

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01月06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	12月27日周五	1月3日周五	涨跌
期货	收盘(元/吨)	7748	7739	-9
	持仓(手)	240588	115337	-4975
	前20名净持仓	-25427	-22340	+3087
现货	进口菜油(元/吨)	7985	8010	+25
	基差(元/吨)	237	271	+34

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
------	------

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。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 Viterra 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存在问题，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，油世界报告称，2019/20 年度全球大豆和油菜籽产量将大幅减少，同比降幅分别在 1900 万吨和 300 万吨。

截至 11 月 22 日沿海地区油菜籽库存报 7.8 万吨，周环比减少 3.5 万吨，周度库存数据再度明显下降，整体处于历史极低水平；菜籽油厂开机率窄幅回落至 7.38%，去年同期开机率报 19.32%，同比下降 61.8%，周环比下降 17.73%，原料供应偏紧限制开机率处于历史明显偏低水平，预计随着 12 月进口菜籽到港开机率有望好转。

进口油菜籽船报数据 11 月报 20 万吨，增加 0.1 万吨，12 月报 24 万吨，环比持平，1 月报 6 万吨维持不变，10 月—12 月国内进口菜籽到港量预报累计 54.6 万吨，而去年同期到港量预报累计 114 万吨，实际进口量为 102.4 万吨。

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。

据加拿大统计局发布的最新数据显示，2019 年 10 月份加拿大油菜籽压榨量创下历史新高，达到 882,301 吨。这要比 9 月份的压榨量高出 11.4 万吨，相比之下，上年同期为 786,770 吨。2019/20 年度前三个月加拿大油菜籽压榨量为 248 万吨，比上年同期高出 25 万吨。据 ICE 交易所的数据显示，目前压榨利润比近期期约价格高出 100 美元/吨，这是上年同期的近两倍。虽然加拿大与中国的外交争端仍在一定程度上制约油菜籽出口，但是菜籽油需求依然强劲。

市场消息称，华东菜油企业收到通知，后期到船可以直接靠码头取样，去长江口或港口船只只等 10-15 天，结果合格后也可靠码头卸货。

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。

就加拿大的消息面而言，在经过七天的罢工后，加拿大国家铁路公司工人在周三恢复工作，这有助于支持油菜籽价格。2018/19 年度加拿大油菜籽期末库存庞大，缓解市场对油菜籽供应紧张的担忧。

国储菜油基本完成去库存，2019 年菜油供应减少了抛储来源，预计菜油供应或转紧。

国际油价震荡走高，预计给具有生物柴油概念的菜油期现价格带来一定支撑。

根据布瑞克数据，截至 12 月 20 日，油菜籽进口船报数据 1 月报 15 万吨，2 月报 9 万吨，去年同期进口预报量分别为 51 万吨和 24 万吨，油菜籽进口量缩减预期维持不变。

根据天下粮仓进口数据，2019 年 11 月国内进口菜油数量报 16.7 万吨，较 10 月增加 15.76 万吨，环比增幅 5.98%，较去年同期 13.33 万吨增幅 25.27%，2019 年 1-11 月菜油总进口量 143.15 万吨，较去年同期 112.83 万吨，增加 26.88%。

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。

中国农业部 10 月预计 2019/20 年度的菜籽油产量为 563 万吨，较 9 月预测值持平，中国的菜籽油进口量预计为 130 万吨，较上月预测值调增 20 万吨，国内菜籽油出厂价格区间为 6500-7500 元/吨，与上月预测值一致。

美国农业部（USDA）公布的 11 月供需报告显示，中国 2019/20 年度大豆进口预估为 8500 万吨，10 月预估为 8500 万吨，中国 2018/19 年度大豆进口预估为 8254 万吨；美国 2019/20 年度大豆年末库存预估为 4.75 亿蒲式耳，10 月预估为 4.6 亿蒲式耳。

周度观点策略总结：截至 12 月 27 日，沿海地区菜籽油库存报 6.65 万吨，环比上周增加 0.74 万吨，华东地区库存报 27.46 万吨，环比减少 1.25 万吨，沿海地区未执行合同报 9.1 万吨，环比增加 0.31 万吨。菜籽油厂开机率稳中有涨报 9.38%，入榨量报 4.7 万吨，周涨幅 11.90%，预计 1 月开机率仍将维持偏低水平，由于原料偏紧冬季油脂消费转好菜油期现价格走高，当前加拿大进口菜油郑盘套保利润维持历史高位水平，盘面给出直接进口菜油的利润空间，未执行合同稳中稍增且库存稍减，显示当前高价市场预期未来需求尚可。

