

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05月08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	4月30日周五	5月08日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6639	6678	+39
	持仓（手）	93898	101648	+7750
	前20名净持仓	-21138	-25577	-4439
现货	进口菜油（元/吨）	7095	7110	+15
	基差（元/吨）	456	432	+24

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。根据 4 月 3 号外交部回应，截至目前，中方尚未收到加方有关调查报告和整改措施，这两家企业向中国出口油菜籽的资质并未恢复。另外，关于加拿大油菜籽杂质率问题，中加双方主管部门签署的有关备忘录已于 2020 年 3 月 31 日到期。为防范有害生物传入，中方主管部门已决定对上述备忘录不再延期，在现有检疫要求基础上，不允许杂质含量超过 1% 的加拿大油菜籽输华。加拿大油菜籽两家出口供应商协议尚未恢复，预计进口加拿大油菜籽供应维持受限，同时进口到港检验检疫程序也将一定程度限制进口供应的物流效率。

根据美国农业部 4 月预测数据，2019/20 年度加拿大油菜籽产量报 1900 万吨，环比降幅 9.95%，收获面积报 830 万公顷，环比降幅 8.79%，期初库存报 409.4 万吨，环比增幅 63.83%，出口量报 930 万吨，环比降幅 12.26%，总消费量报 1950 万吨，环比降幅 3.94%，库存消费比小幅回升至 19.2，上年报 16.75%。美国农业部在供需月报里将 2019/20 年度加拿大出口预测数据下调 20 万吨，为 930 万吨，因为来自中国的需求疲软。截至 4 月 24 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 25.3 万吨，环比增加 6.3 万吨，增幅 33.16%，去年同期报 48.7 万吨，降幅 48%。进口油菜籽压榨利润报 673 元/吨，周度环比增长 0.6%；进口油菜籽船报数据 4-6 月分别为 37、24 万吨和 18 万吨，环比持平、总计 79 万吨，油菜籽进口供应偏紧预期较去年同期明显好转。

根据农业农村部发布的《2020 年 4 月中国农产品供需形势分析》，目前，全国大部油菜处于开花盛期，贵州、江西的部分产区已绿熟。3 月末局部产区出现的霜冻、强降水及强对流等天气对油菜生产造成了不利影响，但对全国总体情况影响有限，本月暂不对单产进行调整。

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。

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。
根据海关总署数据，2020 年 1-3 月份累计棕榈食用油进口 117.4 万吨，同比下降 30.7%；同期豆油累计进口量为 14.9 万吨，环比增幅 13.4%。
根据布瑞克数据，截至 5 月 1 日沿海地区油菜籽库存报 21 万吨，环比 4 月 24 日减少 4.3 万吨，降幅报 17%，去年同期报 55 万吨，同比降幅 61.8%；二季度油菜籽进口船报数据报 79.3 万吨，环比持平，比去年同期 56 万吨增幅 41.6%，预计二季度菜籽供应偏紧预期有所好转。

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。
海关数据显示，2020 年 4 月我国进口大豆 671.6 万吨，比上月的 427.8 万吨增加 57%，比上年同期的 764.1 万吨减少 12.1%。受降雨天气影响，部分巴西大豆装运延迟，但随着后期巴西大豆集中到港，5-7 月大豆到港量庞大。2019/20 年度前 7 个月，我国大豆进口量为 4851 万吨，比上年同期的 4243.4 万吨增加 607.6 万吨，增幅 14.3%。国际油价低位运行，预计对具有生物柴油概念的菜油期现价支撑转弱。

2020 年 1-3 月我国共进口油菜籽 64.56 万吨，较去年同期下降 18.83%，其中 56.2% 进口来源国为加拿大，其次为澳大利亚占比为 32.3%。
据期货日报消息，我国还在考虑增加收储 1000 万吨大豆、2000 万吨玉米与若干棉花、白糖、豆油等农产品。不过此消息还有待进一步证实。

2020 年 1-3 月菜油进口总量 34.28 万吨，较去年同期增幅 10.7%，平均进口单价为 822 美元/吨，较去年同期下降 1.9%。

周度观点策略总结：截至 5 月 1 日，两广及福建地区菜油库存报 1.2 万吨，周度增幅 18.81%，

较去年同期降幅 90%。华东地区库存报 17.36 万吨，环比增幅 4.14%，沿海华东地区菜油库存小幅回升，菜油沿海未执行合同数量报 19.15 万吨，周度环比增幅 15.02%，菜油库存稳中有增而未执行合同连增，显示节前贸易商提货积极性一般，未执行合同预计未来需求继续好转。

