

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09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	2月28日周五	3月6日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7315	7341	+26
	持仓（手）	98402	92716	-5686
	前20名净持仓	-7256	-4834	+2422
现货	进口菜油（元/吨）	7990	7793	-197
	基差（元/吨）	675	452	-223

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。

3 月 26 日海关总署发布关于撤销另一家加拿大农业巨头 Viterro 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扣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。

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。

根据布瑞克进口数据，2019 年 12 月国内进口油

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。

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。

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

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%。

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 2 月 28 日，国内沿海进口菜籽总库存报 18.9 万吨，降幅 11.68%，其中两广及福建地区菜籽库存下降至 17.9 万吨，周度降幅 12.25%，较去年同期降幅 55.58%。

截至 2 月 28 日，菜籽油厂开机率低位运转再度走弱，两广及福建地区菜油库存报 4.85 万吨，周度降幅 17.8%，较去年同期降幅 53.5%，盘面给出直接进口菜油的利润空间，但进口利润收窄。

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情况，可以判断，市场整体预期 5 月、7 月和 11 月期价将呈现上涨趋势。截至目前，5 月与 7 月价差约为 8.2 加元，上周同期报 7.6 加元，7 月与 11 月价差 8.8 加元，上周同期报 11 加元，说明市场预期对应 11 月的油菜籽期价最高，但 5-11 月合约间价差稍有走扩；显示当前加拿大国内预期二季度菜籽需求同期上周有所好转，中加关系将持续主导内盘菜油期现价格。

考虑到原料供应偏紧且节前菜油去库存进程持续，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但随着菜油期价走弱空间缩窄，同时油脂间价差收窄但仍偏大继续利好替代消费，考虑到库存去化延续菜油低位存在支撑，但短期菜油走势跟随棕榈油豆油维持震荡偏弱格局，7400 元/吨至 7200 元/吨维持区间操作。

菜 粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	2 月 28 日周五	3 月 6 日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2240	2334	+94
	持仓（手）	219865	256479	+36614
	前 20 名净持仓	-46596	-43240	+3356
现货	菜粕（元/吨）	2266	2307	+41
	基差（元/吨）	26	-27	-53

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，2月第4周全国猪料比价为14.98，环比降幅0.73%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为2240.50元。周内交通状况不断好转，生猪及产品流通性加强，北方压栏大猪陆续出栏，且持续冲击华南、西南等高价区，供应紧俏局面进一步缓解，猪价震荡下滑。终端消费仍无好转迹象，但下周生猪出栏量或微增，预计猪价、猪料比或继续走低。

2018年10月23日消息：据中国海关总署表示，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。

根据布瑞克进口数据，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。

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%。

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。

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。

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。

周度观点策略总结：截至2月28日，菜籽油厂开机率低位运转再度走弱，两广及福建地区菜粕库存减少至1.8万吨，较上周减少0.75万吨，降幅报29.41%，较去年同期库存降幅47.83%，当前豆菜粕价差偏小继续利好替代性消费，短期水产养殖利润或走弱压制饲料菜粕涨幅，开机率低位而菜粕库存明显减少，未执行合同明显增加显示后市需求或继续好转。

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；近期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；随着期价上行承压走弱，预计疫情影响下游水产养殖利润，制约饲料价格涨幅；建议菜粕05合约2270元/吨至2350元/吨区间操作。

三、周度市场数据

1、截至2月28日，国内沿海进口菜籽总库存报18.9万吨，降幅11.68%，其中两广及福建地区菜籽库存下降至17.9万吨，周度降幅12.25%，较去年同期降幅55.58%。进口油菜籽船报数据显示2-4月进口量分别报23万吨、30万吨和12万吨，对比历史同期偏少，油菜籽进口供应维持偏紧预期不变。

图1：油菜籽沿海库存走势图



2、根据布瑞克数据，2月28日菜籽油厂开机率窄幅回落报4.99%，压榨量报2.5万吨，周度环比增减少1.5万吨，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



