

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13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6日周五	3月13日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	7341	6875	-466
	持仓（手）	92716	87356	-5360
	前20名净持仓	-4834	-9447	-4613
现货	进口菜油（元/吨）	7793	7193	-600
	基差（元/吨）	452	318	-134

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

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 3 月 6 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 20.9 万吨，环比增加 2 万吨，增幅 10.58%，去年同期报 42 万吨，降幅 50.2%。进口油菜籽压榨利润报 857 元/吨，周度环比降幅 19.15%；进口油菜籽船报数据 2-4 月分别报 23 万吨、30 万吨、12 万吨，总计 65 万吨，周度环比持平，去年同期进口预报总计 84 万吨，预计油菜籽进口供应偏紧预期持续。

截至 3 月 6 日，菜籽油厂开机率维持低位运转、小幅回升报 5.99%，两广及福建地区菜油库存报 4.4 万吨，周度降幅 25.42%，较去年同期降幅 75.6%。华东地区库存报 26.19 万吨，环比增幅 2.15%，总体来看菜油库存维持去化，但进程有所放缓，菜油沿海未执行合同数量报 10.55 万吨，连续四周下降，周度降幅 8.66%，预计未来需求偏弱。

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，同时油脂间价差持续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，6750 元/吨至 6950 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	3 月 6 日周五	3 月 13 日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2334	2308	-26
	持仓（手）	256479	162426	-94053
	前 20 名净持仓	-43240	-23991	+19249
现货	菜粕（元/吨）	2307	2270	-37
	基差（元/吨）	-27	-38	-9

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，3 月第 1 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 14.82，环比降幅 1.07%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为 2098.07 元。周内部分地区猪源略显紧俏，养殖端试图提价，但终端消费市场仍无明显起色，产品走货滞缓，多数屠企开工率维持低位水平，仅个别企业小幅提量，对整体行情影响有限，加之储备肉再度投放市场，业内看跌情绪愈浓，猪价高位回调。近期供需僵持，猪价波动空间有限，预计短期猪料比价或窄幅调整为主。

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。

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，比原先预测值高出 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。

据商务部监测，上周（3 月 2 日至 8 日）全国食用农产品市场价格比前一周下降 1%，其中水产品价格小幅下降，其中鲤鱼、鲫鱼、大黄鱼批发价格分别下降 0.8%、0.6%和 0.6%。

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。

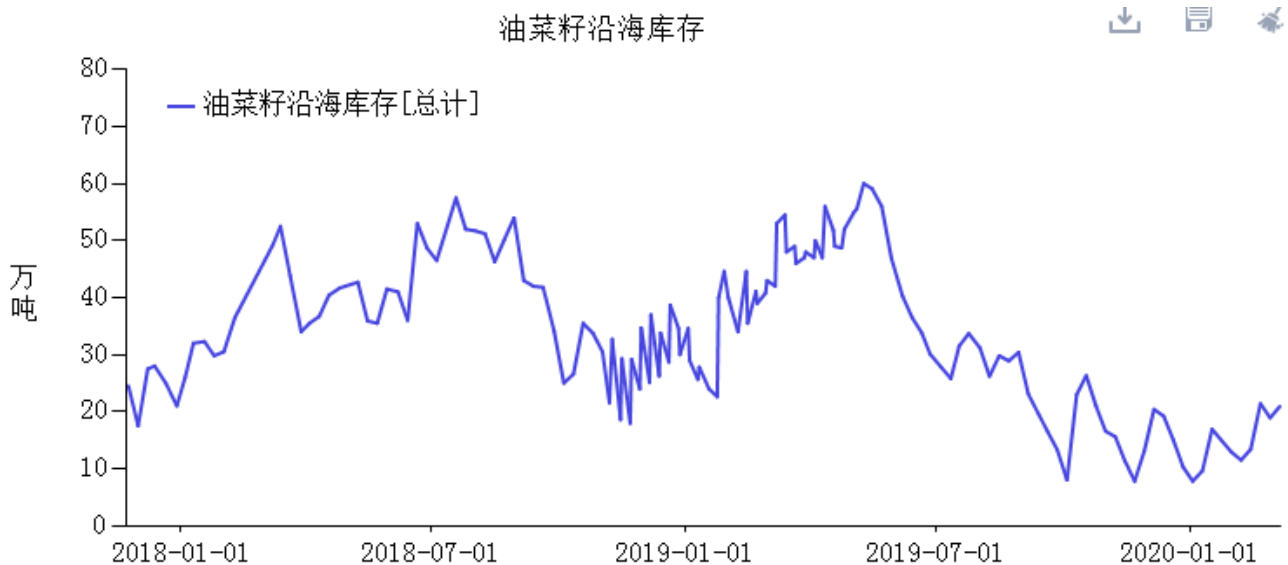
周度观点策略总结：截至3月6日，菜籽油厂开机率维持低位运转，两广及福建地区菜粕库存减少至1.2万吨，较上周减少0.6万吨，降幅报33.3%，较去年同期库存降幅74.5%，沿海地区未执行合同报11.8万吨，周度环比下降2.5%，当前豆菜粕价差偏小继续利好替代性消费，短期水产养殖利润或走弱压制饲料菜粕涨幅，开机率低而菜粕库存偏紧，近期两广未执行合同明显增加显示后市需求或继续好转。

