

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04月3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27日周五	4月3日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6702	6542	-160
	持仓（手）	61161	77590	+16429
	前20名净持仓	-8459	-11794	-3335
现货	进口菜油（元/吨）	7156	6960	-196
	基差（元/吨）	454	418	-36

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。

消息人士表示，3 月 31 日中国海关和加拿大农业部在一次电话会议上达成了协议：中国已同意恢复进口加拿大油菜籽进口，解除 2019 年 3 月以来的禁令。2019 年我国共进口油菜籽 273.74 万吨，较去年同期下降 42.56%，其中 86.1% 进口来源国为加拿大，菜油总进口量再 157.7 万吨，较去年同期的 126.3 万吨增加 24.85%，其中 58.9% 进口自加拿大；2019/20 年度加拿大期初库存报 409.4 万吨，同比增加 159.5 万吨，增幅 63.83%，由于我国限制进口加拿大油菜籽，导致部分库存滞留农场；预计恢复进口加拿大油菜籽将是缓解我国菜油粕供应偏紧和加拿大库存高企局面的双赢举措，消息有待官方验证。

在 3 月 31 日加拿大农业部长表示，中国将允许加拿大继续对中国出口一些油菜籽，前提是油菜籽船货里的杂质含量有限。加拿大农业部长 Marie-Claude Bibeau 在一份声明中称，中国允许进口加拿大油菜籽，前提是杂质含量不到 1%。虽然中国消息人士称中国允许进口所有公司的油菜籽，但是加拿大政府说，还没有和中国达成允许 Richardson 和 Viterrag 公司恢复对华出口的协议。

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。

截至 3 月 27 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 24.7 万吨，环比增加 1.4 万吨，增幅 6%，去年同期报 47 万吨，降幅 47.4%。进口油菜籽压榨利润报 709 元/吨，周度环比跌幅 9.45%；进口油菜籽船报数据 3-5 月分别为 17.8 万吨、30 万吨和 24 万吨，总计 71.8 万吨，周度环比持平，去年同期进口预报总计 73 万吨，油菜籽进口供应偏紧预期有所好转。

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。

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。

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。

2020年1-2月我国共进口油菜籽42.38万吨，较去年同期下降60.67%，其中50.9%进口来源国为加拿大，其次为澳大利亚占比为37%。近期随着菜油期现价格走弱，前期受高价抑制的部分需求得到释放，贸易商择机补库，预计4月份沿海及华东地区菜油去库存延续。

2020年1-2月菜油进口总量22.54万吨，较去年同期增幅2.29%，平均进口单价为811.69美元/吨，较去年同期下降2.9%。

周度观点策略总结：截至3月27日，菜籽油厂开机率维持低位运转，结束三连增、窄幅回调报8.78%，两广及福建地区菜油库存报3.92万吨，周度降幅12.9%，较去年同期降幅69.8%。华东地区库存报24.26万吨，环比降幅9.98%，总体来看菜油库存明显下降，菜油沿海未执行合同数量稳中有降报14.2万吨，随着近期菜油期现价格走弱，贸易商提货积极性回升，未执行合同预计未来需求良好。

随着前期菜油期现价格走弱而沿海地区未执行合同增加，显示近期需求有所好转、贸易商或趁低补库，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回升，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）报涨0.23%；同时油脂间价差仍处于偏高水平继续利好替代性消费；近期受到国际原油走弱利空具有生物柴油概念的菜油期现价格，通过对比原油期价走势，当前市场整体近弱而远强，市场对于9月合约价格相对乐观；另外市场传言我国可能解除进口加拿大油菜籽禁令，考虑到船期影响，预计4月份菜油去库存进程延续，对远月利空影响更大，预计菜油5-9合约价差空间扩大；菜油09合约周度跌幅2.39%，随着周四周五美原油期价探低回升，或短期提振市场信心，预计短期菜油09合约有望向上测试6650元/吨压力情况。

菜粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	3月27日周五	4月3日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2478	2325	-153
	持仓（手）	217908	274308	+57600
	前20名净持仓	-49514	-60187	-10673
现货	菜粕（元/吨）	2434	2334	-100
	基差（元/吨）	-44	9	+53

4、多空因素分析

利多因素

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 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，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。

