

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22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	5月15日周五	5月22日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6806	6755	-51
	持仓（手）	107676	110695	+3019
	前20名净持仓	-33540	-34346	-806
现货	进口菜油（元/吨）	7193	7193	+0
	基差（元/吨）	387	438	+51

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。美国农业部预测数据显示，中国继续限制进口加拿大油菜籽，因此 2020/21 年度中国的油菜籽进口量预计稳定在 250 万吨。

根据农业农村部发布的《2020 年 5 月中国农产品供需形势分析》，本月估计，2019/20 年度，食用植物油产量 2682 万吨，比上月估计数调增 42 万吨。其中，豆油、花生油产量分别调增 53 万吨、2 万吨，菜籽油产量调减 13 万吨，主要是因为大豆、花生进口量明显增加，油菜籽进口量有所减少。截至 5 月 15 日沿海地区油菜籽库存报 15.65 万吨，周度环比减少 5.65 万吨，降幅报 26.53%，去年同期报 59.1 万吨，同比降幅 73.5%；二季度油菜籽进口船报数据报 85.3 万吨，环比持平，6 月预报到港量环比 5 月明显减少，预计后期油菜籽供应转紧。

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%。加拿大大草原地区播种条件参差不齐，曼尼托巴省和萨斯喀彻温省大部分地区天气条件相对良好，而阿尔伯塔省的降雨耽搁了春播，萨斯喀彻温省发布的作物周报显示，春播工作已经完成了

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。美国农业部在 2020 年 5 月份供需报告里预计 2019/20 年度（10 月至次年 9 月）中国大豆进口量预计为 9200 万吨，高于 4 月份预测的 8900 万吨，比上年提高 11.46%；2020/21 年度中国大豆进口量预计为 9600 万吨，同比增长 4.35%。截止到 2020 年 5 月 14 日，2019/20 年度（始于 9 月 1 日）美国对中国（大陆地区）大豆出口装船量为 1272.1 万吨，高于去年同期的 634.3 万吨。

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。美国农业部预计 2020/21 年度中国国内油菜籽产量将增加 1%，达到 1320 万吨，因为播种面积略微增加，单产稳定，中国油菜籽压榨量也可能缓慢增长。里约热内卢 5 月 20 日消息：据咨询机构 DATAGRO 公司称，迄今巴西农户已销售 80.6% 的 2019/20 年度大豆，高于历史平均进度 60%，打破了 2016 年创下的历史同期最高纪录 67%。巴西农户预售了 28.2% 的 2020/21 年度大豆，相比之下，平均进度为 6.7%，此前的销售最快纪录是 2016 年的 12%。巴西农户将于 9 月份开始种植 2020/21 年度大豆。

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

51%，落后上年同期，不过与五年平均进度相一致。	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格支撑转弱。
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%。	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15日，菜籽油厂开机率报11.28%，稳中稍降，整体维持低位运转，两广及福建地区菜油库存报1.8万吨，周度持平，较去年同期降幅88%。华东地区库存报15.25万吨，环比降幅4.63%，整体来看沿海华东地区菜油库存延续下降局面，菜油沿海未执行合同数量报17.1万吨，结束4周连增后连续2周下降，环比降幅报8.46%，开机率持稳而菜油库存维持去化，显示节后贸易商提货积极性尚可，未执行合同预计未来需求稳中向好。

近期菜油沿海及华东库存走低，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，考虑到船期影响以及6月到港量预报环比5月明显减少，预计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；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；豆菜油以及棕菜油主力合约价差近期有所收敛但仍处于历史同期显著偏高水平，继续利好替代性消费；周五菜油仓单显著减少，显示现货方面存在一定挺价意愿；菜油09合约周度跌幅0.75%，随着期价震荡走弱，主流资金持仓显示看空情绪延续，多空因素作用下预计菜油09合约6850元/吨转为短期压力位，下方维持偏空操作。

菜 粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	5月15日周五	5月22日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2294	2306	+12
	持仓（手）	348329	341149	-7180
	前20名净持仓	-66042	-64357	+1685
现货	菜粕（元/吨）	2289	2289	+0
	基差（元/吨）	-5	-17	-12