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

3、根据布瑞克数据，截至2月28日，菜籽油厂开机率低位运转再度走弱，两广及福建地区菜油库存报4.85万吨，周度降幅17.8%，较去年同期降幅53.5%，盘面给出直接进口菜油的利润空间，但进口利润收窄。

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



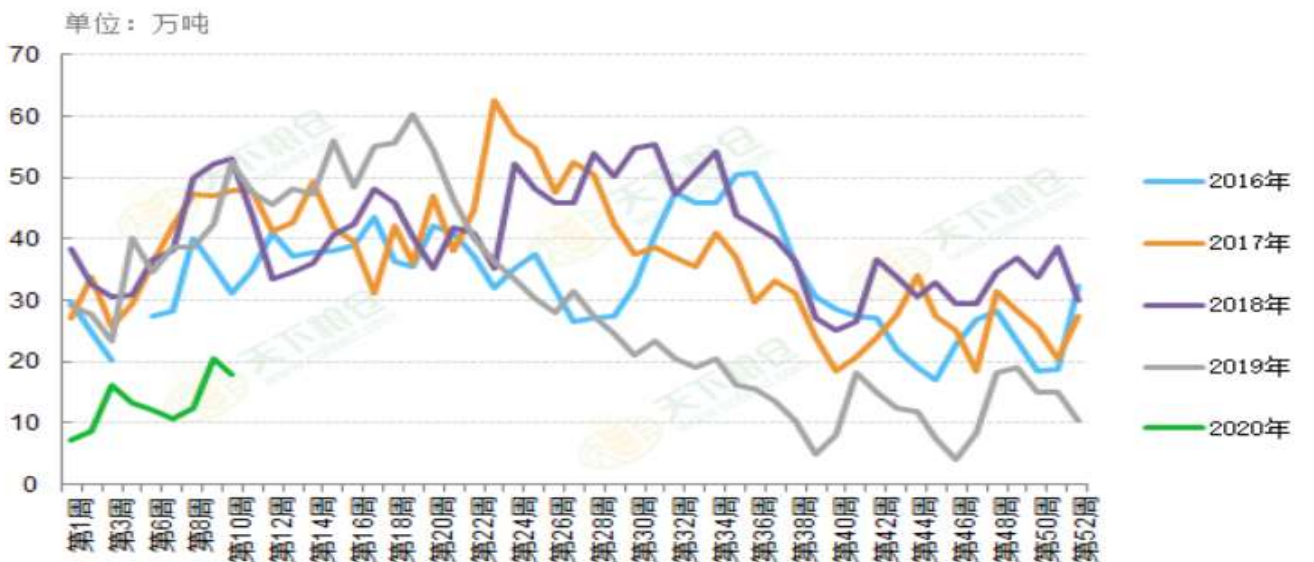
来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至2月28日，菜籽油厂开机率低运转再度走弱，两广及福建地区菜粕库存减少至1.8万吨，较上周减少0.75万吨，降幅报29.41%，较去年同期库存降幅47.83%，当前豆菜粕价差偏小继续利好替代性消费，短期水产养殖利润或走弱压制饲料菜粕涨幅，开机率低而菜粕库存明显减少，未执行合同明显增加显示后市需求或继续好转。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