利空因素

根据发改委价格监测中心数据，3 月第 4 周本周全国猪料比价为 13.95，环比跌幅 3.73%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为 1831.90 元。本周国内猪价以下降为主。虽然前期猪价降幅较大，部分地区养殖单位有惜售抗价情绪，周初北方个别地区猪价反弹微涨，但因终端消费疲态难改，利多支撑不足，随后价格再度回落；南方大规格肥猪出栏量不断增加，但下游消化十分缓慢，猪价持续下滑。临近月末，规模猪场为完成月度计划或继续降价走量，预计短期猪价及料比或继续走低。

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(3 月 23 日至 29 日)全国食用农产品市场价格比前一周下降 1.3%；水产品价格略有下降，其中鲢鱼、鲤鱼批发价格分别下降 0.9%和 0.2%。

周度观点策略总结：截至 3 月 27 日，菜籽油厂开机率低位运转、窄幅回调，两广及福建地区菜粕库存报 3.6 万吨，较上周降幅 20%，较去年同期库存增幅 20%，沿海地区未执行合同报 11 万吨，周度环比降幅 9.8%，较去年同期持平，近期受到疫情影响水产养殖利润走弱，菜粕期现价格走高，开机率回调而菜粕库存高位小幅下降，显示价高对饲料及养殖企业的吸引力下降，近期两广未执行合同连续下降，显示后市需求整体转为一般。

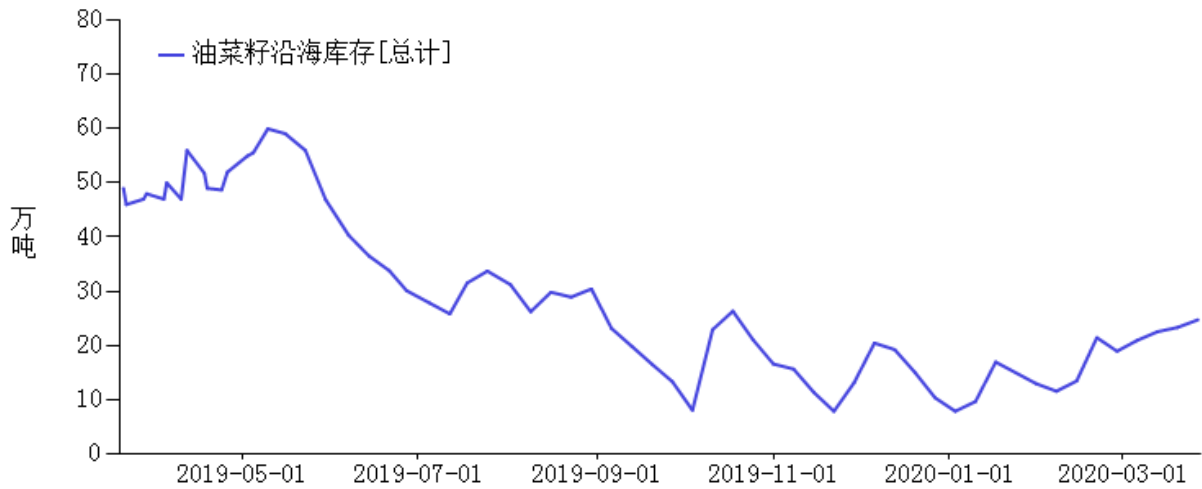
3 月预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解，如果我国恢复直接进口加拿大油菜籽，预计未来菜粕直接进口量应有下降，进口油菜籽郑盘面榨利空间应有缩小；预计疫情影响下游水产养殖利润，制约饲料价格涨幅，另外随着近期菜粕期现价格走弱，菜粕仓单破零增加 1000 张，显示贸易商存在一定看空情绪，本周菜粕主流合约由近强远弱转换为近弱远强，同时随着期价走弱，近月看空情绪转淡而远月看空情绪延续，随着周四周五美原油期货探低回升，预计短期将提振美豆期价，但肺炎疫情全球蔓延或打压部分消费；建议菜粕 09 合约 2280 元/吨至 2380 元/吨区间操作。

三、 周度市场数据

1、截至 3 月 27 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 24.7 万吨，环比增加 1.4 万吨，增幅 6%，去年同期报 47 万吨，降幅 47.4%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