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图，可以判断，市场整体预期 1 月、3 月、5 月、7 月和 11 月期价将呈现上涨趋势。截至目前，1 月与 5 月油菜籽合约价差约为 20 加元，而 5 月与 11 月价差约为 10 加元，说明市场预期对应明年 5 月的油菜籽期价涨幅最大；显示当前加拿大国内预期远月油菜籽需求或有好转，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冬季油脂消费好转，近期菜油去库存进程有所加快，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且利好替代消费，同时油脂间价差偏大利好替代消费，但考虑到春节备货行情，预计短期菜油走势震荡偏强，建议 7680 元/吨至 7800 元/吨维持偏多区间操作。

菜粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	12月27日周五	1月3日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2275	2329	+54
	持仓（手）	510512	262382	+7126
	前20名净持仓	-40037	-28781	+11256
现货	菜粕（元/吨）	2236	2269	+33
	基差（元/吨）	-39	-60	-21

4、多空因素分析

利多因素	利空因素
<p>根据发改委价格监测中心数据，12月第3周全国猪料比价为13.79，环比上涨0.66%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为2220.59元。周初，受大范围雨雪天气影响，北方交通受阻，屠宰企业收购难度加大，养殖端心态看涨，压栏惜售，推动猪价小幅走高，同时西南、华南因省外猪调入量下滑，本地养殖端开始强势拉涨价格；后半周，天气转晴，北方猪源陆续出栏，猪价震荡回落。临近冬至，终端消费或有所好转，预计短期猪价或持续震荡运行。</p> <p>另外根据3月11日博亚和讯消息，经农村农业部测算，如果不考虑消费需求变化因素，就目前的产能降幅分析，年内猪价高峰时同比涨幅很可能会超过80%。</p> <p>根据天下粮仓进口数据，2019年11月国内进口菜粕数量报13.38万吨，环比降幅32.4%，较去年同期增幅97.9%，2019年1-11月菜粕总进口量148.56万吨，较去年同期增加23.21%。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，明年进口量仍将处于历史偏高水平。</p>	<p>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。</p> <p>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%。</p>
<p>由于加拿大是我国进口油菜籽的主要来源国，如</p>	<p>根据国家统计局2019年前三季度国民经济数据，</p>

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。

猪牛羊禽肉产量5508万吨，同比下降8.3%；其中禽肉、牛肉和羊肉产量分别增长10.2%、3.2%和2.3%，猪肉产量3181万吨，下降17.2%；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。

根据天下粮仓进口数据，2019年11月国内进口菜粕数量报13.38万吨，环比降幅32.4%，较去年同期增幅97.9%，2019年1-11月菜粕总进口量148.56万吨，较去年同期增加23.21%。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，明年进口量仍将处于历史偏高水平。

周度观点策略总结：截至12月27日，福建两广地区菜粕库存报1.6万吨，周环比增幅45.45%，未执行合同报7.3万吨，周环比降幅5.8%，菜籽油厂开机率稳中有降仍处于历史极低水平，菜粕库存明显回升而未执行合同小幅减少，整体饲料需求同比去年仍然显著偏弱，合同数据显示未来需求相对平稳。

2019/20年度我国菜粕年度库存消费比下调至2.82%，环比上年降幅31.94%，供需平衡表预计2019年度进口量为140万吨，2019年1-10月我国累计进口菜粕135.2万吨，较去年同期增幅18.8%。虽然饲料需求环比去年明显偏弱，但原料供应受限，且水产养殖转入淡季菜粕需求尚可，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；建议菜粕05合约或回踩2280元/吨支撑情况，建议逢高试空操作。

