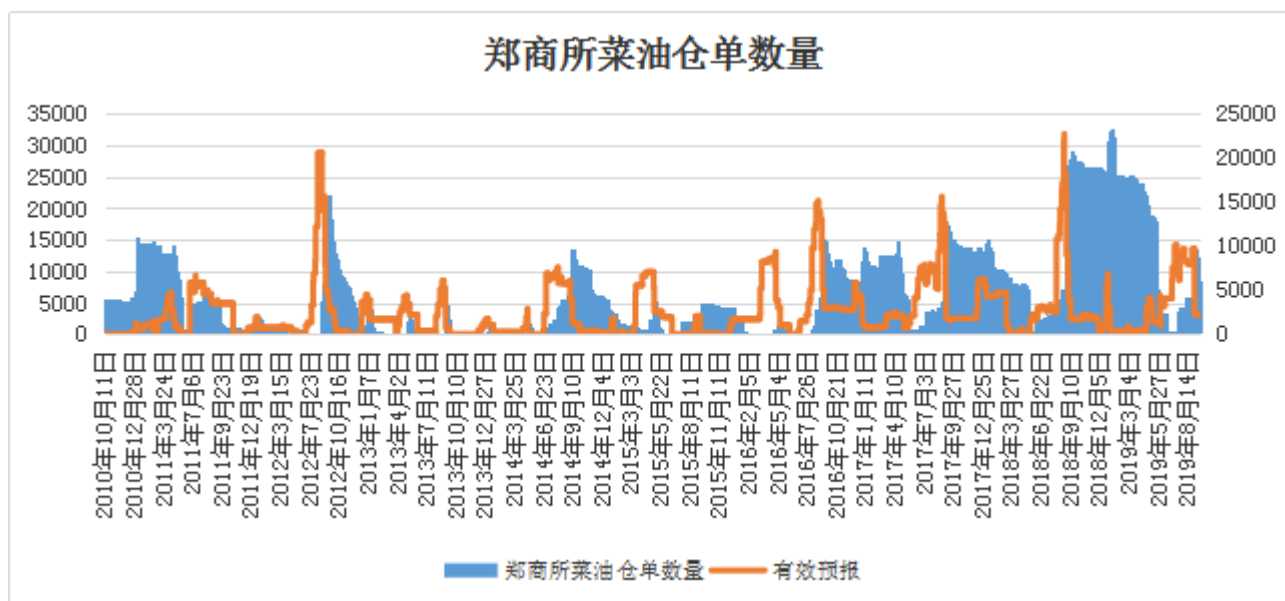
2011-2020年国内菜粕周度对比走势图



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4321张，当日增减量0张，有效预报200张。

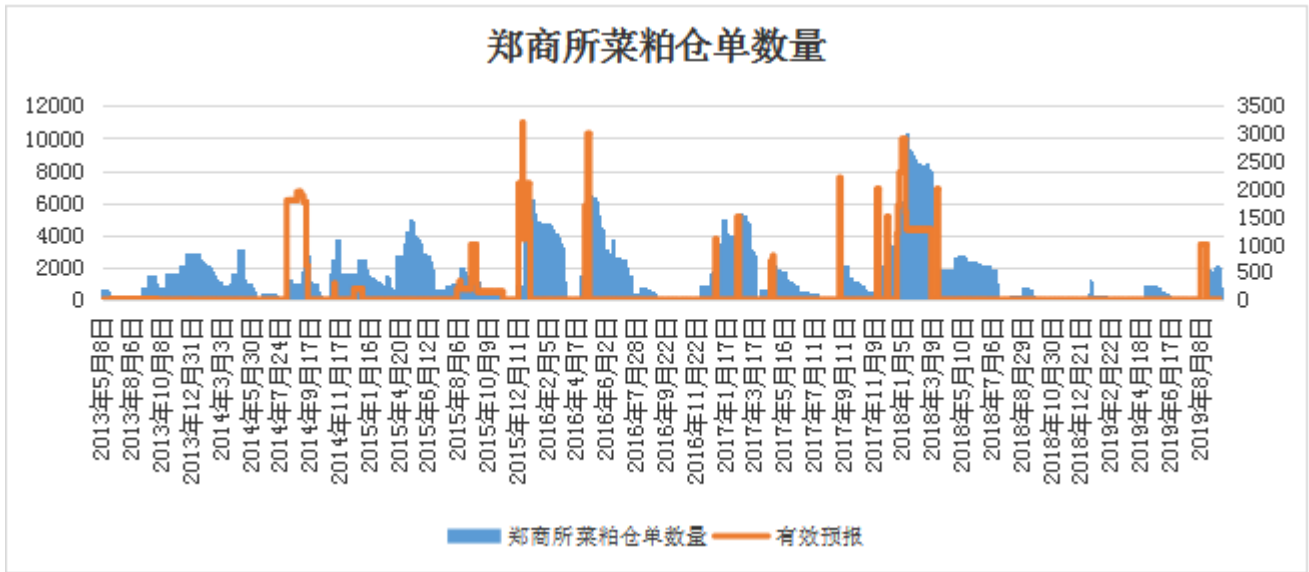
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