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；3月预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；节后菜粕仓单持续减少，显示贸易商存在一定挺价意愿；建议菜粕05合约2270元/吨至2330元/吨区间操作。

三、周度市场数据

1、截至3月6日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报20.9万吨，环比增加2万吨，增幅10.58%，去年同期报42万吨，降幅50.2%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

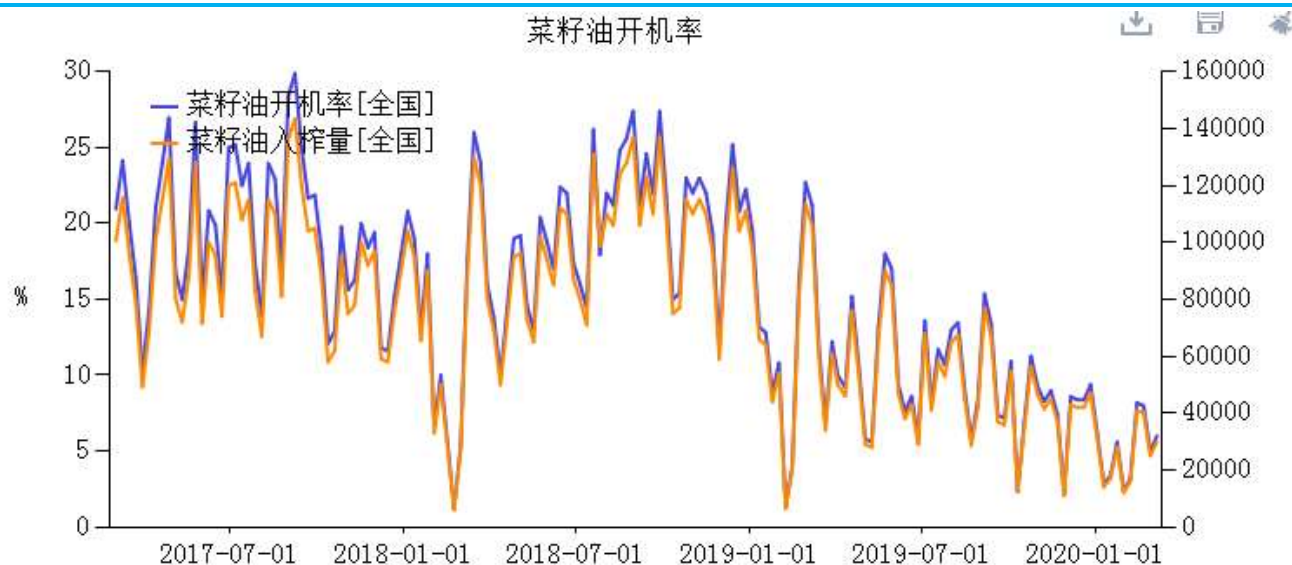


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，截至3月6日，菜籽油厂开机率维持低位运转、小幅回升报5.99%，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3月6日，两广及福建地区菜油库存报4.4万吨，周度降幅25.42%，较去年同期降幅75.6%。华东地区库存报26.19万吨，环比增幅2.15%，总体来看菜油库存维持去化，但进程有所放缓，菜油沿海未执行合同数量报10.55万吨，连续四周下降，周度降幅8.66%，预计未来需求偏弱。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