三、周度市场数据

1、根据布瑞克数据，截至12月27日沿海地区油菜籽库存报10.3万吨，周环比减少4.7万吨，周度库存数据继续回落，整体处于历史明显偏低水平。

图1：油菜籽沿海库存走势图



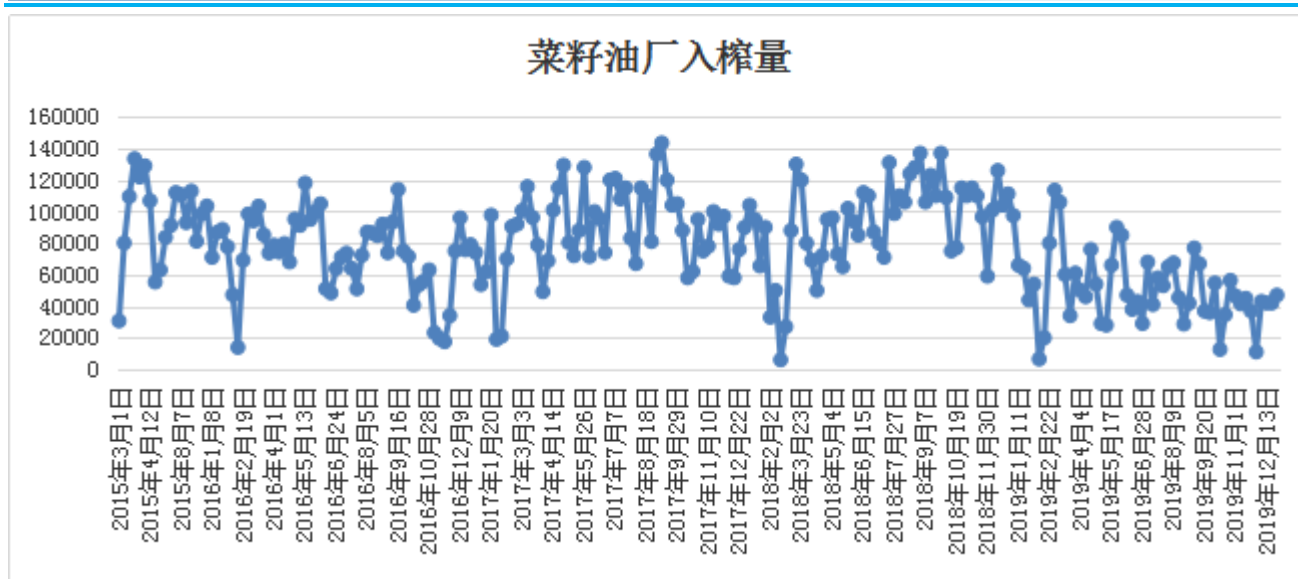
数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，菜籽油厂开机率稳中有降报9.38%，去年同期开机率报22.24%，同比下降57.8%，周环比回升11.93%，而四季度油菜籽进口量整体偏少，预计原料供应偏紧将继续限制开机率处于历史极低水平。

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12月27日，沿海地区菜籽油库存报6.65万吨，环比上周增加0.74万吨，华东地区库存报27.46万吨，环比减少1.25万吨，沿海地区未执行合同报9.1万吨，环比增加0.31万吨。