油菜籽沿海库存



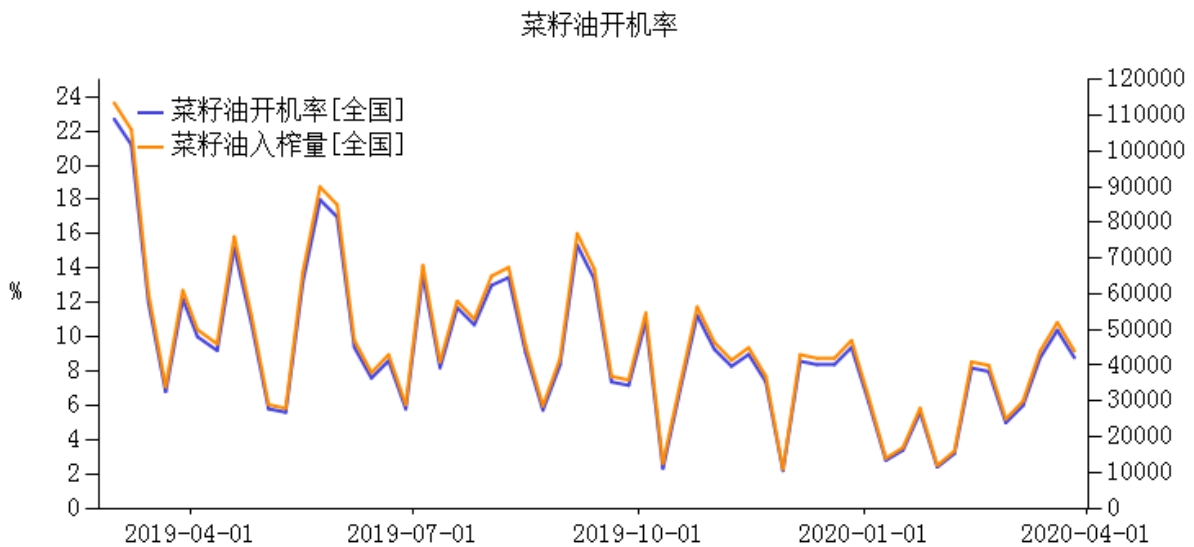
来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，截至3月27日，菜籽油厂开机率维持低位运转，结束三连增、窄幅回调报8.78%，预计4月进口油菜籽船报数据仍将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



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3月27日，菜籽油厂开机率维持低位运转，结束三连增、窄幅回调报8.78%，两广及福建地区菜油库存报3.92万吨，周度降幅12.9%，较去年同期降幅 69.8%。华东地区库存报24.26万吨，环比降幅9.98%，总体来看菜油库存明显下降，菜油沿海未执行合同数量稳中有降报14.2万吨。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