6、根据布瑞克数据，菜粕仓单量报663张，当日增减量0张，有效预报0张。

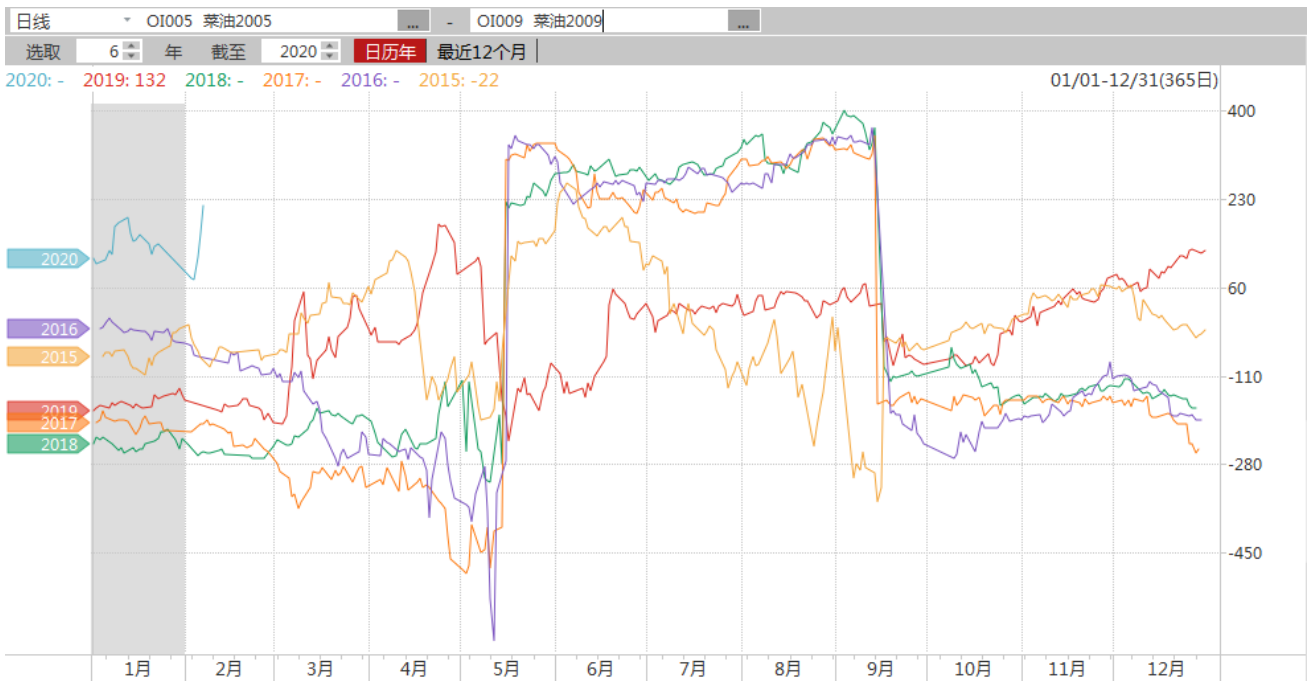
图8：郑商所菜粕仓单数量走势图



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月连续期价价差持续走强，整体处于历史最高水平。

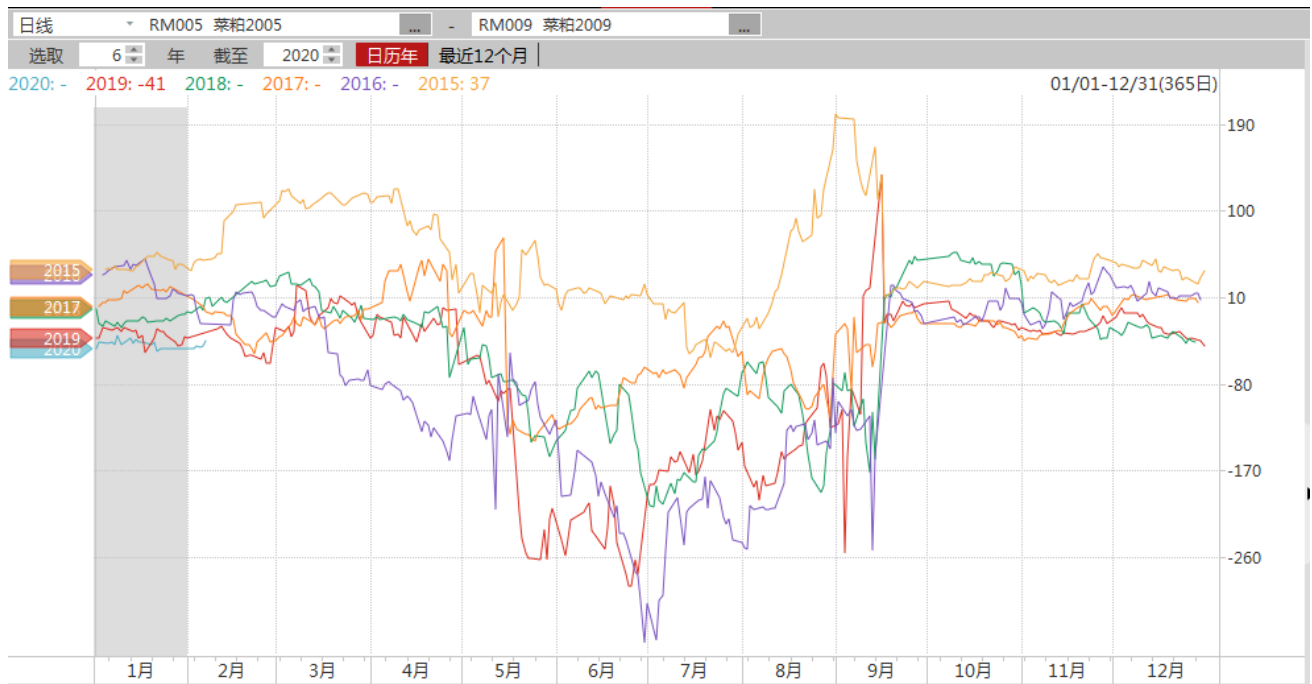
图9：郑商所菜油5月连续与9月连续期价价差走势图



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月连续期价价差窄幅震荡，处于历史最低水平。

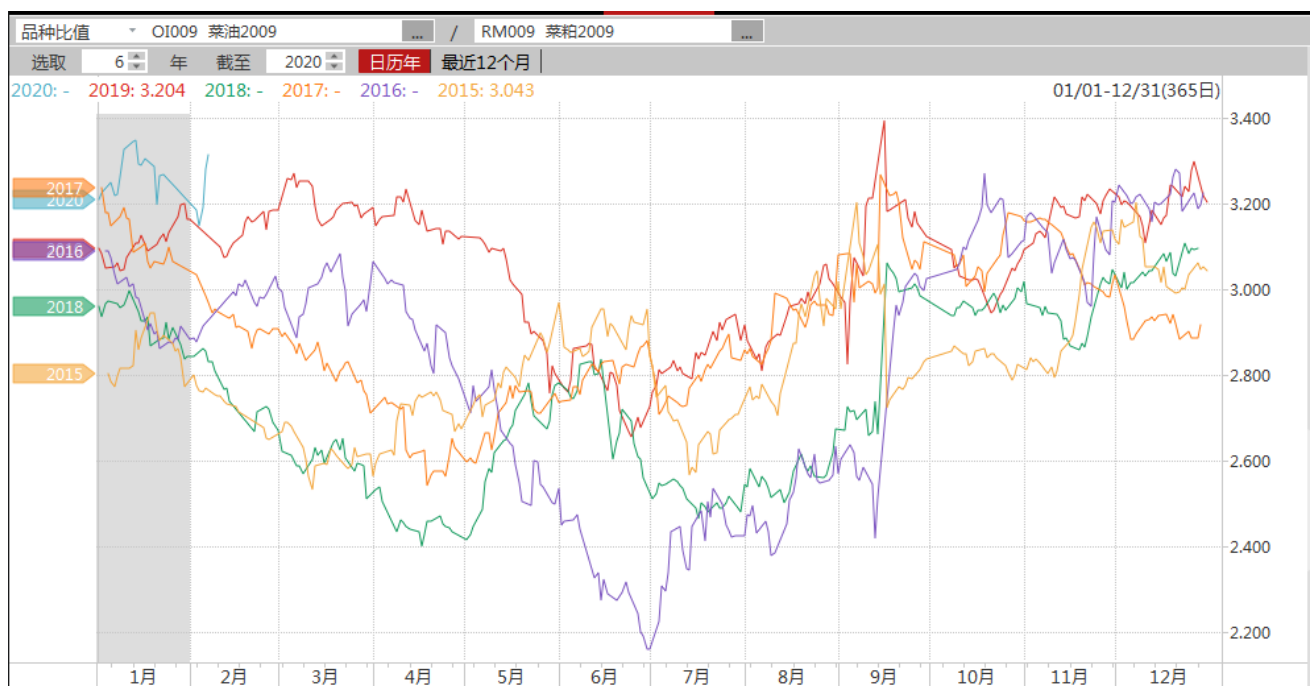
图10：郑商所菜粕5月连续与9月连续期价价差走势图