图4：沿海地区菜油库存及未执行合同数量走势图

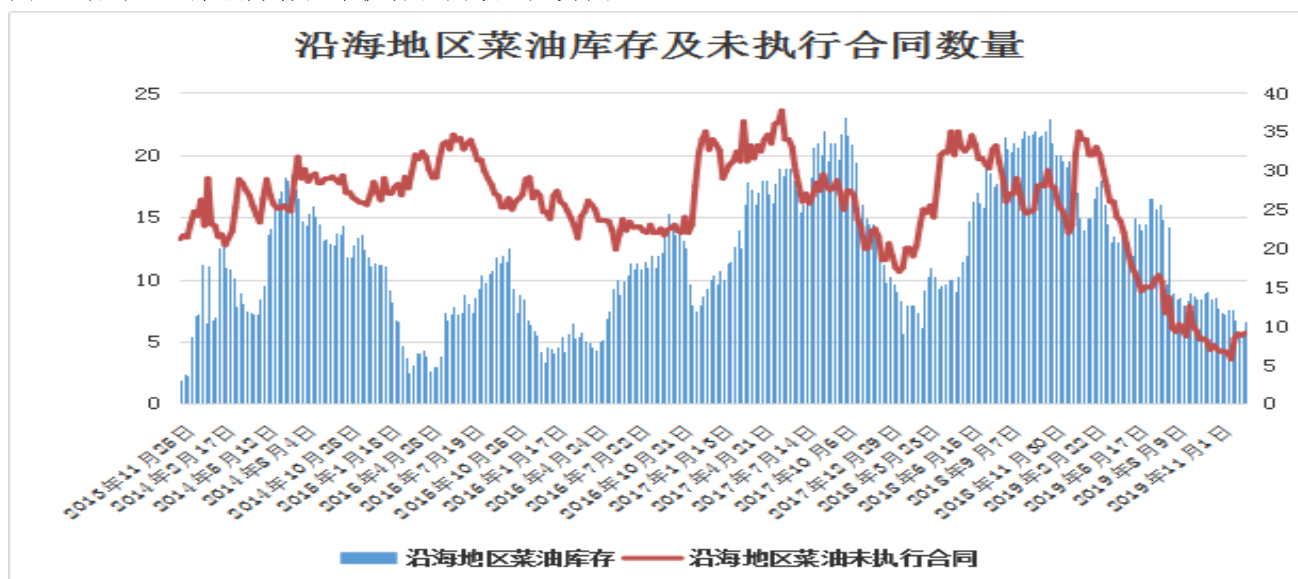


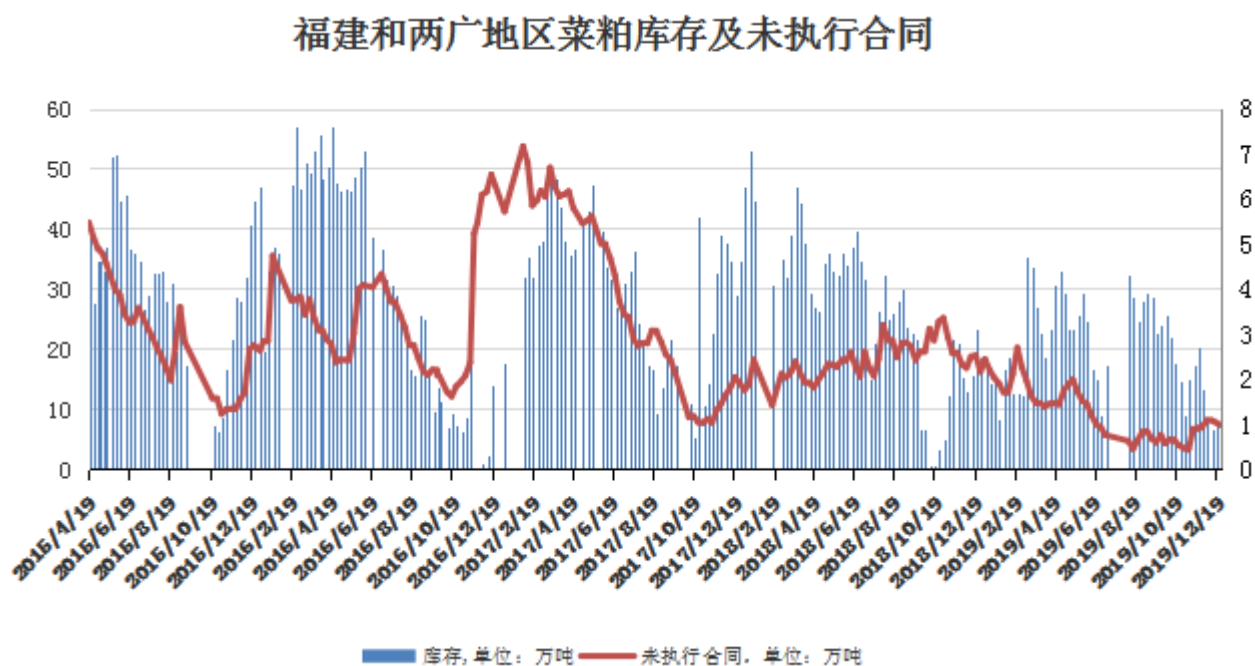
图5：华东地区菜油库存



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、根据布瑞克数据，截至12月27日，福建两广地区菜粕库存报1.6万吨，周环比增幅45.45%，未执行合同报7.3万吨，周环比降幅5.8%，菜籽油开机率稳中有降仍处于历史极低水平，菜粕库存明显回升而未执行合同小幅减少，整体饲料需求同比去年仍然显著偏弱，合同数据显示未来需求相对平稳。