近期菜油沿海及华东库存稳中有增，预计随着后期提货量增加，库存延续下降趋势，截至目前我国在现有检疫要求基础上，不允许杂质含量超过 1% 的加拿大油菜籽输华，两家加拿大主要油菜籽出口商协议未恢复，预计短期大量进口油菜籽可能性不大，考虑到船期影响，预计 5 月份菜油去库存进程延续，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走弱，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）周度报涨 0.15%；同时油脂间价差明显偏高水平继续利好替代性消费；近期受到国际原油低位震荡利空具有生物柴油概念的菜油期现价格；菜油 09 合约周度涨幅 0.59%，随着期价区间震荡回升，主流资金持仓显示看空情绪延续，建议短期菜油 09 合约 6600-6750 元/吨区间操作。

菜 粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	4 月 30 日周五	5 月 8 日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2328	2339	+11
	持仓（手）	319068	356878	+37810
	前 20 名净持仓	-70785	-91937	-21152
现货	菜粕（元/吨）	2319	2336	+17
	基差（元/吨）	-9	-3	+6

4、多空因素分析

利多因素	利空因素
加拿大是我国进口油菜籽的主要来源国，中加关系将持续主导内盘菜油粕期现价格，市场消息指出我国可能解除进口加拿大油菜籽禁令，截止目前关于加强进口加拿大油菜籽检疫标准继续执行，两家加拿大主要菜籽出口商协议未恢复，考虑到进口船期等影响，预计对 5 月份菜油粕库存延续去化状态，但随着二季度进口油菜船报数据	根据发改委价格监测中心数据，4 月第 3 周全国猪料比价为 13.06，环比下降 1.36%，饲料价格环比持平。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为 1639.34 元。本周国内猪价整体继续下滑。南方大规格肥猪供应过剩，养殖端降价走量，周内猪价呈现缓慢下行趋势；北方猪价持续低位，局部地区散户有惜售情绪，但因产品滞销，

同比去年增量，预计降幅应有放缓。

市场需求乏力，周内猪价震荡调整。随着储备肉持续投放市场，加之国内猪源基本满足终端需求，预计短期猪价或微幅下跌。

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。

据商务部监测，上周（4 月 20 日至 26 日）全国食用农产品市场价格比前一周下降 0.8%，连续 9 周回落。

根据海关进口数据，2020 年 1-3 月国内进口菜粕数量报 46.96 万吨，同比去年增幅 35.23%，平均进口单价报 217.19 美元/吨，同比去年降幅 31.9%，主要进口来源国为加拿大，占比为 60%。由于油菜籽进口受限，如果中加关系出现好转，预计菜粕期现价格高企局面有望得到缓解。

国家统计局将于 5 月 12 日公布 4 月 CPI 数据，多家机构预测，由于食品价格继续回落，国内成品油也在低位运行，4 月 CPI 将再度保持回落态势，同比涨幅或低于 4%。

周度观点策略总结：截至 5 月 1 日，两广及福建地区菜粕库存报 0.55 万吨，较上周降幅 21.4%，较去年同期库存降幅 85.9%，沿海地区未执行合同报 17.9 万吨，周度环比增幅 27%，较去年同期增幅 37.7%，菜粕库存连续 5 周下降，未执行合同周度增幅明显，显示随着 5 月养殖旺季到来，近期下游提货量较好，预计后市需求继续好转。

二季度预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；下游水产养殖利润近期出现小幅回升，同时 5 月水产养殖转旺预期提振需求，对饲料价格形成一定支撑，另外随着近期豆菜粕价差窄幅走扩，豆粕替代性预期延续但周度略有转弱，期价走弱而持仓数据显示看空延续，随着近期美原油期价维持低位运行，预计继续利空美豆及美豆粕期价，截至内盘收盘，美豆 07 合约周度窄幅收跌 0.12%，美豆粕 07 合约周度跌幅 1.2%，肺炎疫情全球蔓延或打压部分消费；预计菜粕 09 合约或继续下探 2285 元/吨。

三、周度市场数据

1、根据布瑞克数据，截至5月1日沿海地区油菜籽库存报21万吨，环比4月24日减少4.3万吨，降幅报17%，去年同期报55万吨，同比降幅61.8%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