4、多空因素分析

利多因素	利空因素
<p>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。</p> <p>截至5月15日沿海地区油菜籽库存报15.65万吨，周度环比减少5.65万吨，降幅报26.53%，去年同期报59.1万吨，同比降幅73.5%；二季度油菜籽进口船报数据报85.3万吨，环比持平，6月预报到港量环比5月明显减少，预计后期油菜籽供应转紧。</p>	<p>根据发改委价格监测中心数据，5月第2周全国猪料比价为11.76，环比下降5.24%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为1285.61元。随着猪价持续走低，养殖端心态恐慌，部分省份出现生猪集中出栏现象，而终端消费疲态难改，本周猪价及猪料比价继续深跌。由于近期猪价降幅较大，部分规模猪场已有抗价情绪，预计短期内北方生猪低价区或将止跌。</p>
<p>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。</p> <p>据商务部监测，上周(5月11日至17日)全国食用农产品市场价格比前一周下降2.7%，生产资料市场价格与前一周基本持平。水产品价格小幅上涨，其中草鱼、鲤鱼、鲫鱼批发价格分别上涨1.8%、1.5%和0.9%。</p>	<p>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。</p> <p>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。</p>

周度观点策略总结:截至5月15日,两广及福建地区菜粕库存报1.45万吨,较上周增幅52.6%,较去年同期库存降幅53.2%,沿海地区未执行合同报14.9万吨,周度环比降幅8.8%,较去年同期降幅2.7%,菜粕库存结束6周连降后连续2周回升,未执行合同连续2周下降,开机率基本持稳而菜粕库存出现累积,显示近期提货量有所减少,同时未执行合同连降,预计后市需求环比稳中偏弱。

市场预期未来大豆到港量明显增加,给豆菜粕期现价格带来压力,而船报数据显示6月油菜籽到港量环比明显减少,预计菜粕供应增量主要看向进口,近期随着菜粕期价走弱,菜粕直接进口利润环比减弱;下游水产养殖利润近期出现小幅回升,对饲料菜粕价格形成一定利好,同时5月水产养殖转旺预期提振需求,另外随着近期豆菜粕价差震荡走扩,豆粕替代性预期转弱,菜粕期价走弱而持仓数据显示继续看空情绪一般,随着近期美原油期货价维持低位运行,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0.79%,美豆粕07合约周度跌幅1.81%,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2250元/吨。

三、周度市场数据

1、根据布瑞克数据，截至5月15日沿海地区油菜籽库存报15.65万吨，周度环比减少5.65万吨，降幅报26.53%，去年同期报59.1万吨，同比降幅73.5%。

图1：油菜籽沿海库存走势图



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5月15日，菜籽油厂开机率报11.28%，稳中稍降，整体维持低位运转。

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5月15日，两广及福建地区菜油库存报1.8万吨，周度持平，较去年同期降幅88%。华东地区库存报15.25万吨，环比降幅4.63%，整体来看沿海华东地区菜油库存延续下降局面，菜油沿海未执行合同数量报17.1万吨，结束4周连增后连续2周下降，环比降幅报8.46%。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