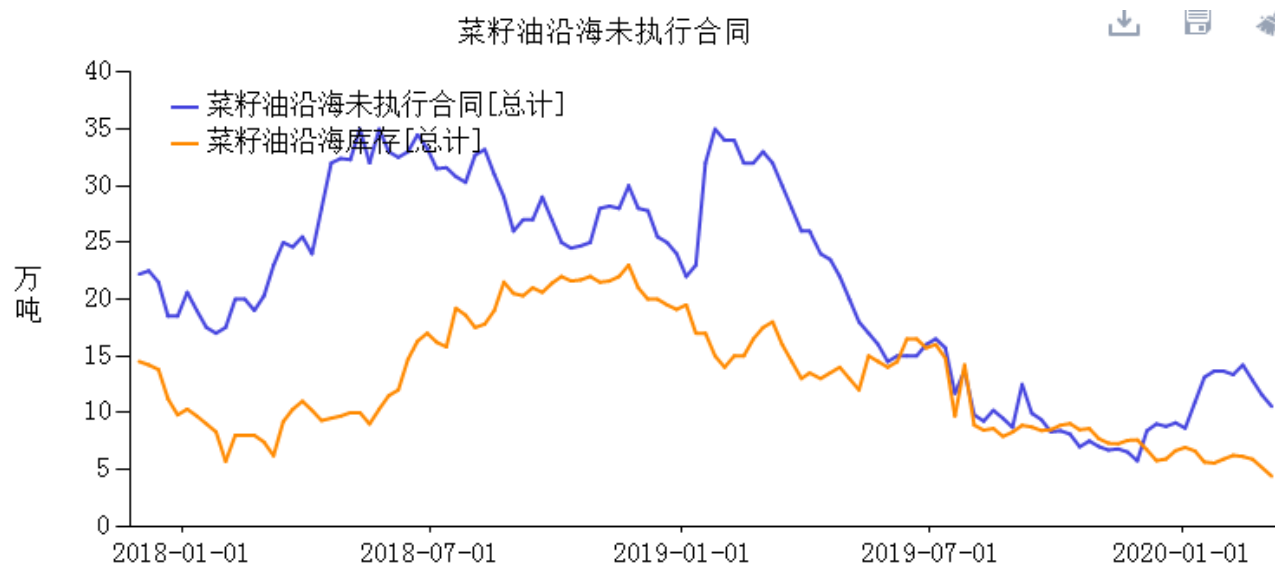
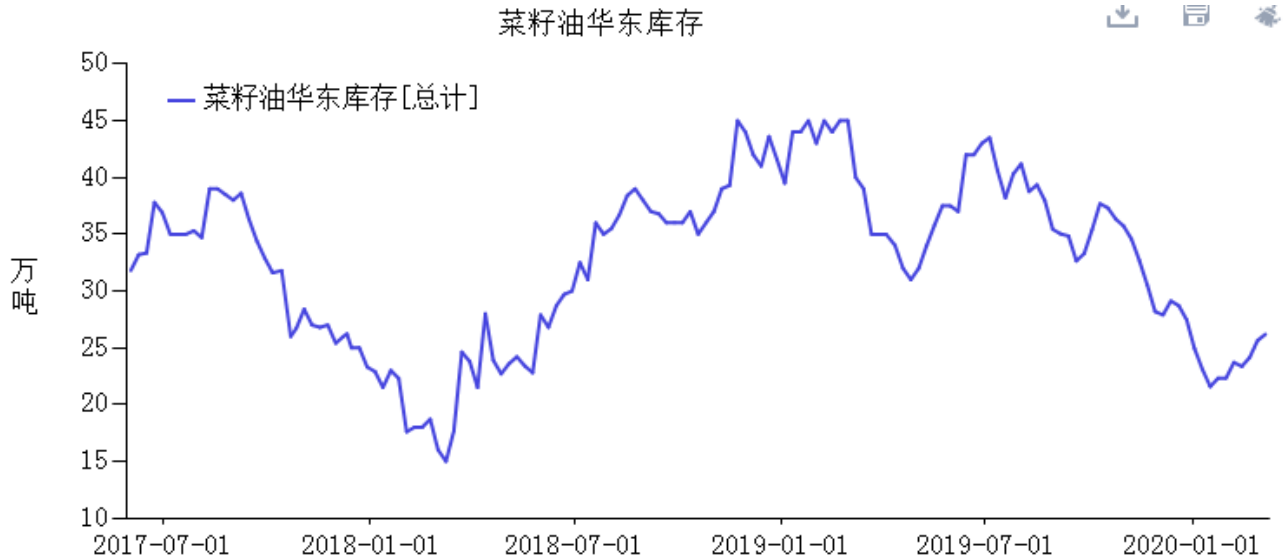