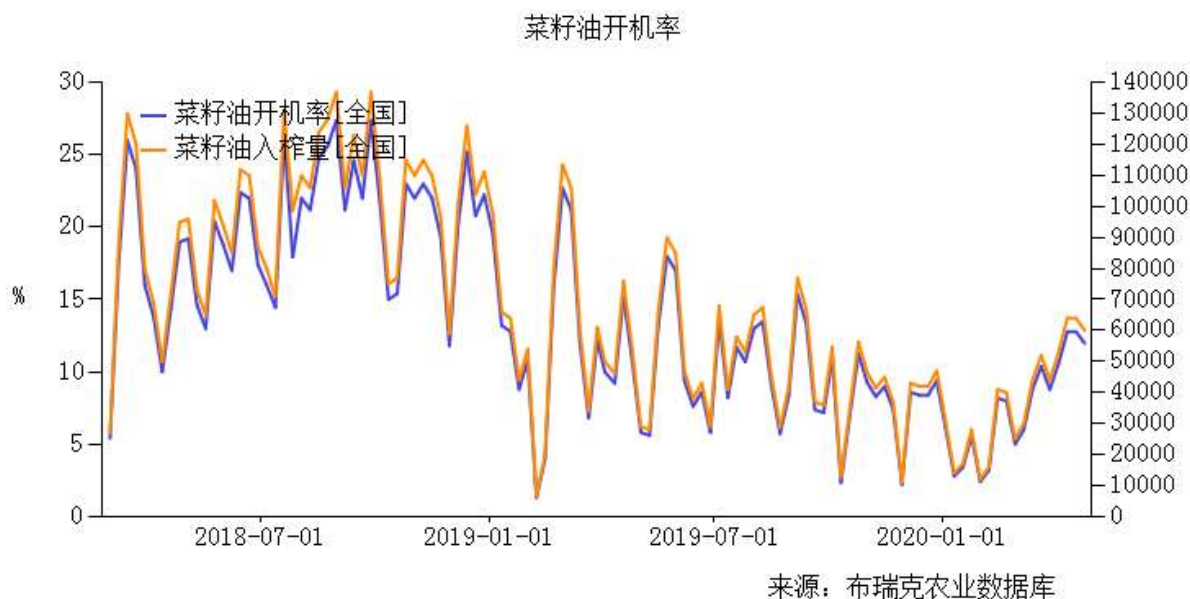


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，截至4月24日，菜籽油厂开机率稳中有降报11.98%。

图2：菜籽油厂压榨开机率

图3：菜油油厂入榨量



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

3、根据布瑞克数据，截至5月1日，两广及福建地区菜油库存报1.2万吨，周度增幅18.81%，较去年同期降幅90%。华东地区库存报17.36万吨，环比增幅4.14%，沿海华东地区菜油库存小幅回升，菜油沿海未执行合同数量报19.15万吨，周度环比增幅15.02%。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

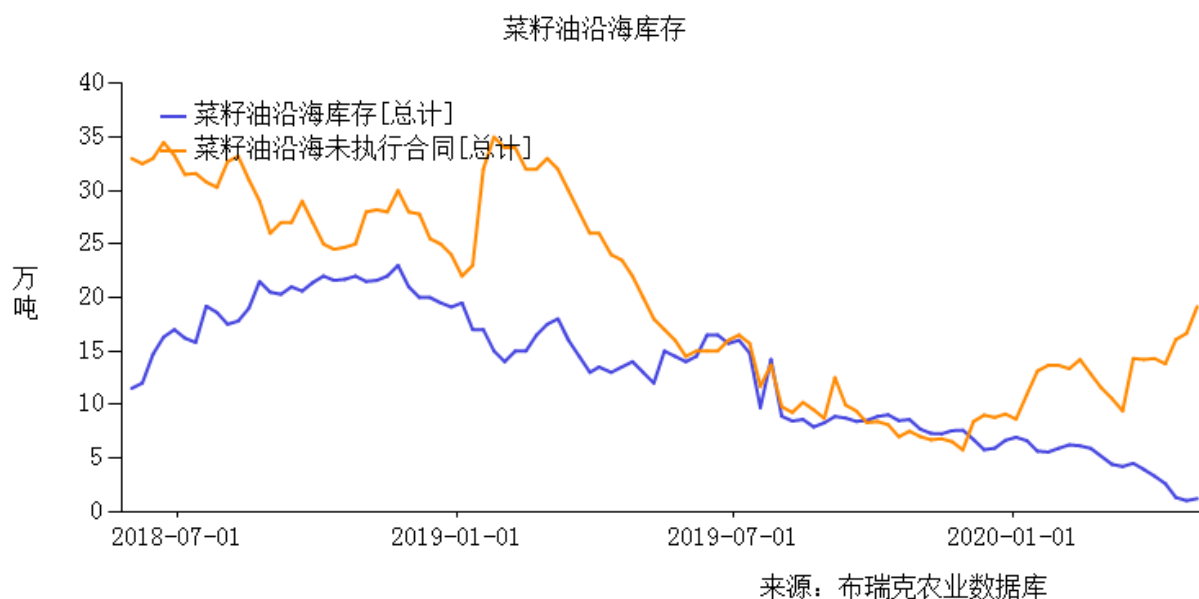
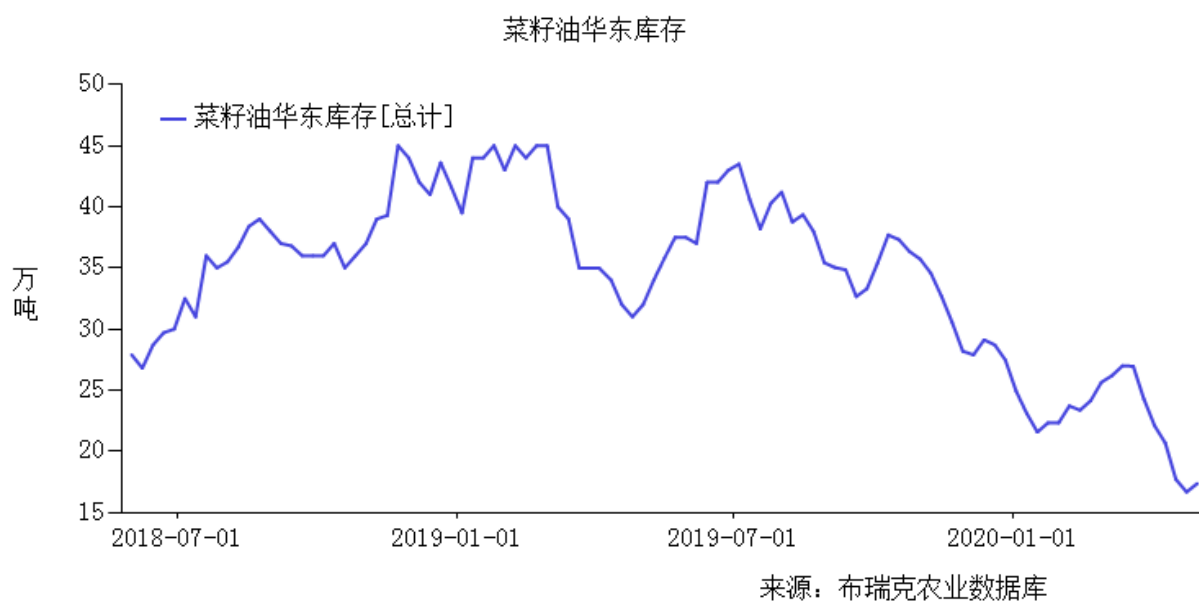