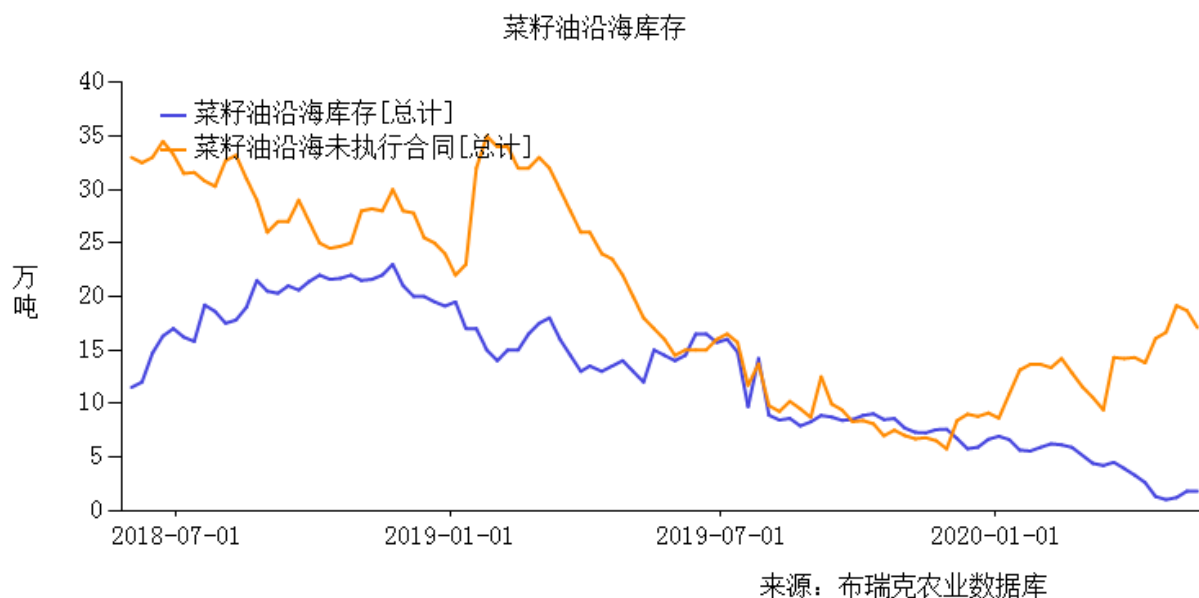
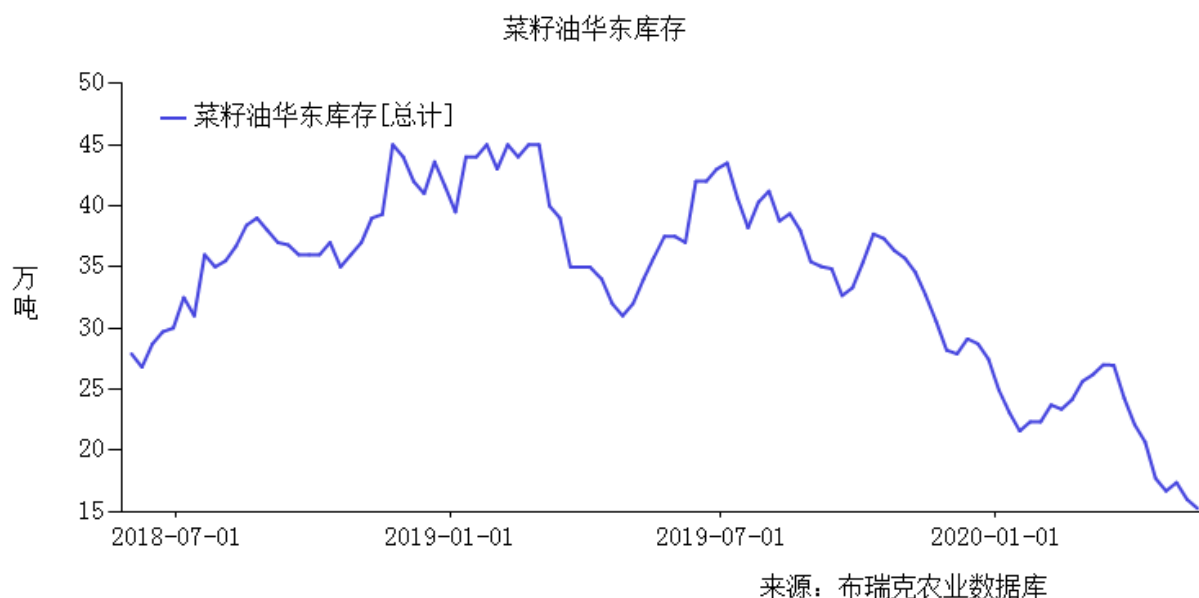