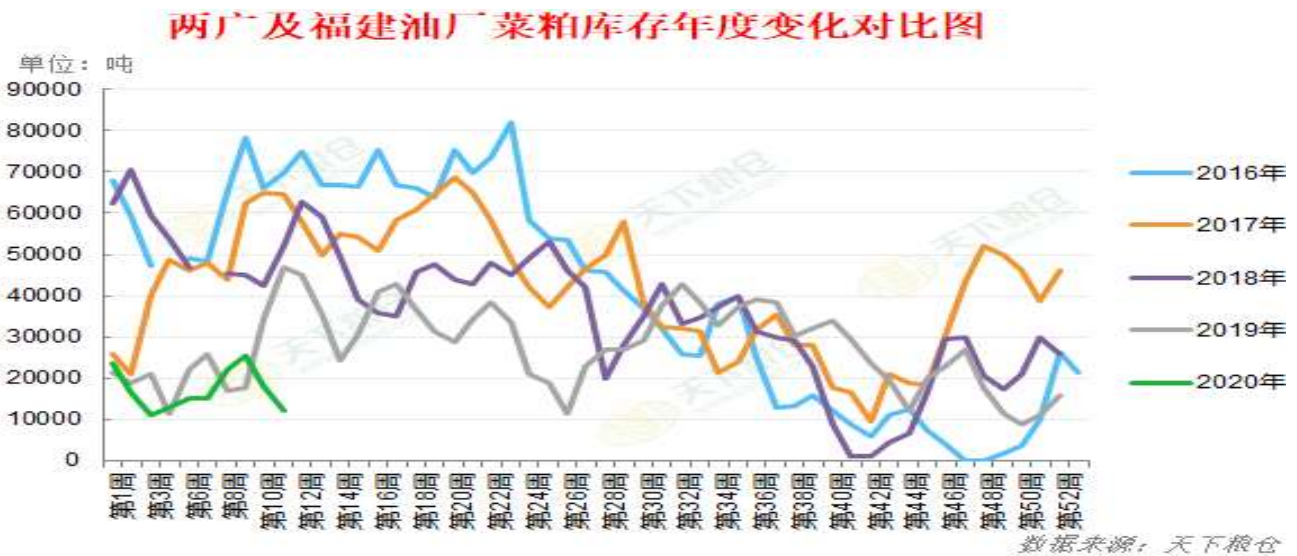
图5：华东地区菜油库存



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至3月6日，菜籽油厂开机率维持低位运转，两广及福建地区菜粕库存减少至 1.2 万吨，较上周减少 0.6 万吨，降幅报33.3%，较去年同期库存降幅 74.5%，沿海地区未执行合同报11.8万吨，周度环比下降2.5%。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图



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3317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