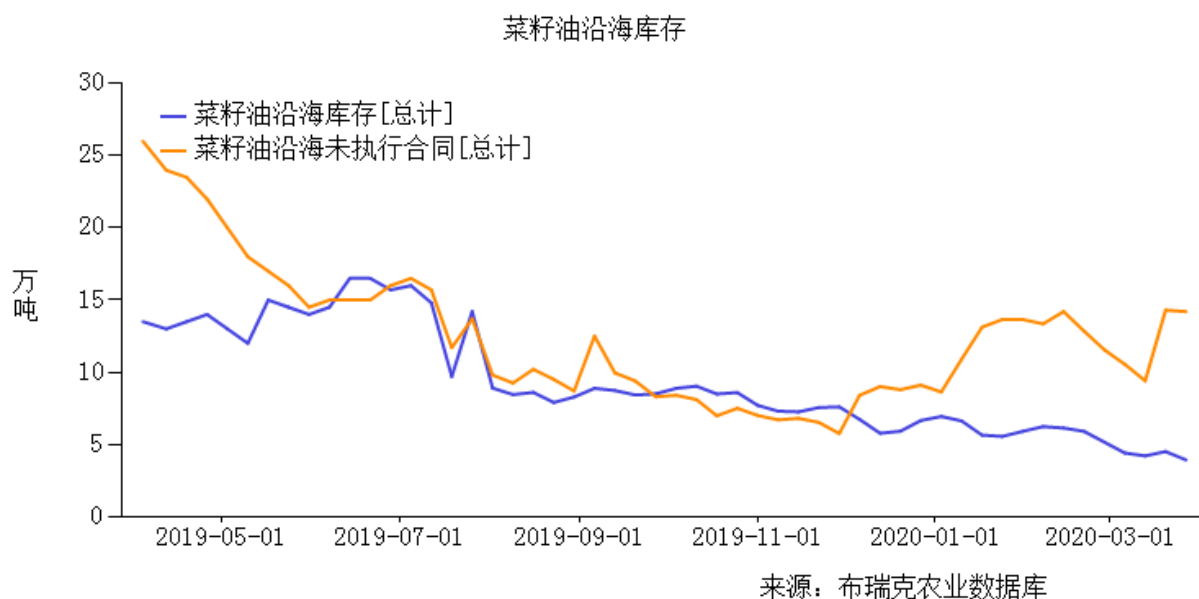


图5：华东地区菜油库存



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至3月27日，菜籽油厂开机率低运转、窄幅回调，两广及福建地区菜粕库存报 3.6万吨，较上周降幅20%，较去年同期库存增幅 20%，沿海地区未执行合同报11万吨，周度环比降幅9.8%，较去年同期持平，近期受到疫情影响水产养殖利润走弱，菜粕期现价格走高，开机率回调而菜粕库存高位小幅下降，显示价高对饲料及养殖企业的吸引力下降，近期两广未执行合同连续下降，显示后市需求整体转为一般。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

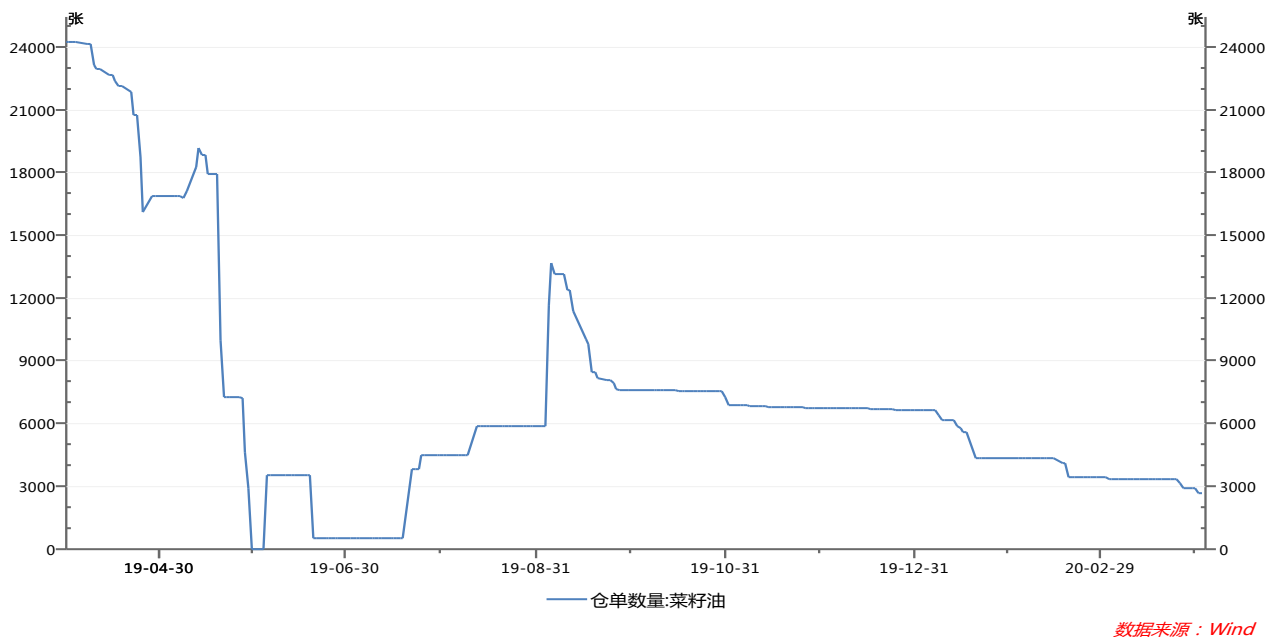
颗粒粕库存年度变化对比图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据布瑞克数据，菜油仓单量报2667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。