两广及福建油厂菜籽库存年度变化对比图

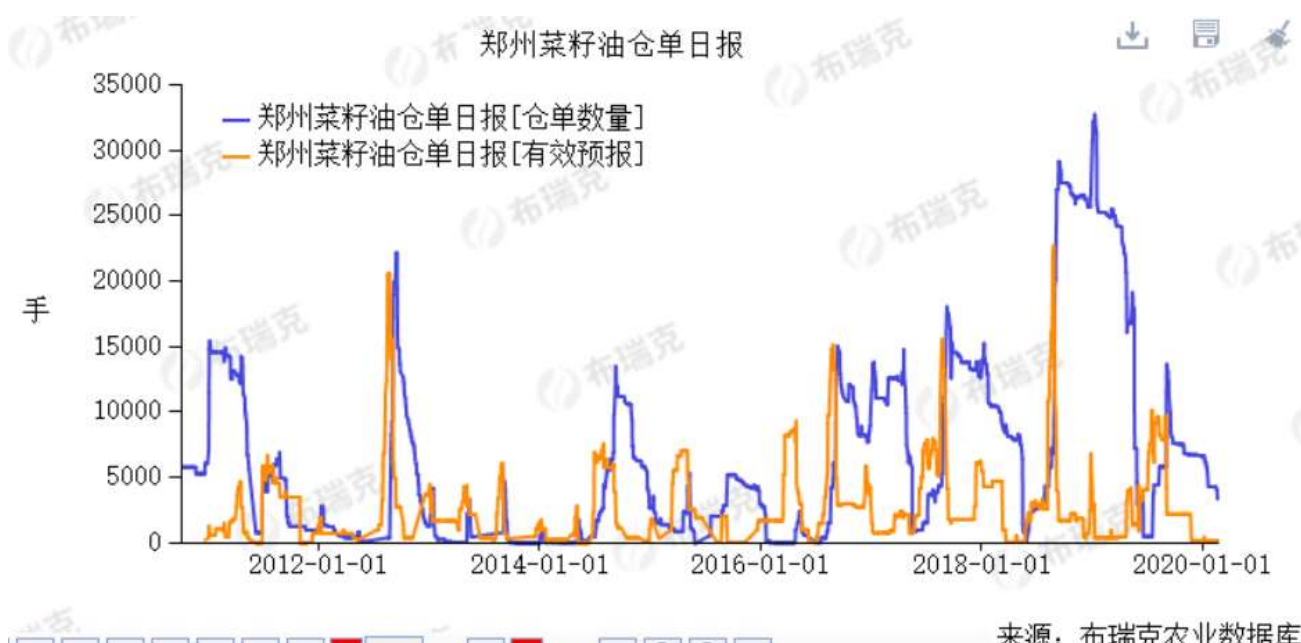


数据来源：天下粮仓

数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据布瑞克数据，菜油仓单量报3417张，当日增减量0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867张，+0张，预报0张，近期仓单明显增加显示贸易商存在一定抛货意愿。

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月连续期价价差报122元/吨，上周报134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-29，上周报-23，处于历史中等偏低水平。

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3.055，上周3.173，比值走弱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5月连续期价菜油粕比值3.145，上周3.266，缩小但整体仍处于历史同期偏高水平。

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3.34，上周报3.50，比值周度跌幅4.6%。

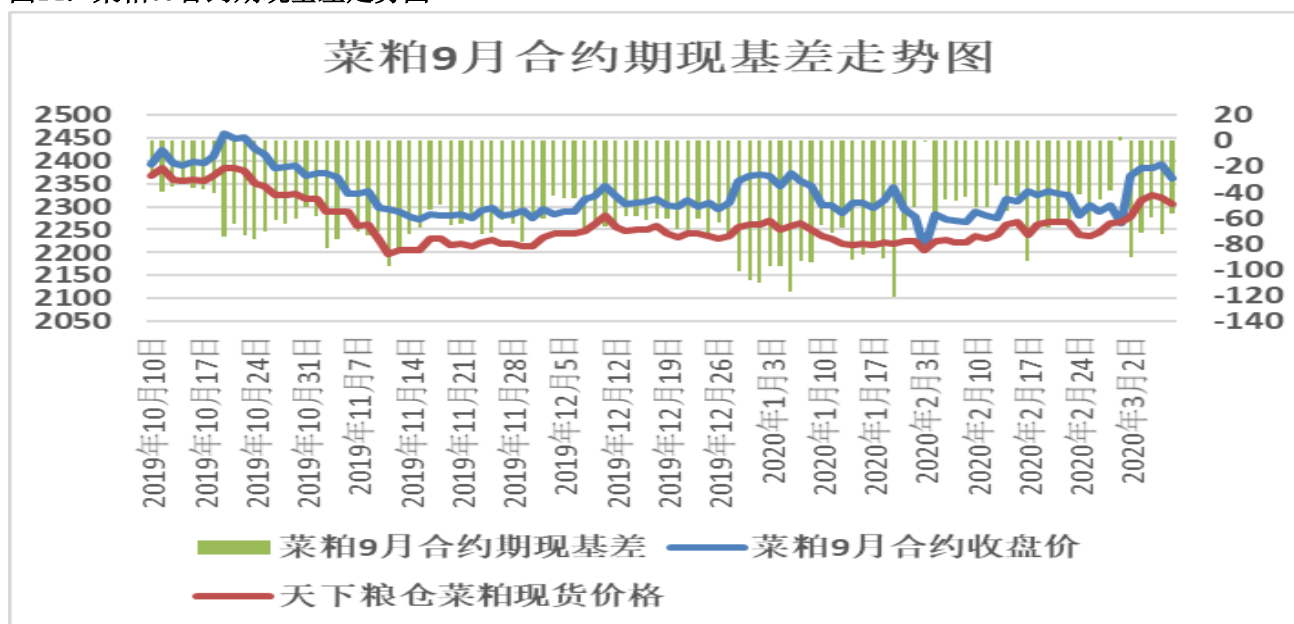
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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-56元/吨，环比节前-59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-27元/吨，周度环比-53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575元/吨，周度环比-204元/吨。