图5：华东地区菜油库存



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至5月1日，两广及福建地区菜粕库存报0.55万吨，较上周降幅21.4%，较去年同期库存降幅85.9%，沿海地区未执行合同报17.9万吨，周度环比增幅27%，较去年同期增幅37.7%，菜粕库存连续5周下降，未执行合同周度增幅明显。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

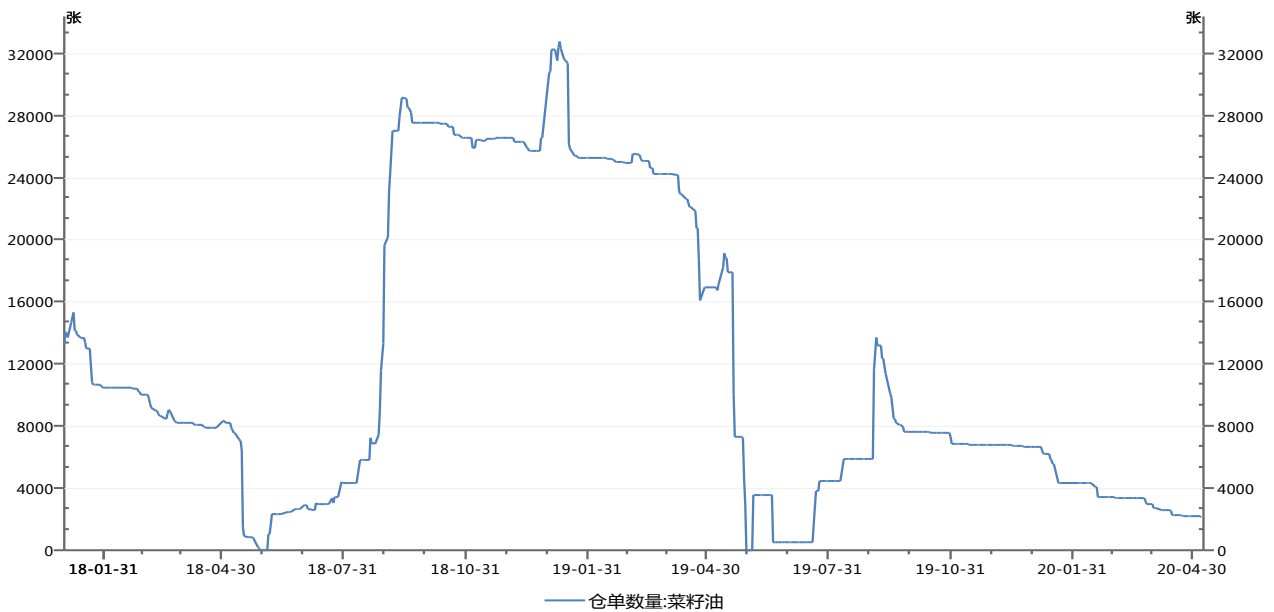
两广及福建油厂菜粕库存年度变化对比图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据万得数据，菜油仓单量报2075张，当日增减量+0张，有效预报200张，仓单持稳。