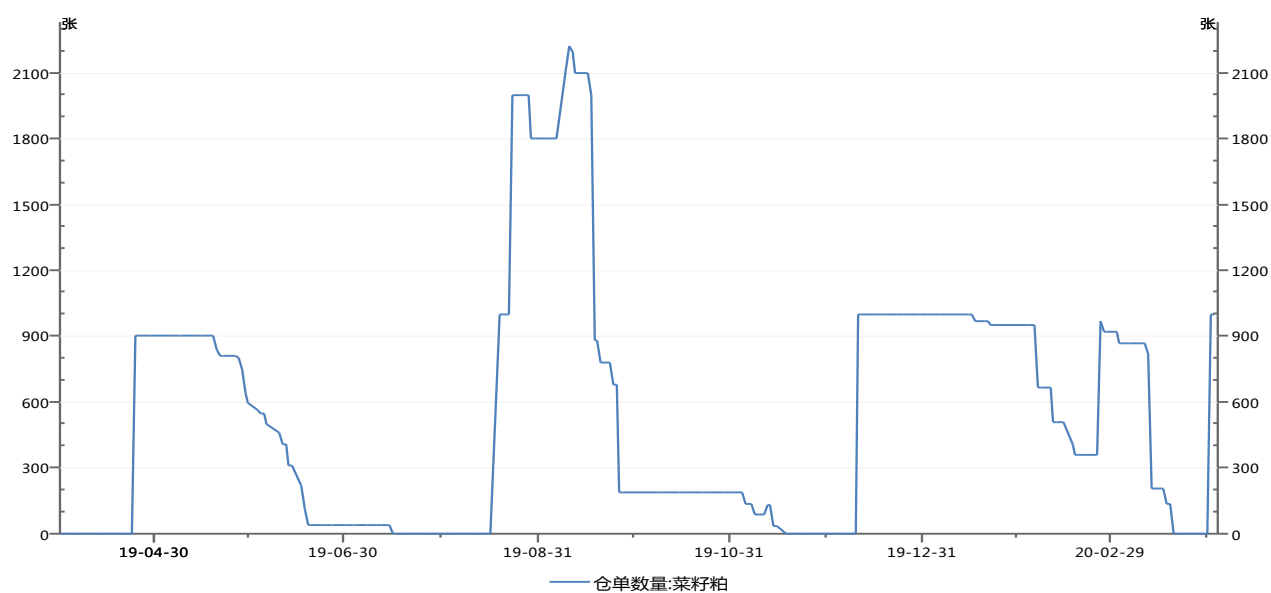
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



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1000张，+0张，预报0张，仓单破零增加显示贸易商存在一定看空情绪。

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 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200元/吨，较上周+53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-14，较上周-40，处于历史同期中等稍高。

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2.814，上周2.705，比值走弱处于历史同期中等水平。

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2.917，上周2.735，走弱整至历史中等水平。

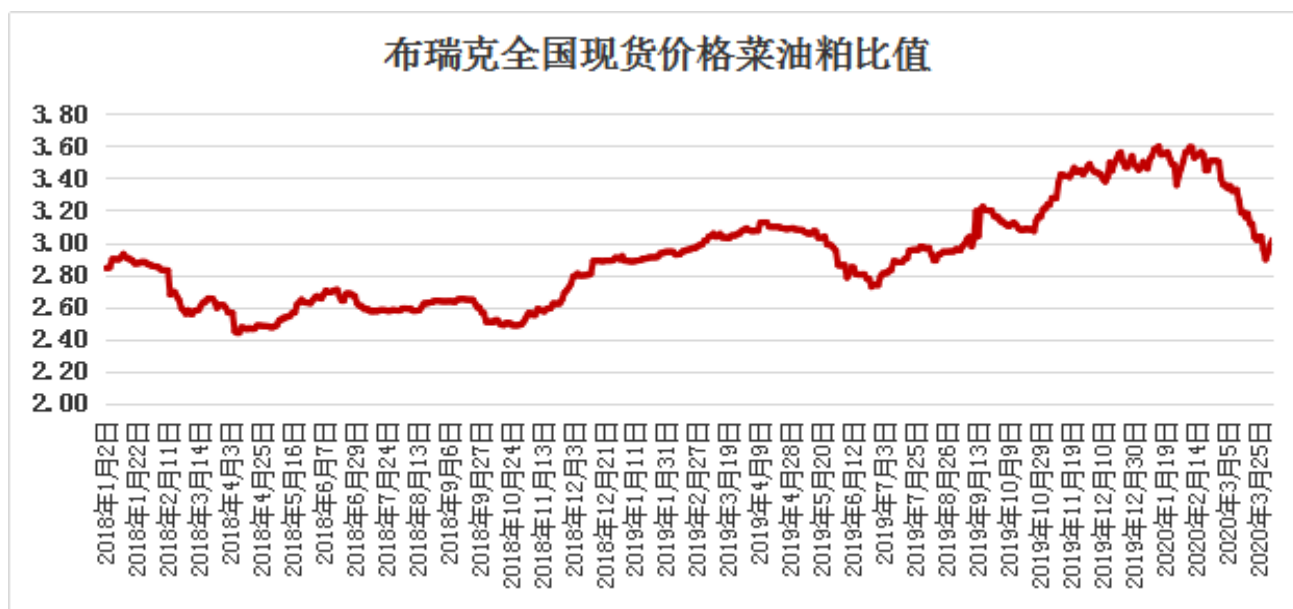
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