郑州菜籽油仓单日报

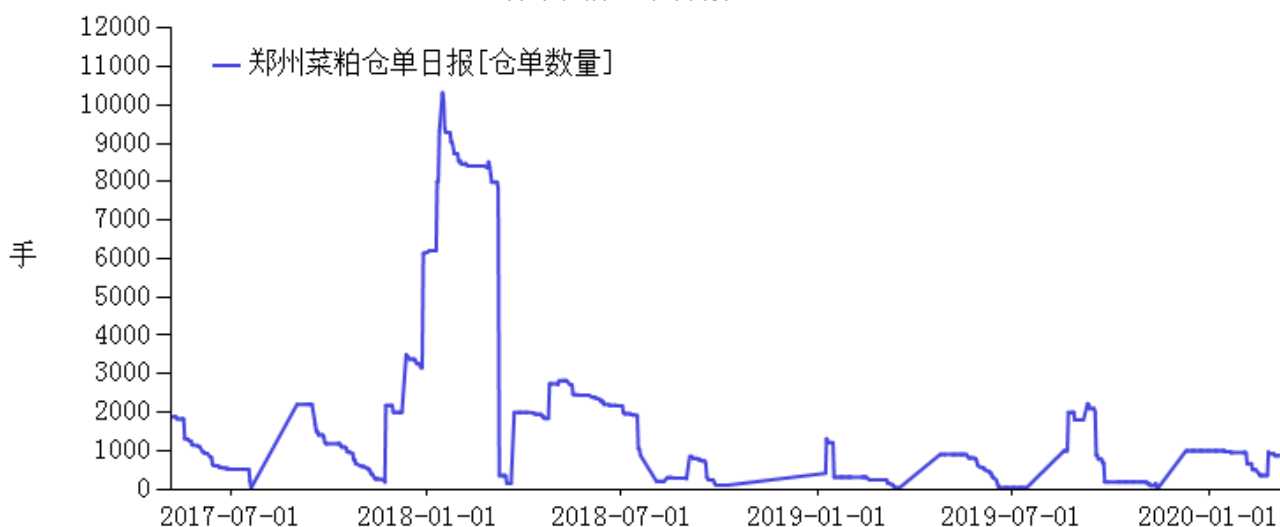


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

6、根据布瑞克数据，菜粕仓单报204张，-613张，预报0张，仓单明显减少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

郑州菜粕仓单日报



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149元/吨，较上周+27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-1，较上周+28，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2.913，上周3.055，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2.979，上周3.145，缩小但整体仍处于历史同期中等偏高水平。

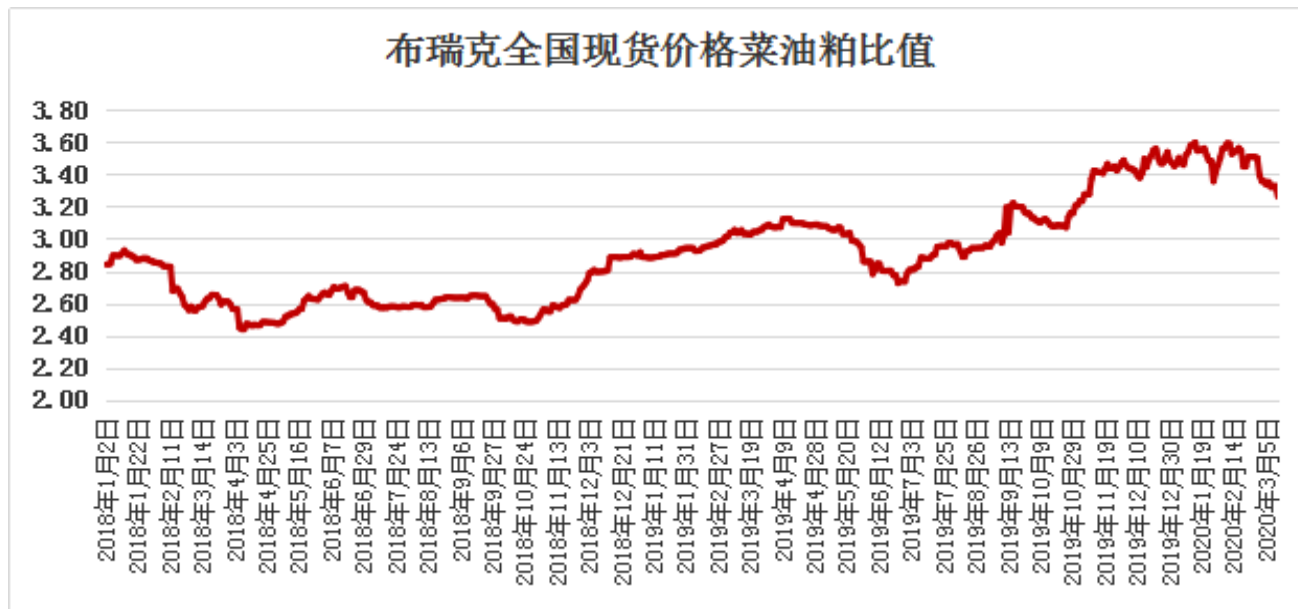
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