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持续走高，处于历史同期最高水平。

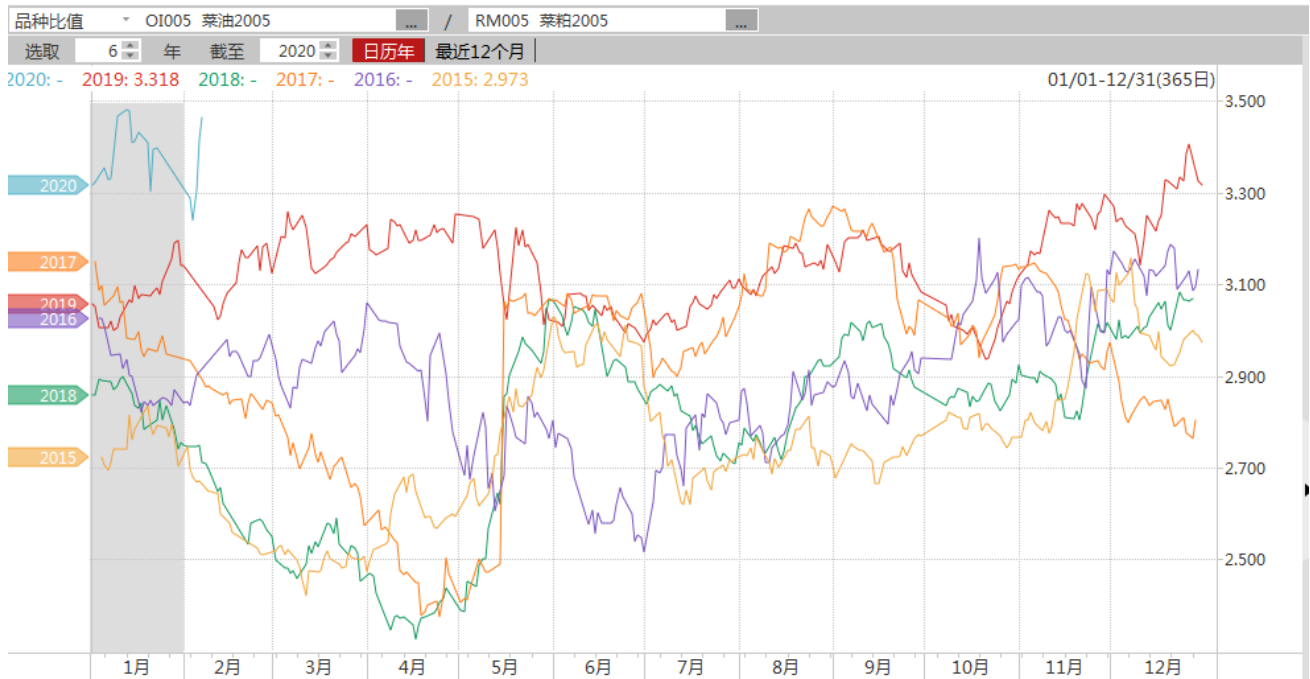
图11：郑商所9月连续期价菜油粕比值走势图



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持续拔高，整体处于历史同期最高水平。

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3.64，比值窄幅回调后再度冲高。

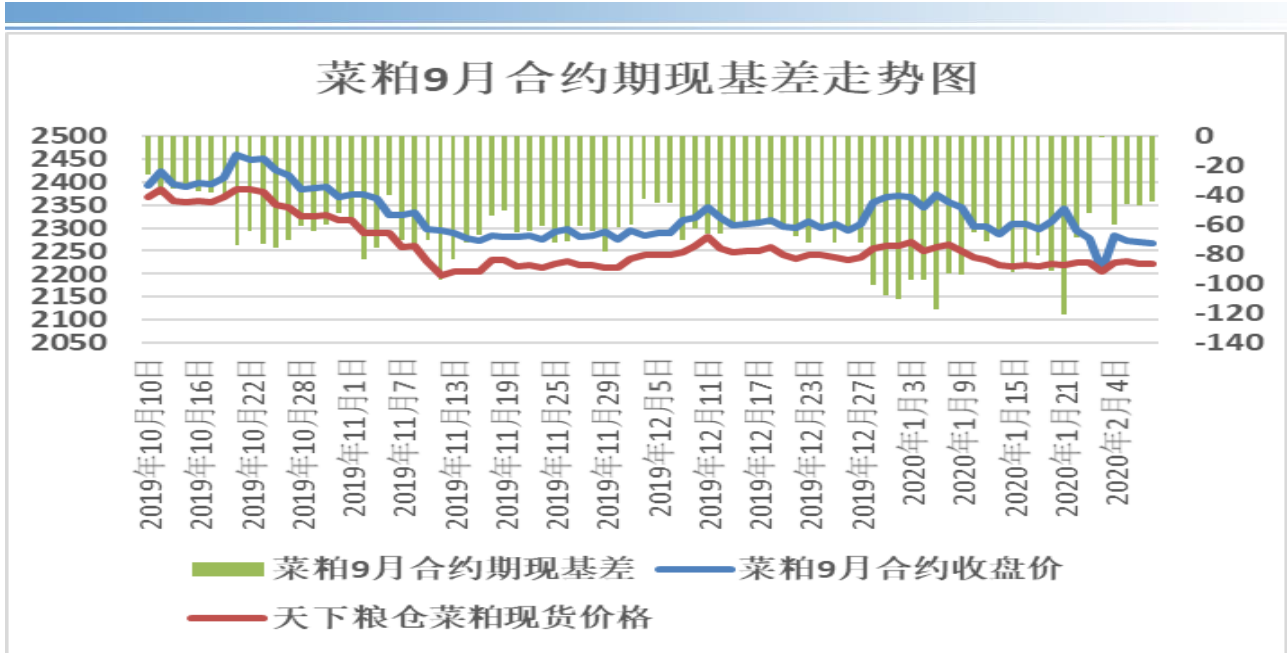
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