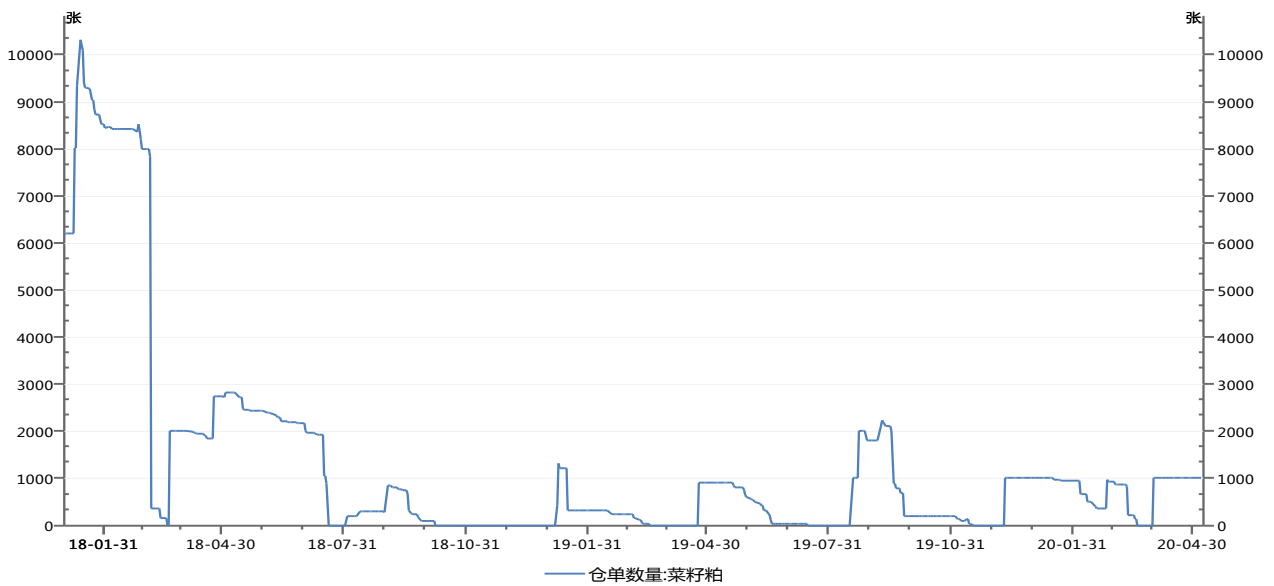
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



数据来源：瑞达研究院 万得数据

6、根据万得数据，菜粕仓单报1000张，+0张，预报0张，仓单持稳。

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 万得数据

7、根据万德数据，截至周五，本周菜油9月连续与1月连续期价价差报118元/吨，较上周-16元/吨，整体处于历史同期最高水平。

图9：郑商所菜油9月连续与1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9月连续与1月连续期价价差报+101，较上周-40，处于历史同期中等水平偏高。

图10：郑商所菜粕9月连续与1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2.855，上周2.852，比值稍增处于历史同期中等偏高水平。