图5：华东地区菜油库存

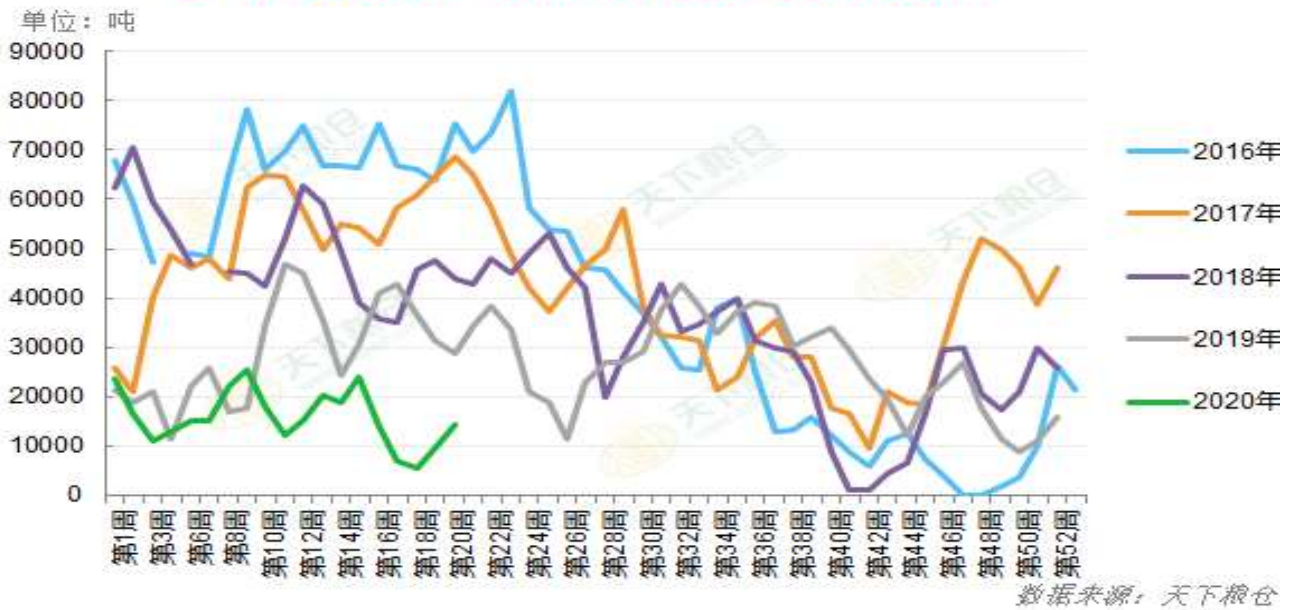


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至5月15日，两广及福建地区菜粕库存报1.45万吨，较上周增幅52.6%，较去年同期库存降幅53.2%，沿海地区未执行合同报14.9万吨，周度环比降幅8.8%，较去年同期降幅2.7%，菜粕库存结束6周连降后连续2周回升，未执行合同连续2周下降。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

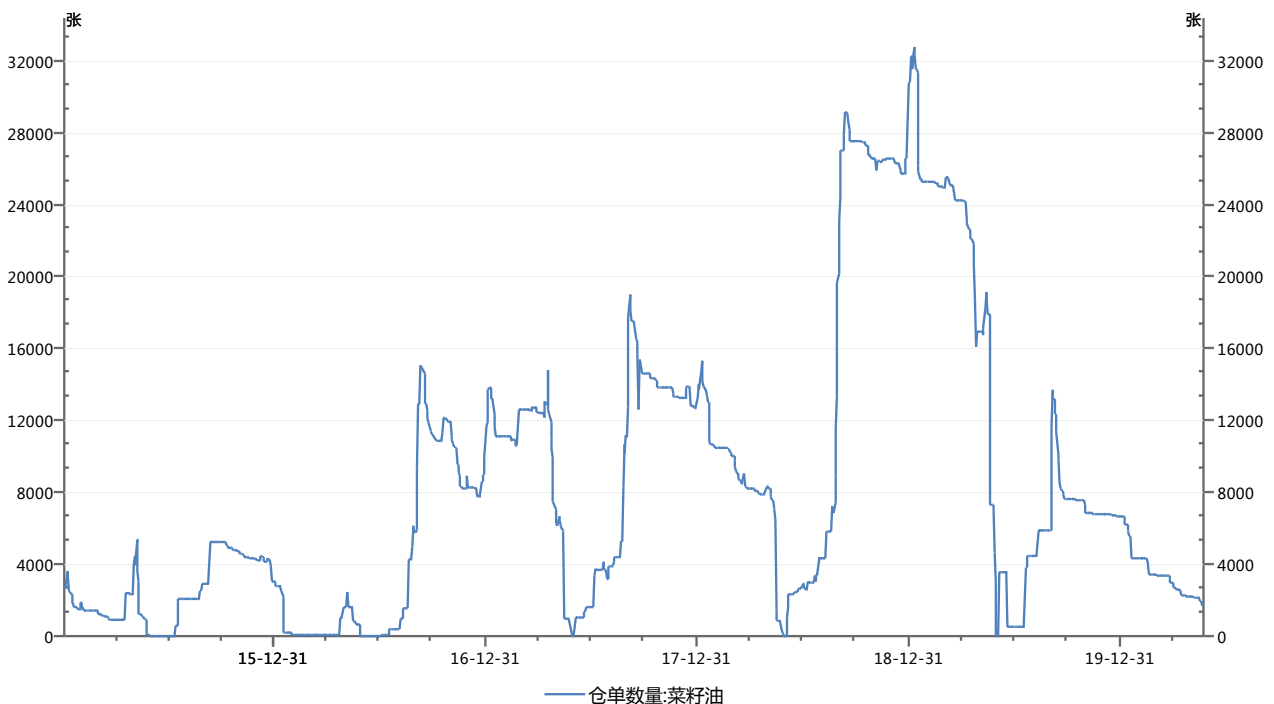
两广及福建油厂菜粕库存年度变化对比图



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150张，当日增减量-1491张，有效预报0张，仓单显著减少。