12、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜粕09合约期现基差报-44元/吨，环比节前+8元/吨。

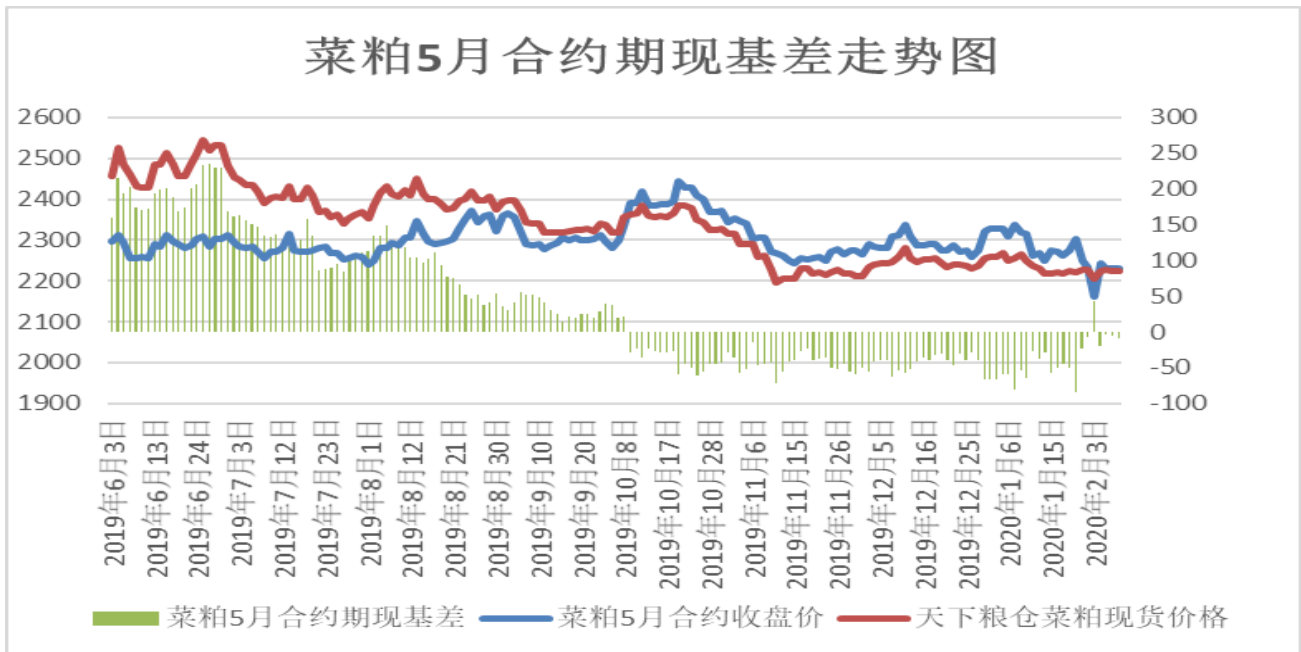
图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

13、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜粕05合约期现基差报-9元/吨，环比节前-1元/吨。

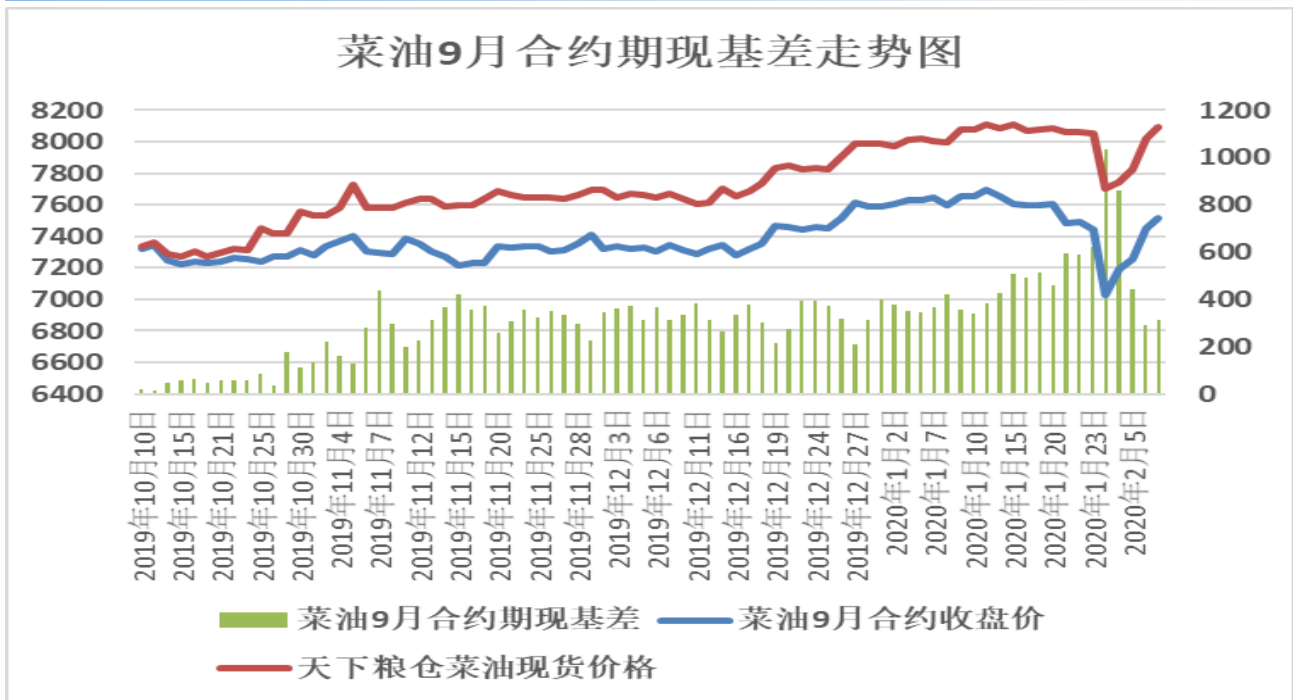
图15：菜粕05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

14、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜油09合约期现基差报311元/吨，环比节前621元/吨+310元/吨。