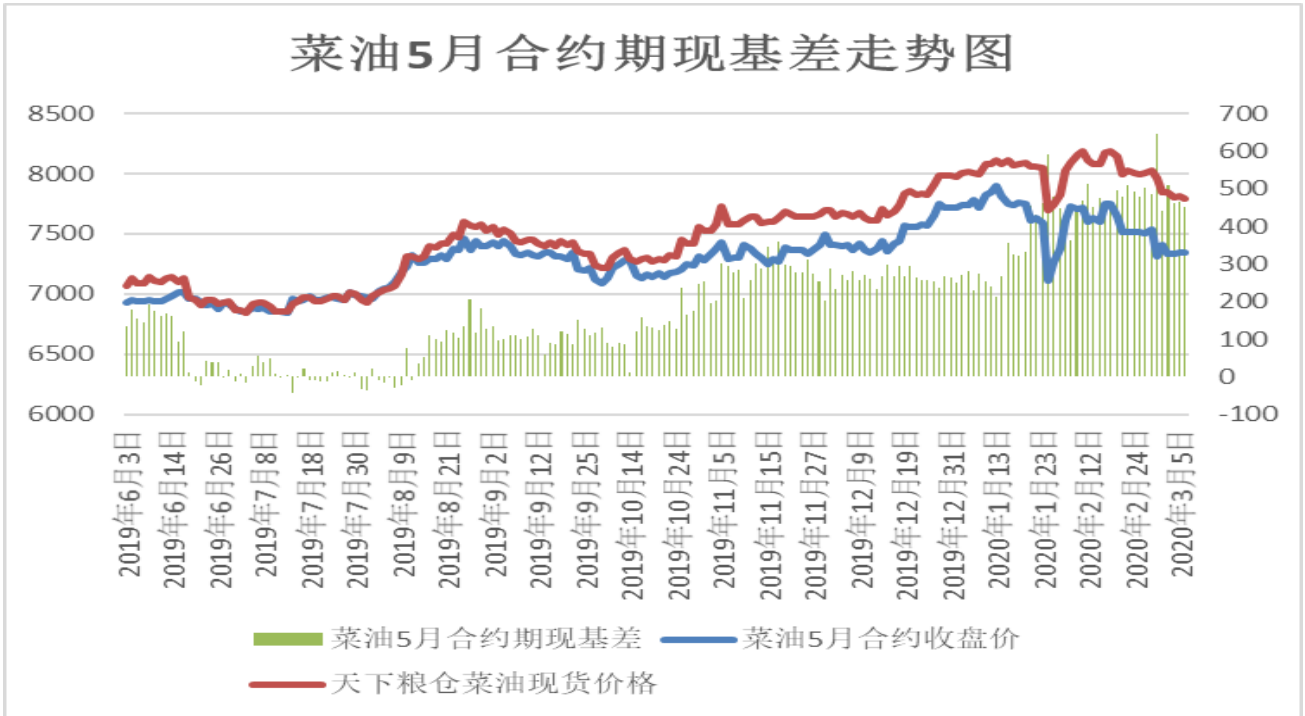
图16：菜油09合约期现基差走势图



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452元/吨，环比周度-193元/吨。

图17：菜油05合约期现基差走势图



16、根据菜籽平衡表，我国油菜籽总消费量环比增长2.65%，2019年库存消费比报2.36%，环比降幅11.8%。

图18：我国菜籽平衡表



17、根据菜油平衡表，我国菜油总消费量下降26.28%，2019年库存消费比报25.45%，环比增幅17.4%。

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年库存消费报2.85，降幅32%。

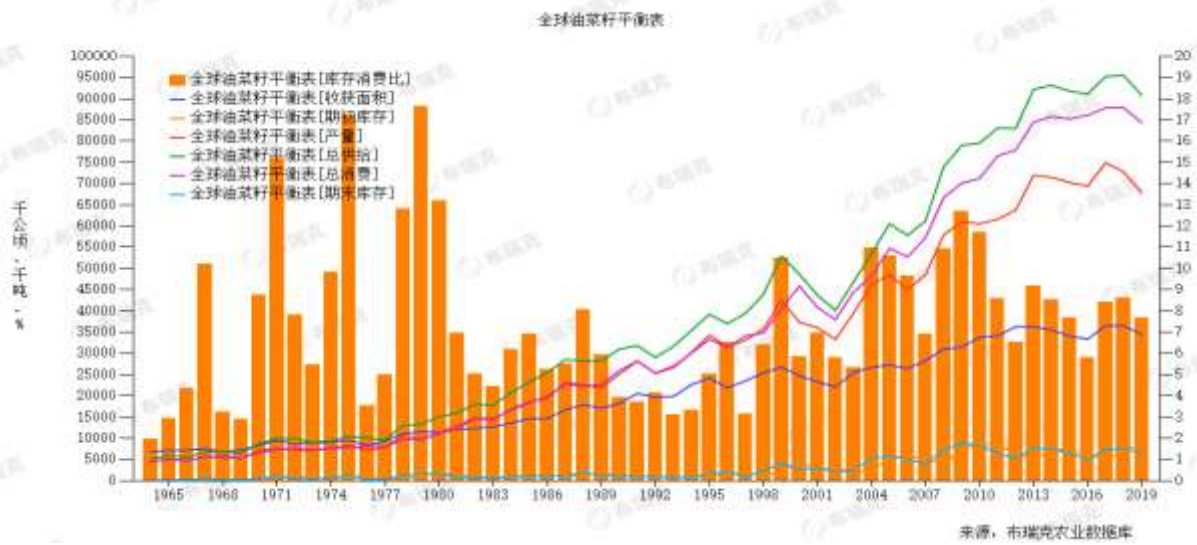
图20：我国菜粕平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

19、根据菜籽平衡表，全球油菜籽出口量降幅6.93%，而2019年库存消费比报7.69，环比降幅11%。

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，全球菜油总消费量基本持平而总供给量下降1.88%，2019/20年库存消费比报5.47%，降幅25.77%。

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，全球菜粕总消费量、总供应量及期末库存窄幅下降，而2019/20年度库存消费比报2.04%，环比降幅2.05%。

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合约期价回落，主流资金空头继续占优，净空单量43240，市场空头氛围升温。

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合约期价区间震荡偏弱，主流资金空头继续占优，多头增幅更显著，净空35651，市场空头氛围回升。

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合约期价回调探低，主流资金空头继续占优，空头减仓更明显，净空4834，显示当前继续看空情绪转弱。

图26：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

25、菜油09期价回调走弱，主流资金空头略占优，多空增仓相当，净空单量报-7297手，整体中等偏少水平，市场继续看空情绪一般。

图27：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，豆油菜油期价价差持续走扩报-1663，上周报-1749，处于历史同期明显最低水平，预计替代消费延续但周度替代性环比转弱。

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报-2235，上周-2367，处于历史显著偏低水平，替代性消费延续但周度环比替代性有所减弱。

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-383，上周报-376，但整体仍处于历史同期偏低水平，豆粕替代消费延续但周度环比替代性有所减弱。

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。