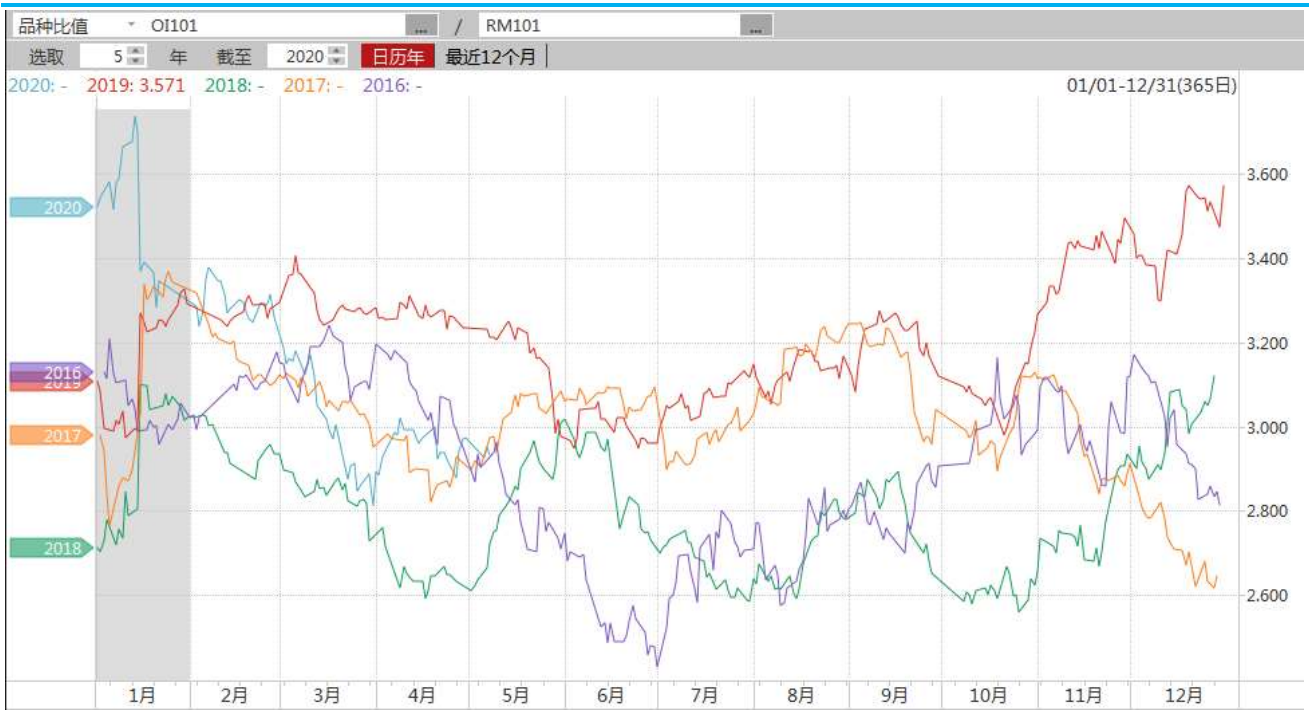
图11：郑商所9月连续期价菜油粕比值走势图



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1月连续期价菜油粕比值2.931，节前2.974，回调至历史中等水平。