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3.016，比值周度涨幅2.0%。

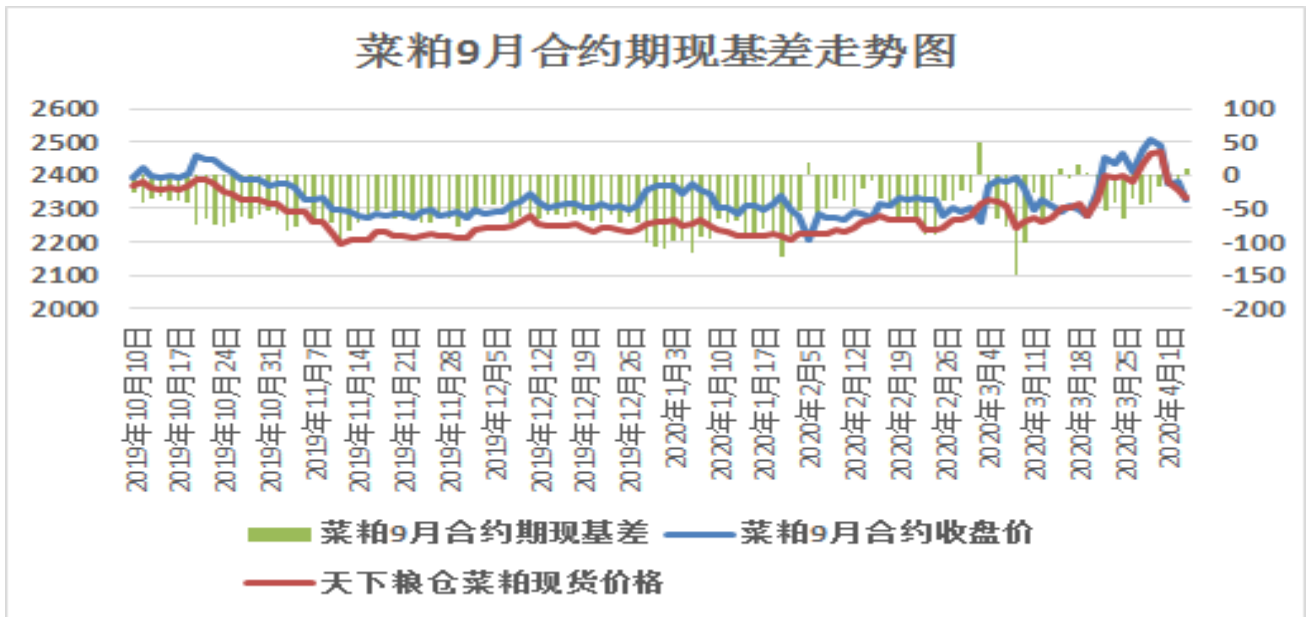
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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+9元/吨，周度环比+53元/吨。