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3.26，比值周度跌幅2.7%。

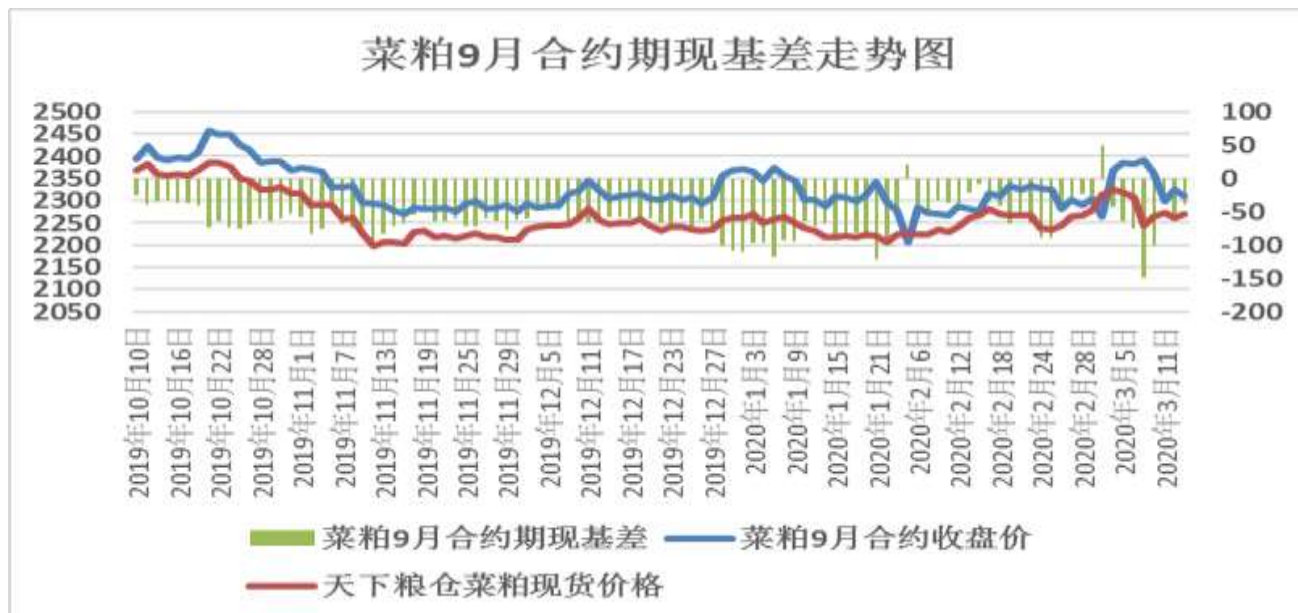
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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-39元/吨，环比节前+37元/吨。