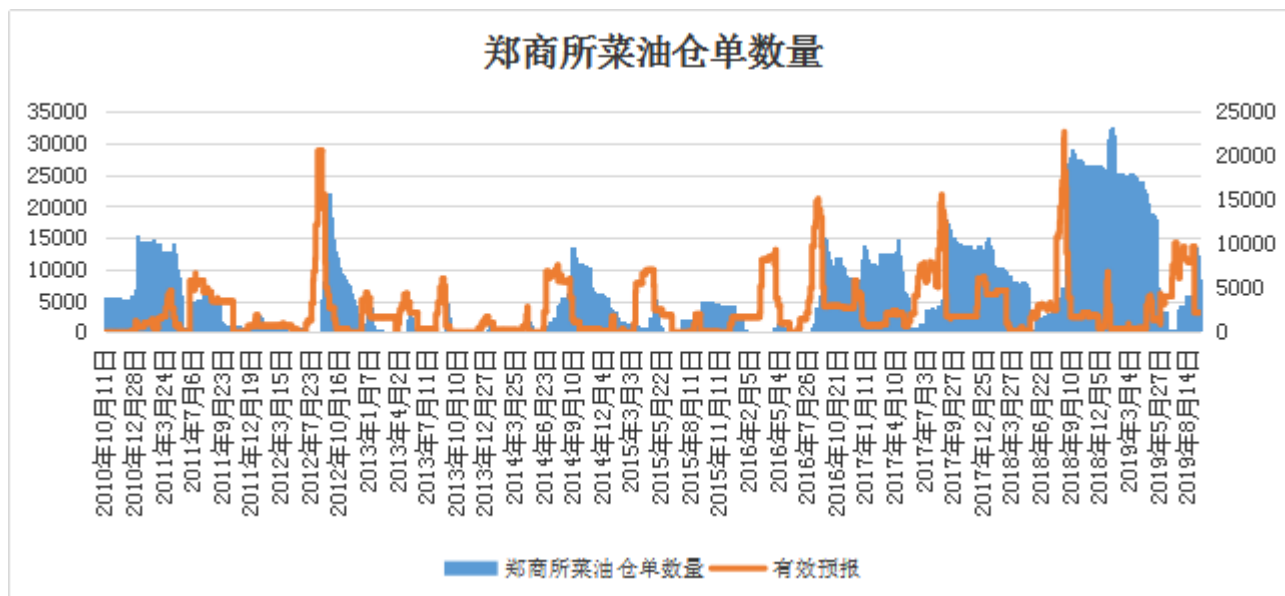
图6：福建和两广地区菜粕库存及未执行合同走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

5、根据布瑞克数据，菜油仓单量报6649张，当日增减量+0张，有效预报200张。

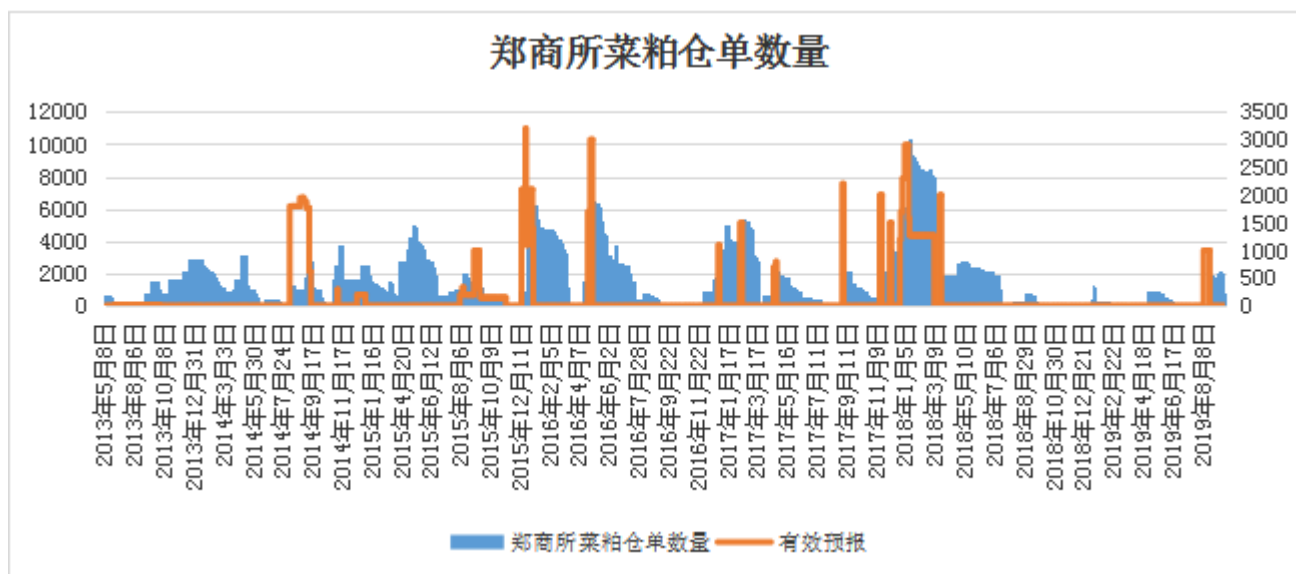
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