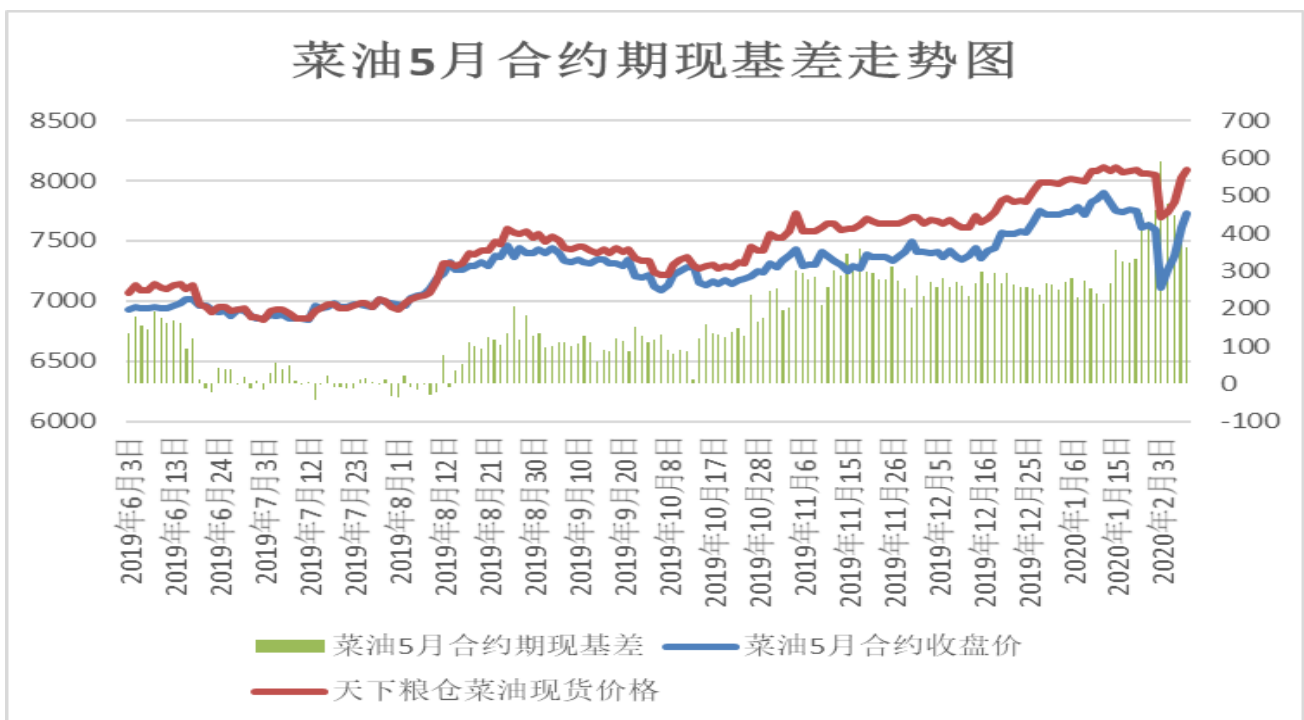
图16：菜油09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

15、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜油05合约期现基差报364元/吨，环比节前-99元/吨。

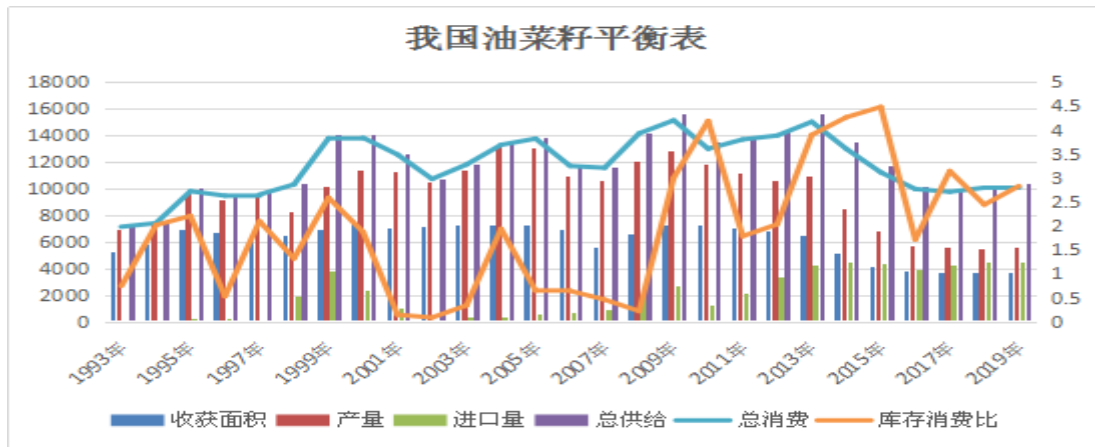
图17：菜油05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

16、根据菜籽平衡表，我国油菜籽总消费量相对稳定，2019年库存消费比较去年小幅增长。

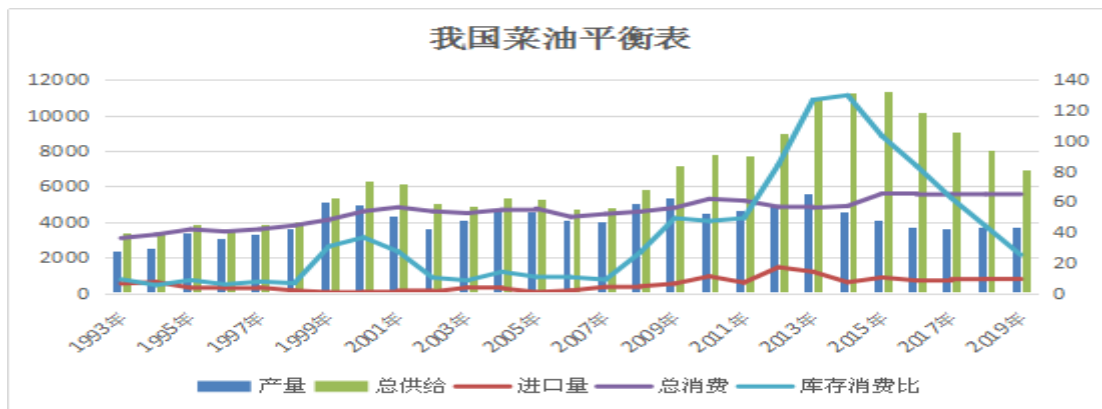
图18：我国菜籽平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