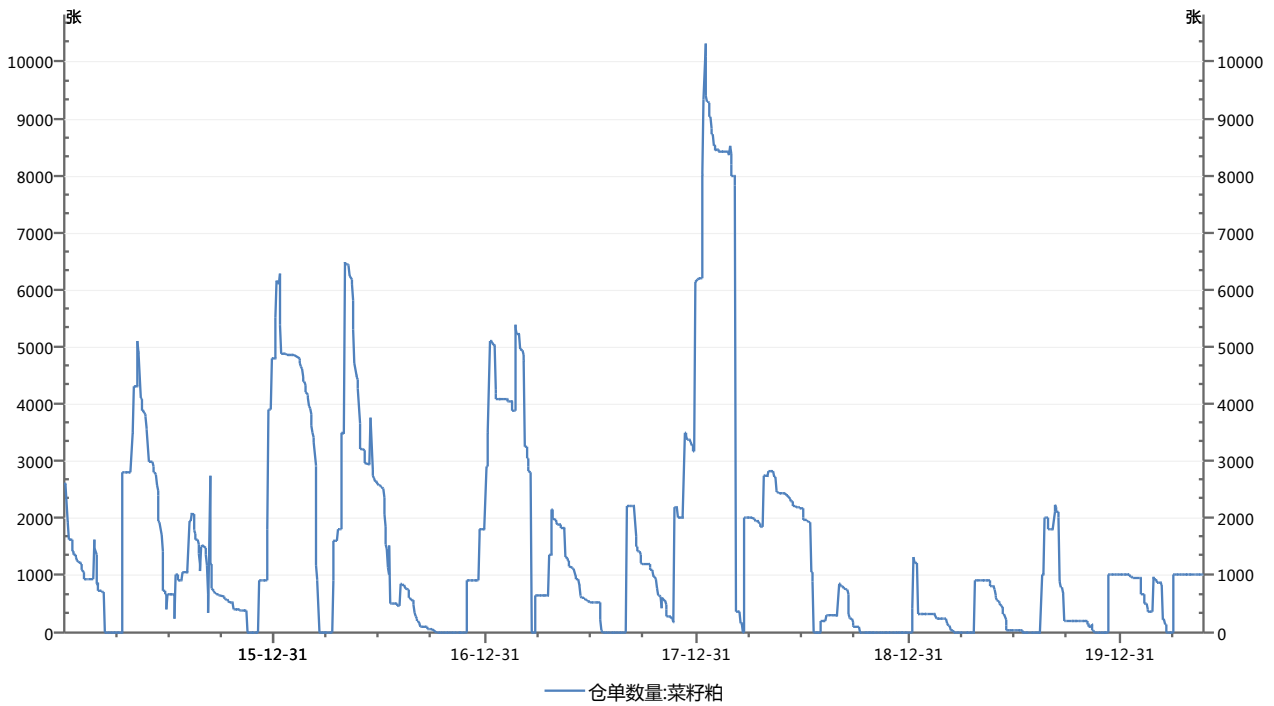
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



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973张，-27张，预报0张，仓单稍减。

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144元/吨，较上周+26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+98，较上周-3，处于历史同期最低水平。

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2.929，上周2.855，比值稍增处于历史同期明显偏高水平。