6、根据布瑞克数据，菜粕仓单量报1000张，当日增减量+0张，有效预报0张。

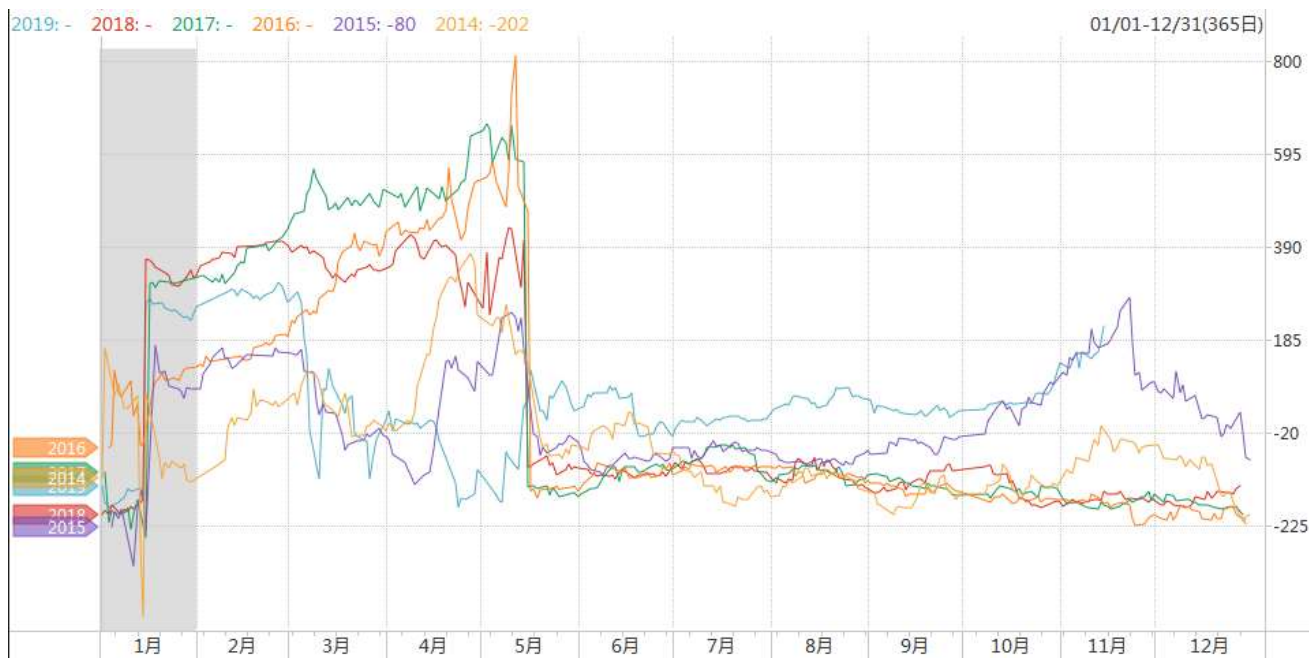
图8：郑商所菜粕仓单数量走势图



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1月连续与5月连续期价价差持续走强，整体处于历史极高水平。

图9：郑商所菜油1月连续与5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1月连续与5月连续期价价差窄幅走弱，处于历史偏低水平。

图10：郑商所菜粕1月连续与5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1月连续期价菜油粕比值高位震荡，处于历史同期最高水平。