17、根据菜油平衡表，我国菜油总消费量相对稳定，2019年库存消费比持续走低。

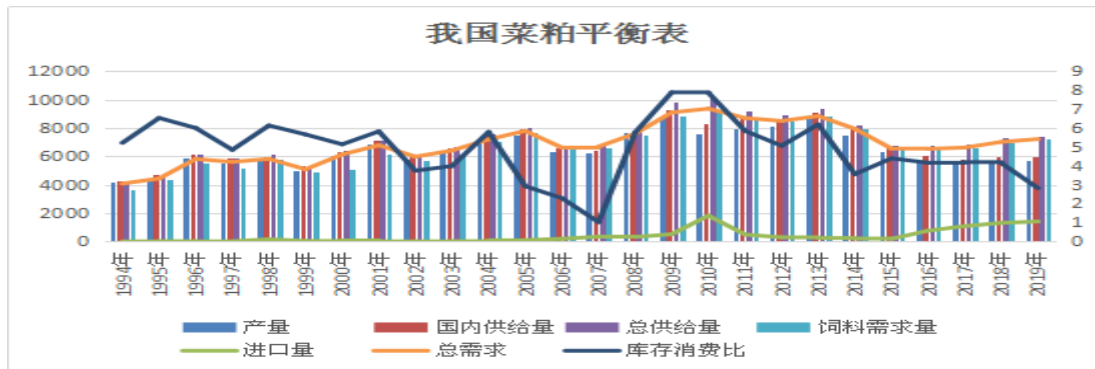
图19：我国菜油平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

18、根据菜粕平衡表，我国菜粕消费量稳中有增，进口量持续增加，而2019年库存消费比明显走低。

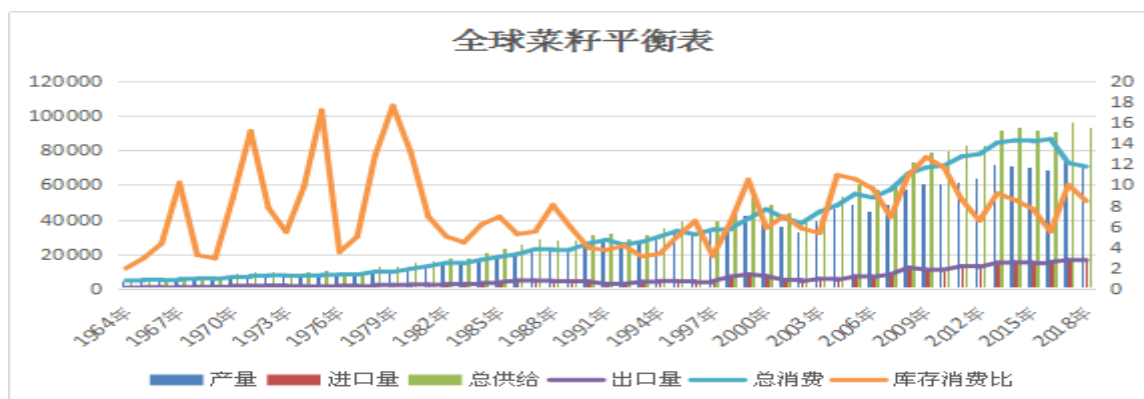
图20：我国菜粕平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

19、根据菜籽平衡表，全球油菜籽出口量稳中有涨，而2018年库存消费比走弱。

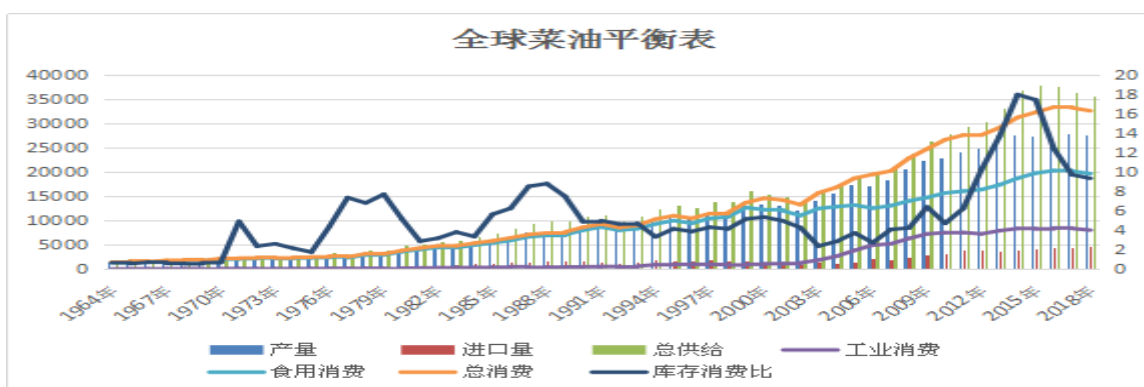
图21：全球菜籽平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

20、根据菜油平衡表，全球菜油总消费量、食用消费和工业消费稳中有跌，库存消费比持续走弱。

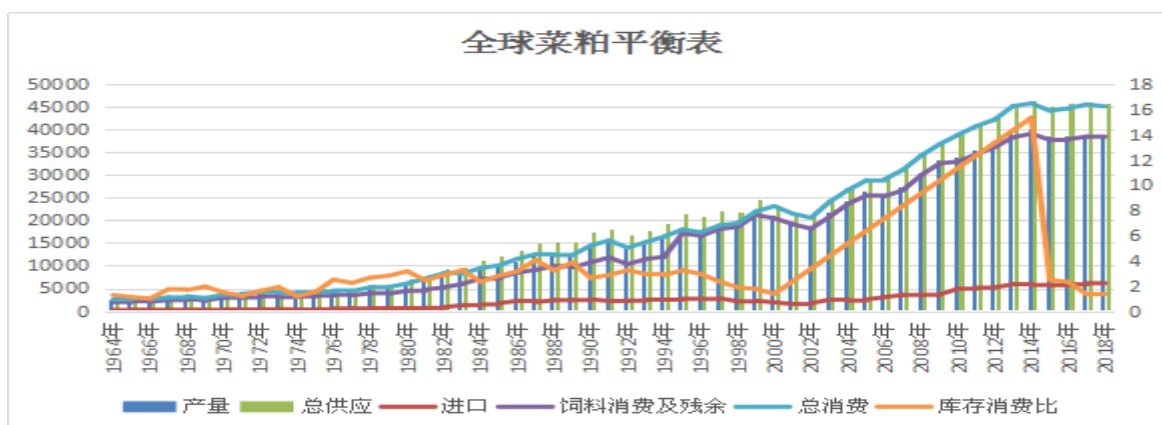
图22：全球菜油平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