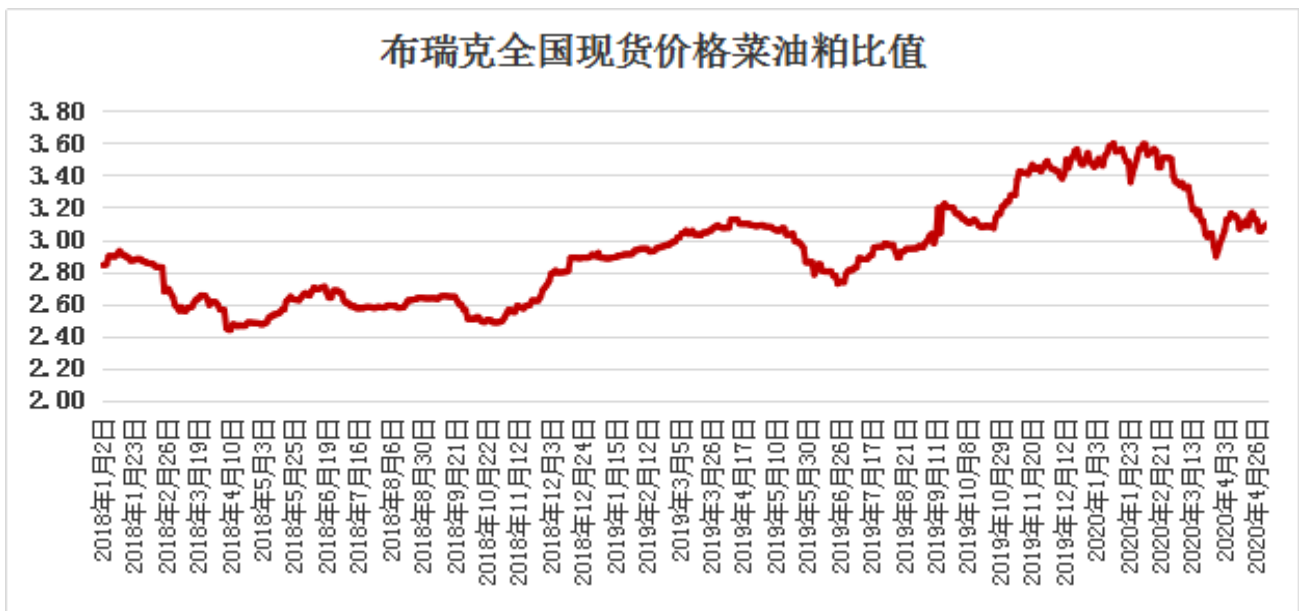
图12：郑商所1月连续期价菜油粕比值走势图



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3.098，比值周度涨幅0.6%。

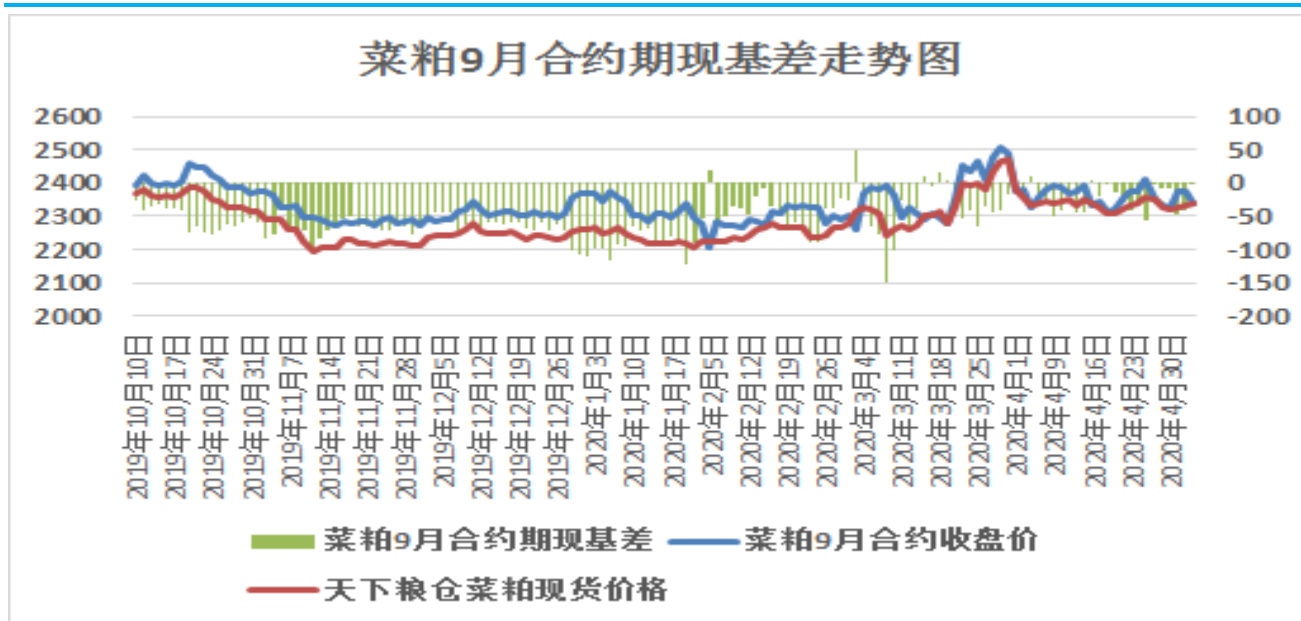
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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-3元/吨，周度环比+6元/吨。

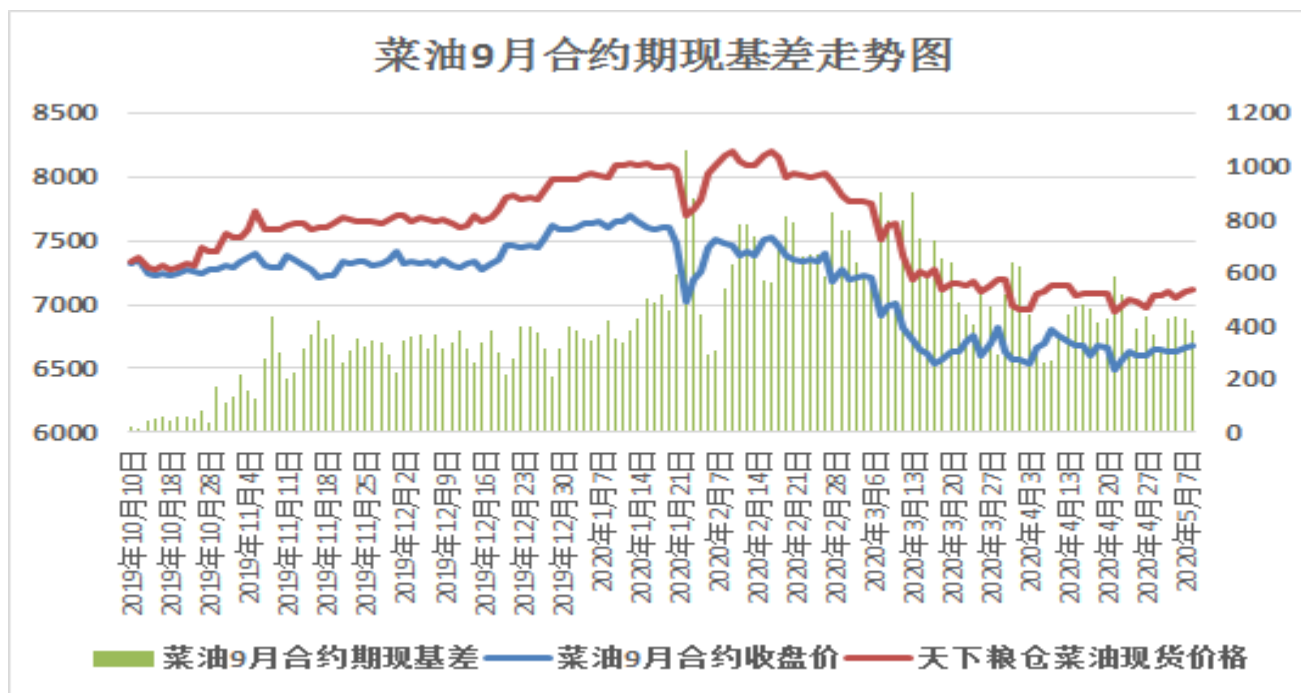
图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