图11：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

10、根据万德数据，周五郑商所5月连续期价菜油粕比值小幅回调，整体处于历史同期极高水平。

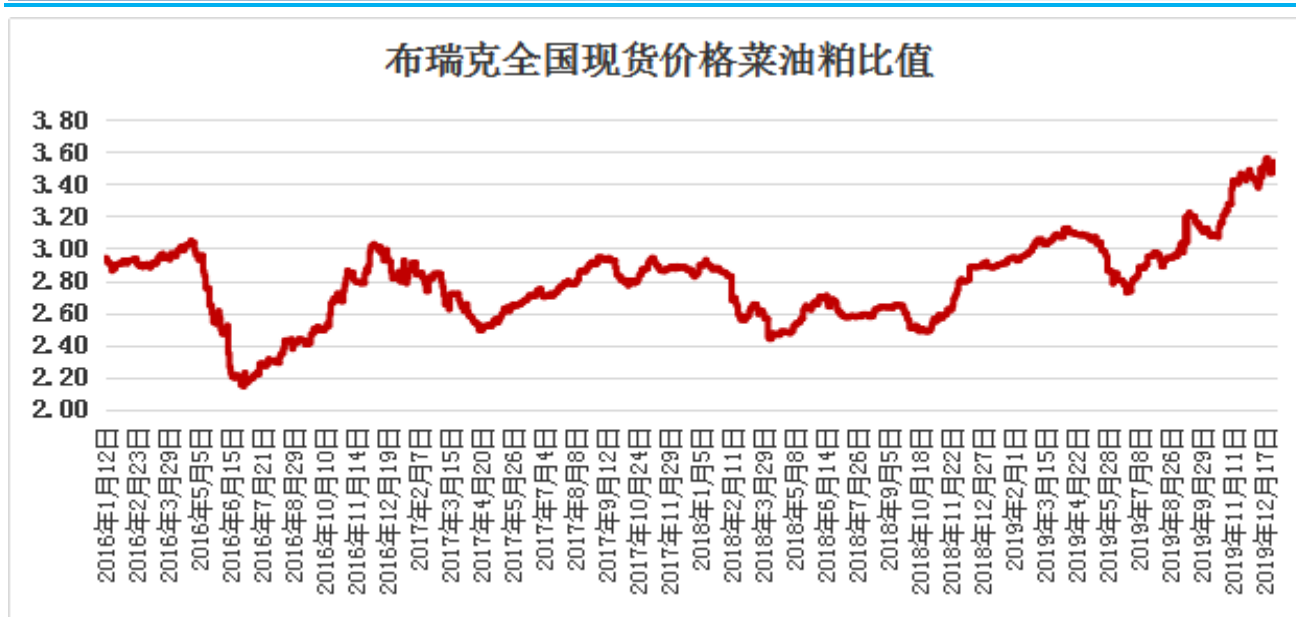
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 万德数据

11、根据布瑞克数据，全国现货价格菜油粕比值报3.47，比值高位窄幅回调。

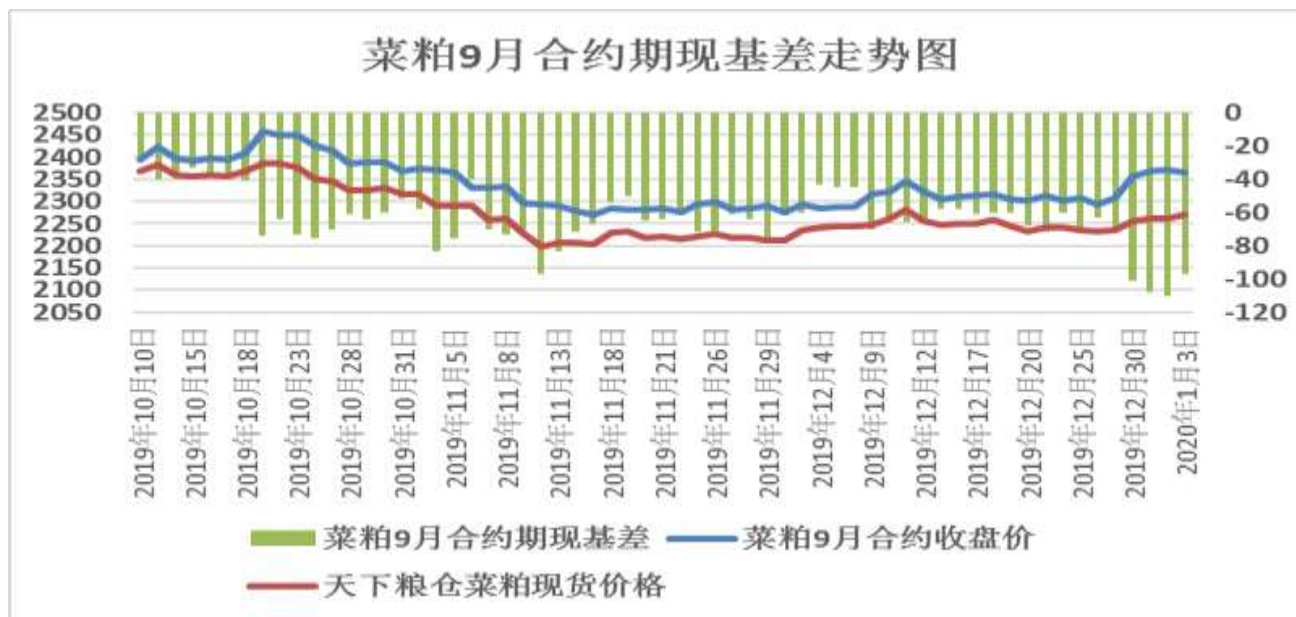
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