21、根据菜粕平衡表，全球菜粕消费量主稳，而库存消费比明显走差。

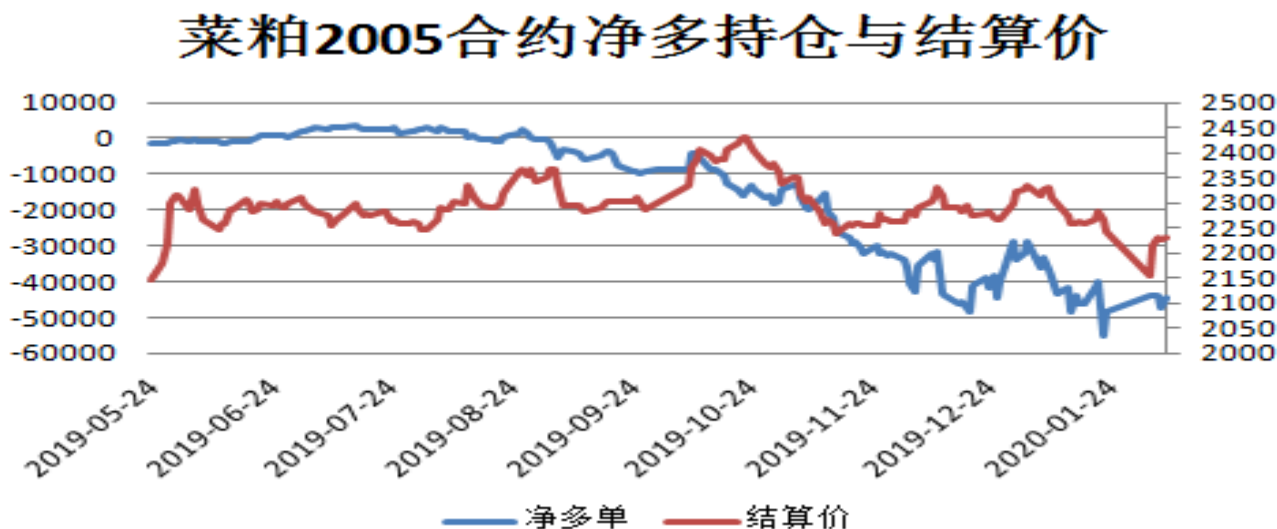
图23：全球菜粕平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

22、菜粕05合约期价探底回升后，主流资金空头继续占优，净空单量震荡稍减，市场空头氛围延续。

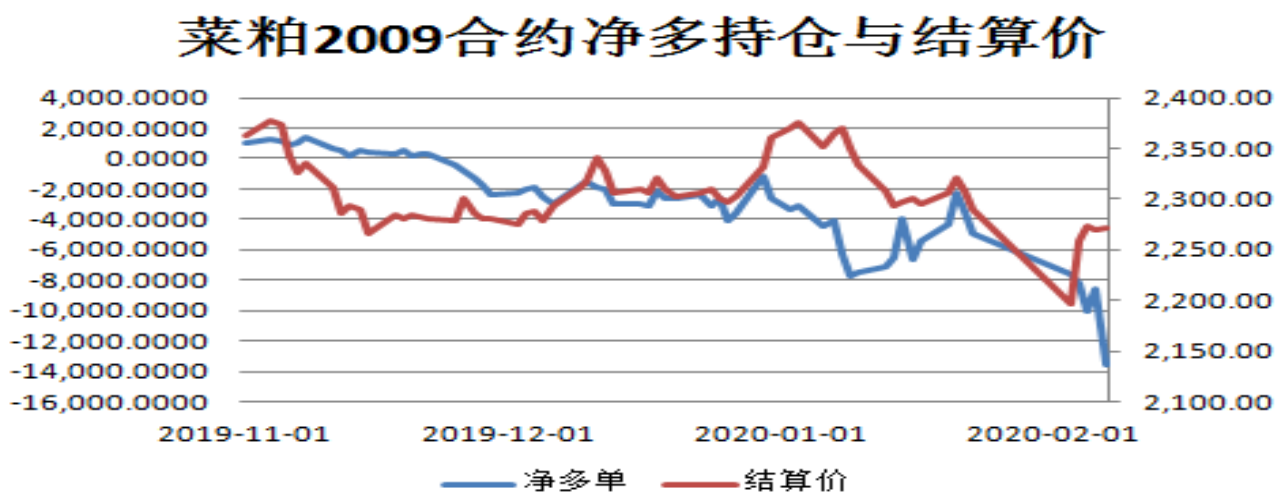
图24：菜粕05合约持仓与结算价走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

23、菜粕09合约期价探底回升后，主流资金空头继续占优，并且净空单量明显增加，市场空头氛围增强。

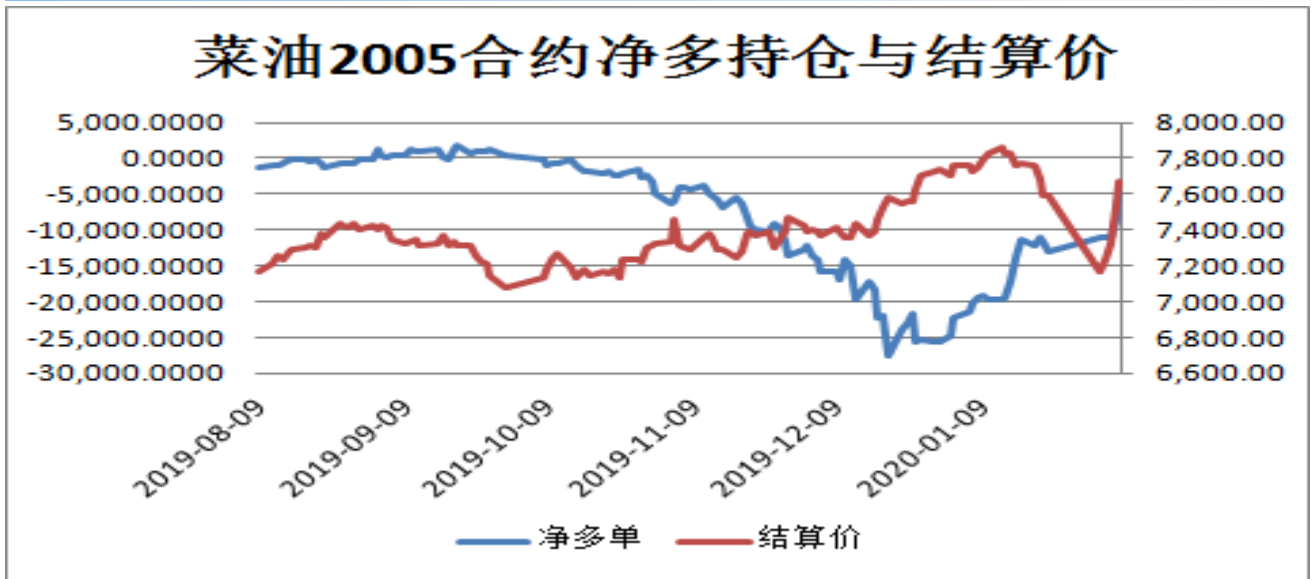
图25：菜粕09合约持仓与结算价走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