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2.994，节前2.931，小幅增至历史中等偏高水平。

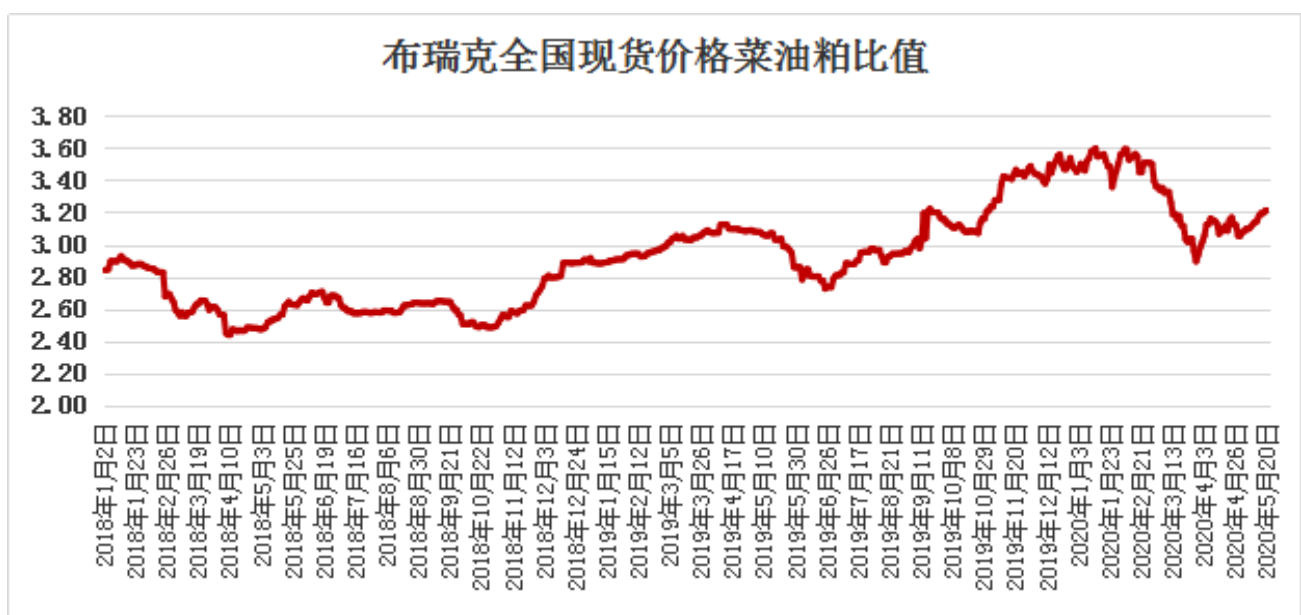
图12：郑商所1月连续期价菜油粕比值走势图



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3.203，上周报3.195，延续小幅上涨。

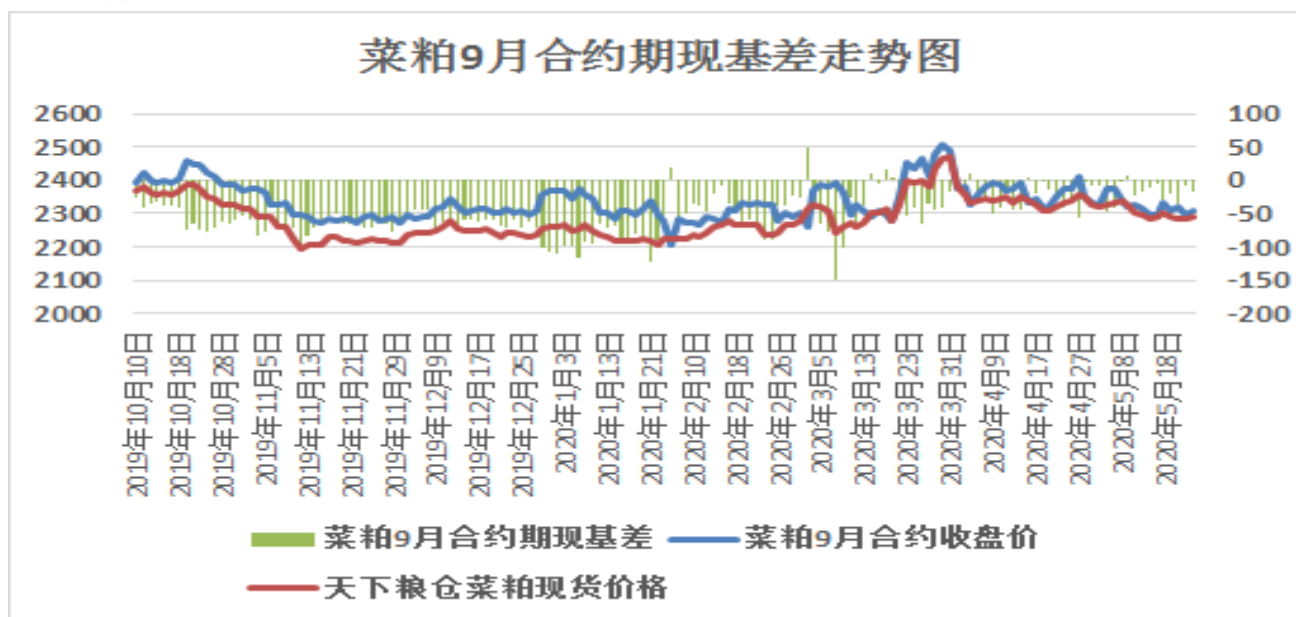
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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-17元/吨，周度环比-12元/吨。