13、根据布瑞克数据，截至目前菜油09合约期现基差报380元/吨，周度环比-46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

14、菜粕01合约期价震荡回升，主流资金空头继续占优，净空单量10584震荡稍增，市场看空情绪转淡。

图：菜粕01合约持仓与结算价走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

15、菜粕09合约主流资金空头继续占优，净空91937手，空头震荡增仓，当前价格区间市场看空情绪增强。

图：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

16、期价区间震荡回升，菜油05合约期价净空单量基本持稳，市场继续看空情绪有所转淡。

图：菜油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

17、菜油09期价区间震荡回升，主流资金空头占优，净空单量报-91479手继续增加，市场看空情绪延续。

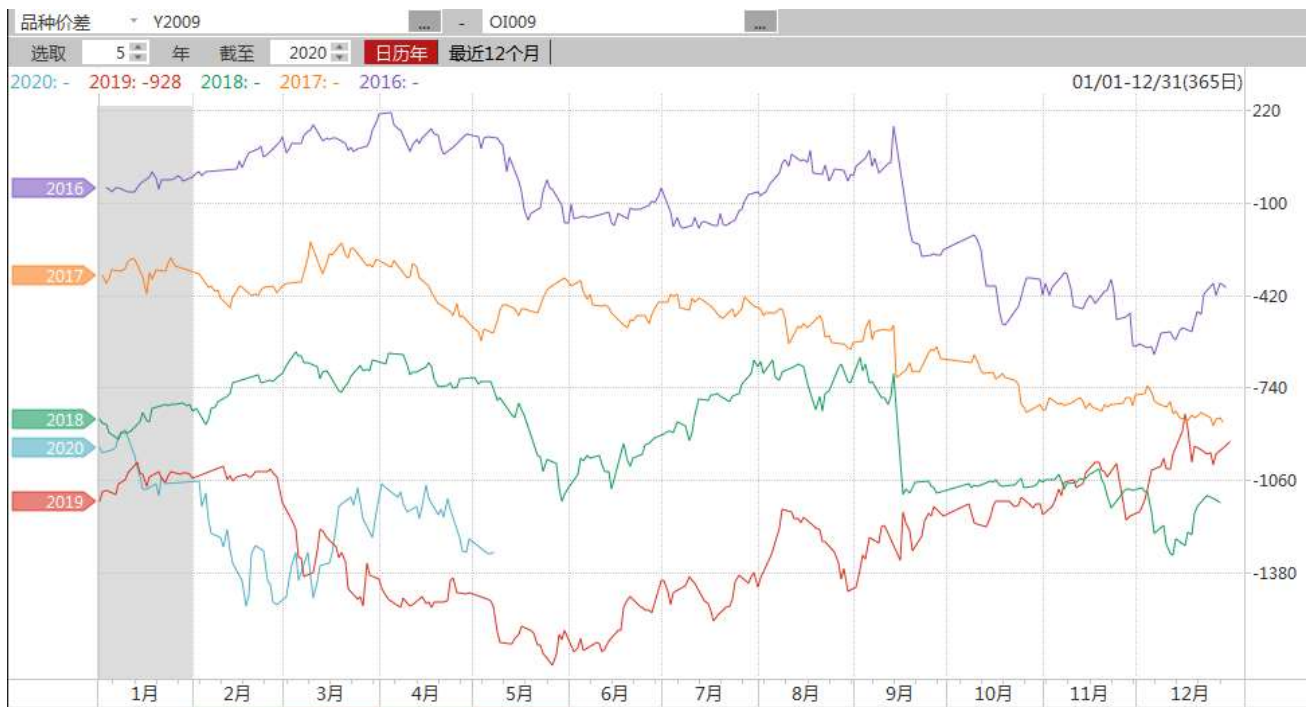
图：菜油09合约持仓与结算价走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

18、截至周五，菜油豆油期价价差持续走扩报+1308，周度环比+47，处于历史同期偏高水平，预计替代消费延续且周度替代性环比继续转强。

图：豆油209合约与菜油209合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

19、截至周五，菜油棕榈油期价价差走扩报2300，周度环比+123，处于历史明显偏高水平，替代性消费延续且周度环比转强。

图：棕榈油209合约与菜油209合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

20、截至周五，豆菜粕期价价差411，周度环比+10，但整体处于历史同期明显偏低水平，豆粕替代性延续但周度略有减弱。

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。