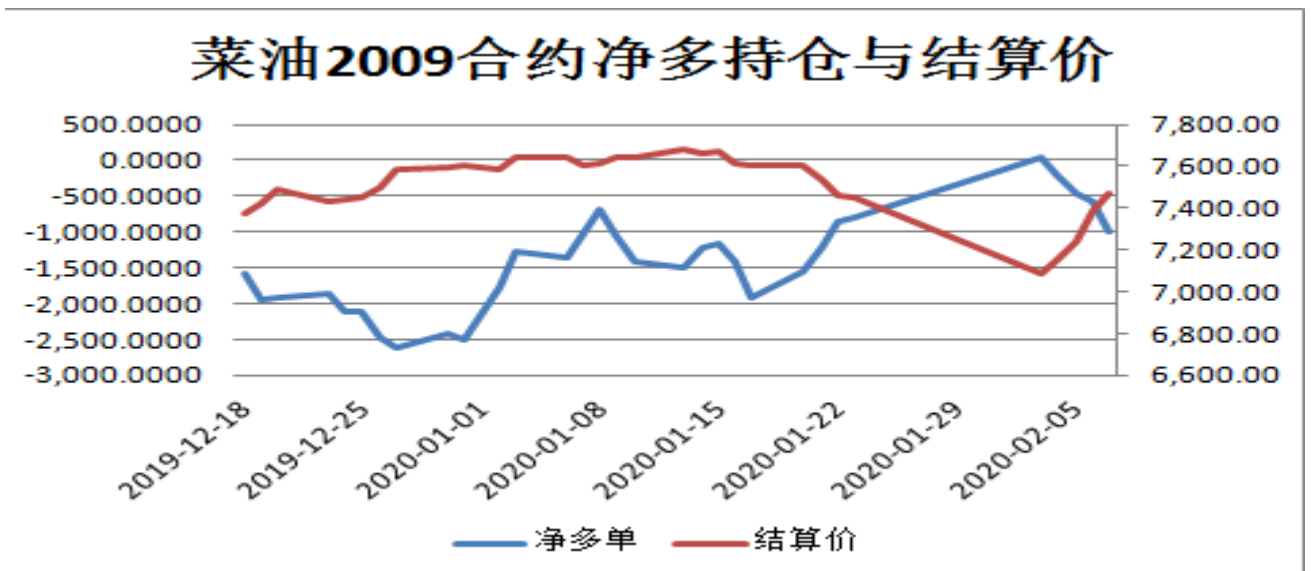
24、菜油05合约期价探底回升，主流资金空头继续占优，但净空单量明显减少，显示前期看空情绪转淡。

图26：菜油05合约持仓与结算价走势图



25、菜油09期价探底回升，主流资金空头略占优，净空单量整体中等偏少水平，市场看空情绪一般。

图27：菜油09合约持仓与结算价走势图



26、截至周五，豆油菜油期价价差持续走扩，处于历史明显最低水平，预计替代消费环比继续增强。

图28：豆油2005合约与菜油2005合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

27、截至周五，棕榈油菜油期价价差持续走扩，处于历史显著偏低水平，替代性消费环比转强。

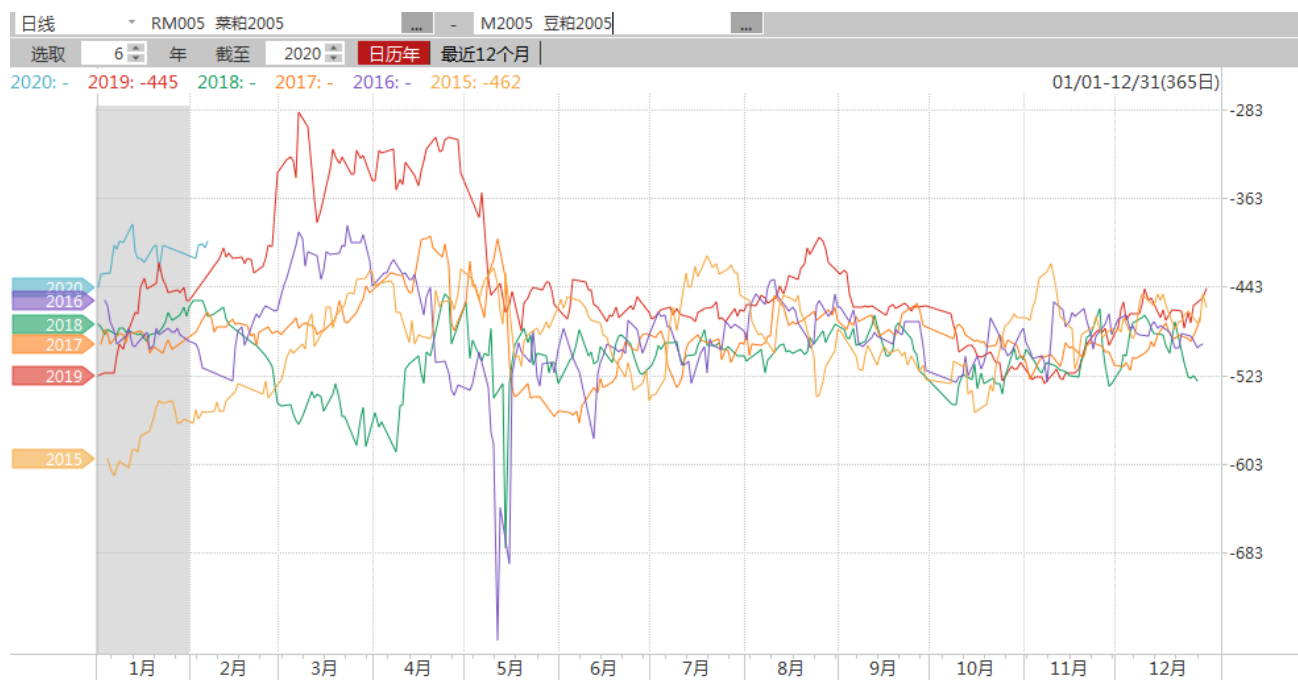
图29：棕榈油2005合约与菜油2005合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

28、截至周五，菜豆粕期价价差震荡稍有走扩，但整体仍处于历史同期显著偏低，豆粕替代消费环比增强。

图30：菜粕2005合约与豆粕2005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。