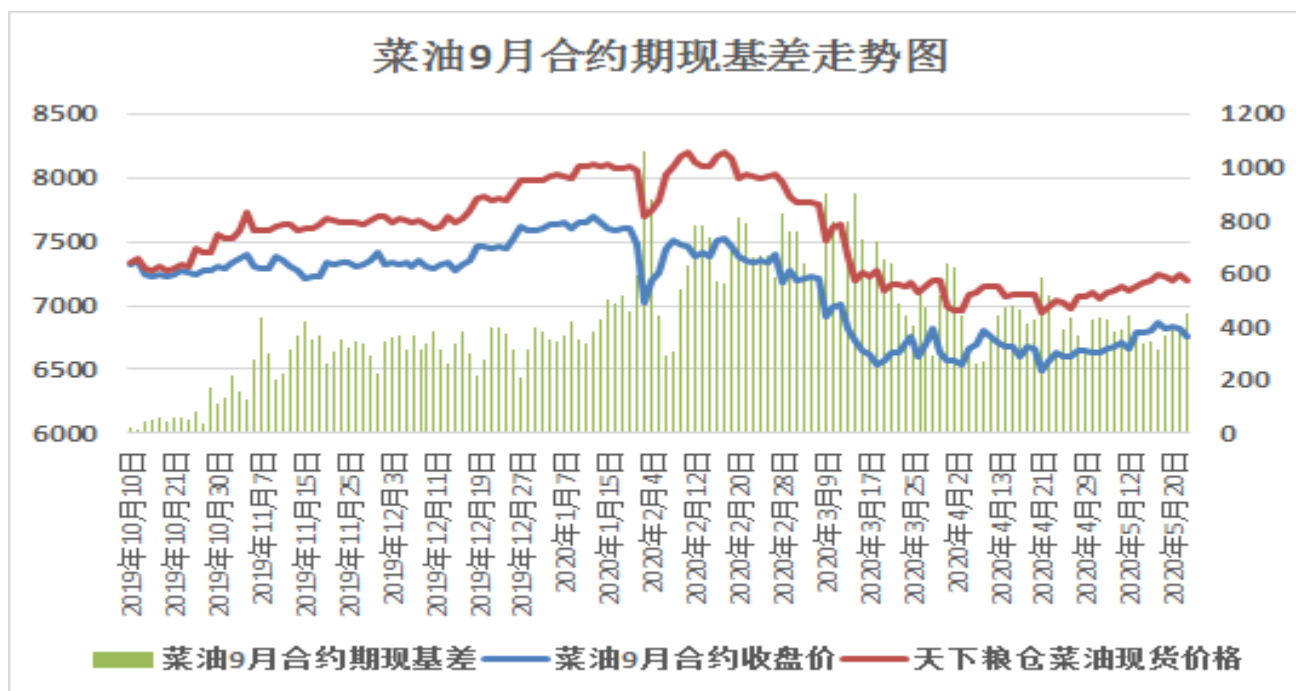
图14：菜粕09合约期现基差走势图



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448元/吨，周度环比+106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合约期价震荡偏弱，主流资金空头继续占优，净空单量12108震荡稍增，市场看空情绪延续。

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64357手，空头震荡减少，当前价格区间市场看空情绪转淡。

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、期价区间震荡走弱，菜油01合约期价净空单量小幅增加，市场继续看空情绪延续。

图：菜油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

17、菜油09期价区间震荡走弱，主流资金空头占优，净空单量报34346手，市场继续看空情绪转为一般。

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+1363，周度环比-27，处于历史同期偏高水平，预计替代消费延续但周度替代性环比稍有转弱。

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

19、截至周五，菜油棕榈油期价价差走扩报2275，周度环比-37，处于历史明显偏高水平，替代性消费延续但周度环比稍有转弱。

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

20、截至周五，豆菜粕期价价差448，周度环比+40，整体处于历史同期中等水平，豆粕替代性周度环比转弱。

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。