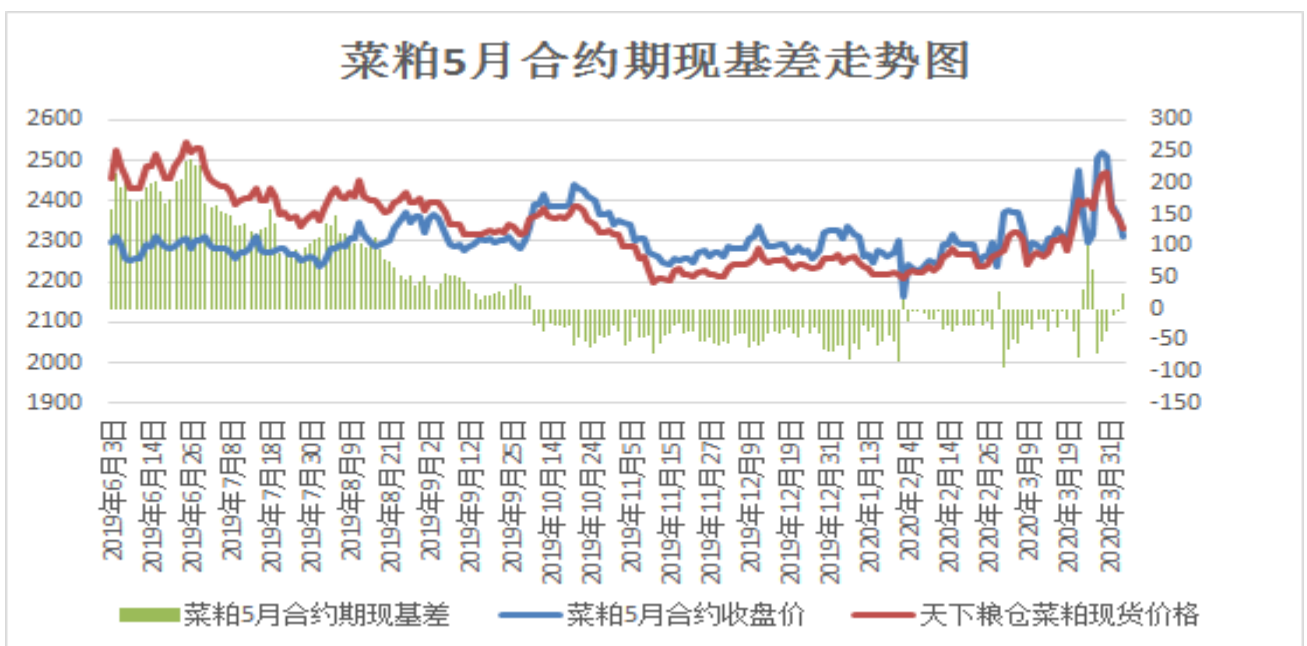
图14: 菜粕09合约期现基差走势图



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+23元/吨,周度环比+93元/吨。

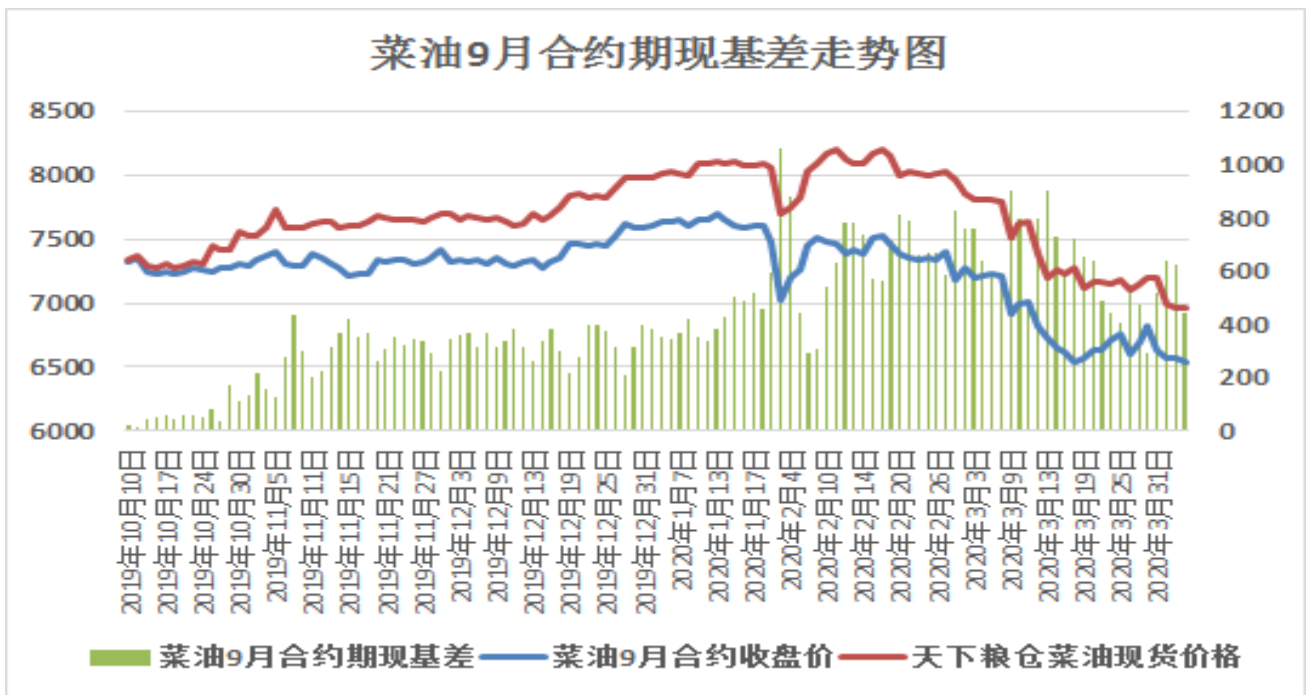
图15: 菜粕05合约期现基差走势图



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446元/吨,周度环比-27元/吨。

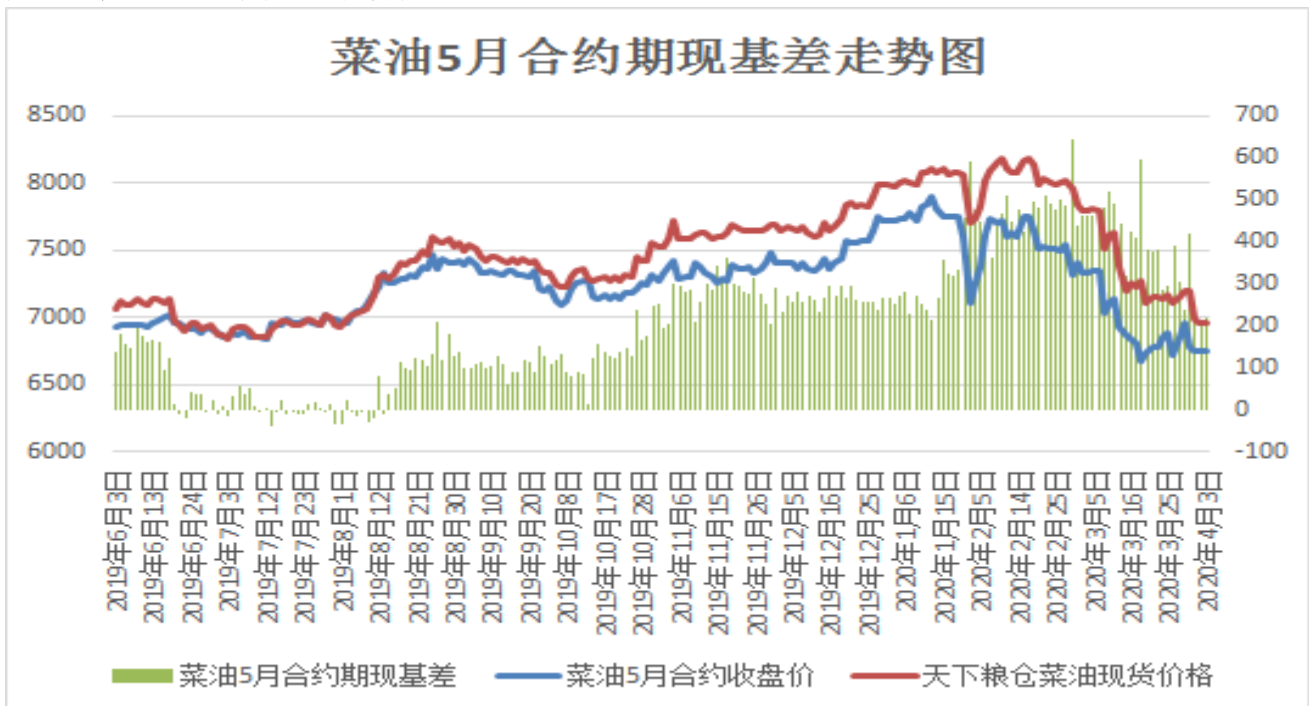
图16: 菜油09合约期现基差走势图



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218元/吨，环比周度-89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合约期价走弱，主流资金空头继续占优，净空单量13026，空头减仓明显，市场看空转弱。

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合约期价走弱，主流资金空头继续占优，净空60187，空头增仓有所放缓，当前价格区间市场继续看空情绪一般。

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、期价区间震荡，菜油05合约期价净空单量报-2956手震荡减少，市场继续看空情绪转淡。

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

25、菜油09期价区间震荡，主流资金空头略占优，净空单量报-11794手小幅跟进，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，菜油豆油期价价差持续走扩报+1084，上周报+1192，处于历史同期中等偏高水平，预计替代消费延续而周度替代性环比转弱。

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

27、截至周五，菜油棕榈油期价价差震荡缩窄报1882，上周1922，处于历史中等偏高水平，替代性消费延续但周度环比替代性持续减弱。

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

28、截至周五，豆菜粕期价价差480，上周报450，但整体处于历史同期中等水平，豆粕替代消费小幅减弱。

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。