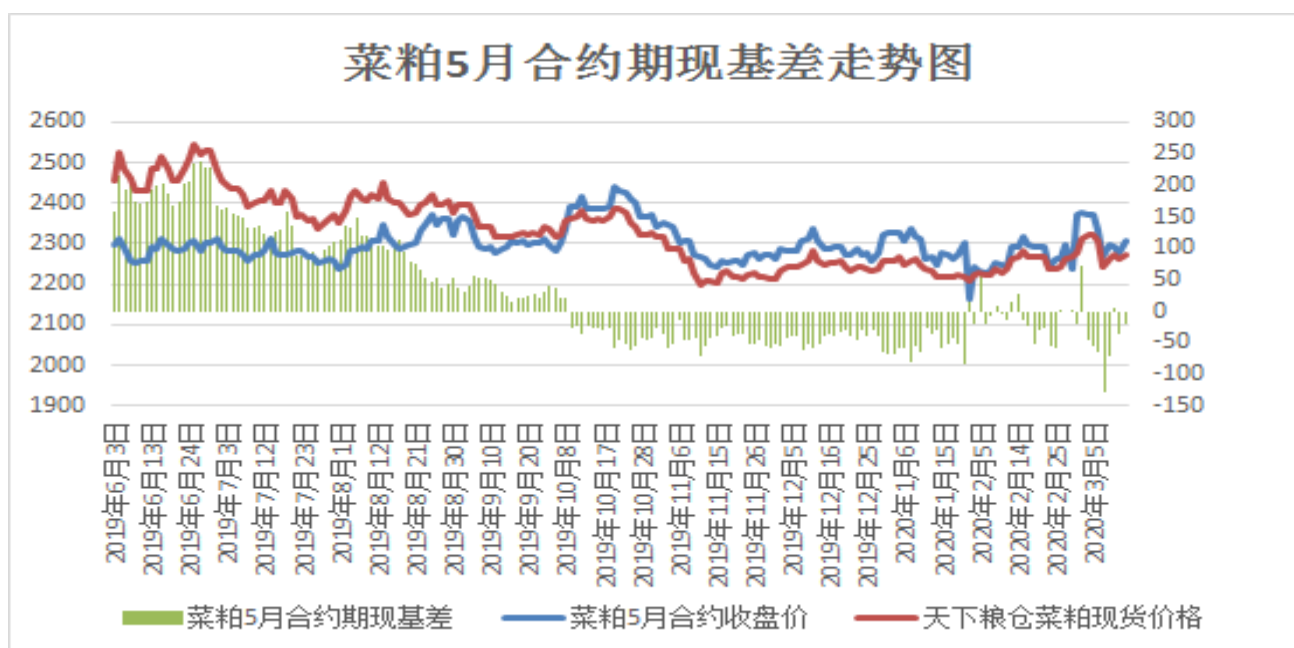
图14：菜粕09合约期现基差走势图



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-38元/吨，周度环比-11元/吨。

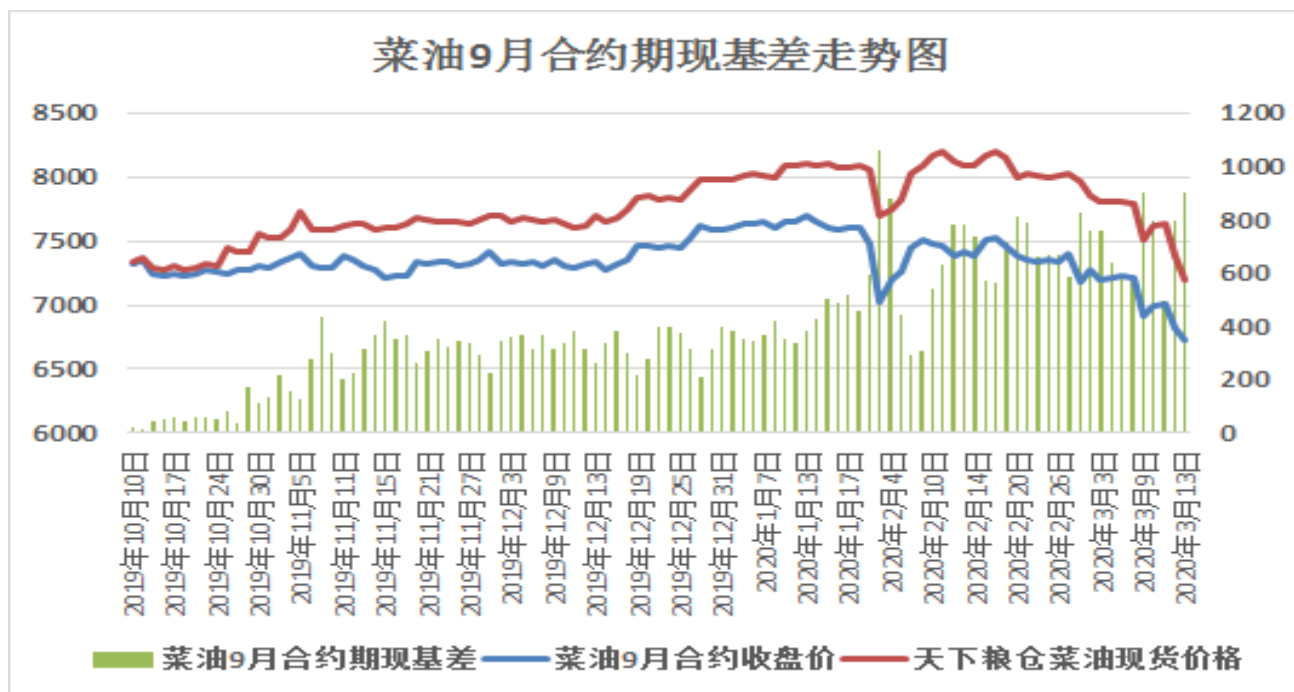
图15: 菜粕05合约期现基差走势图



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904元/吨，周度环比+322元/吨。

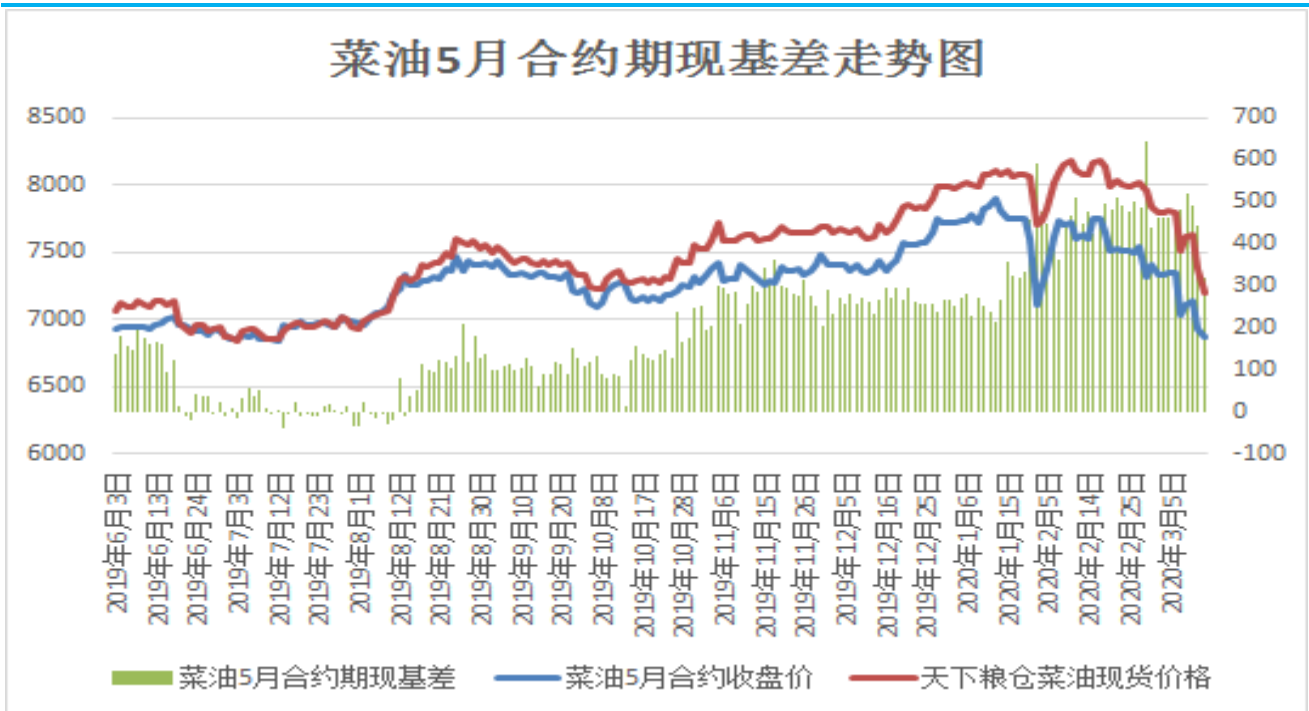
图16: 菜油09合约期现基差走势图



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318元/吨，环比周度-134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：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：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，多空增仓相当，净空9447，显示当前继续看空情绪转弱。

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

25、菜油09期价回调走弱，主流资金空头略占优，多头增仓更大，净空单量报-8138手，整体中等偏少水平，市场继续看空情绪一般。

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

26、截至周五，豆油菜油期价价差持续走扩报1595，上周报1663，处于历史同期明显最高水平，预计替代消费延续但周度替代性环比转弱。

图：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2199，上周2235，处于历史显著偏高水平，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，豆菜粕期价价差431，上周报383，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。