12、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜粕09合约期现基差维持负值持续走扩。

图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

13、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜粕05合约期现基差维持负值、窄幅震荡小幅走扩。

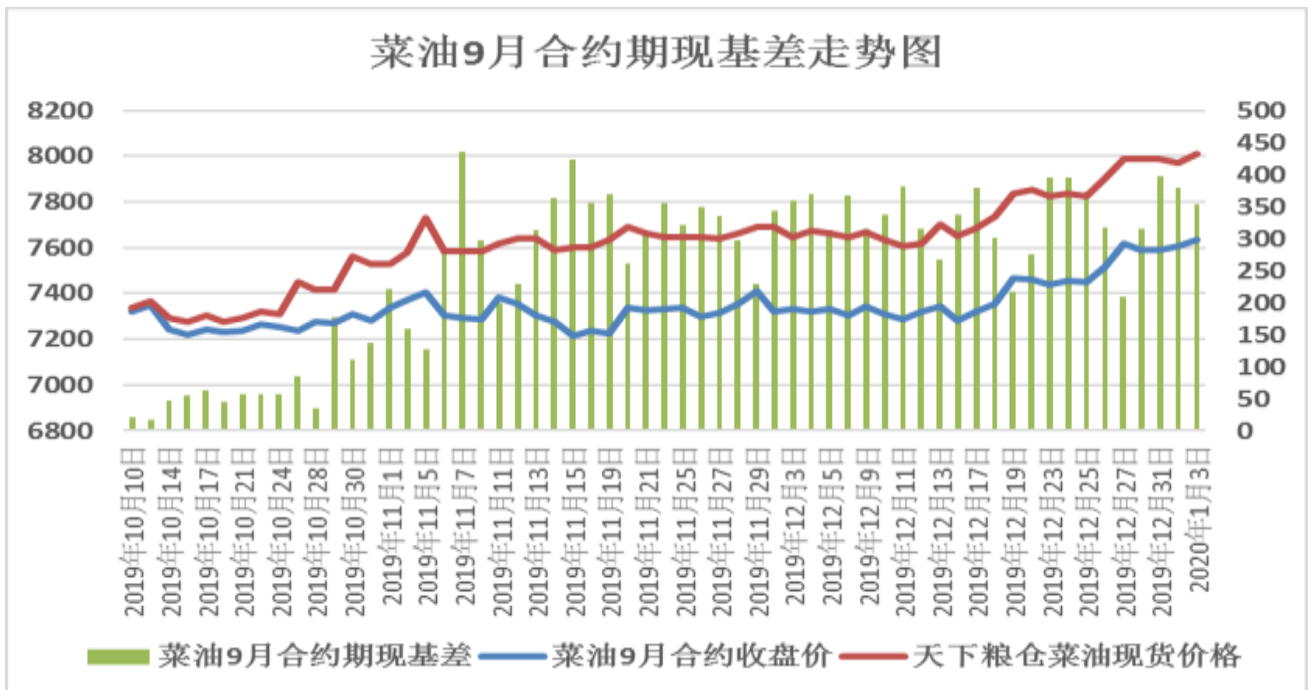
图15：菜粕05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

14、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜油09合约期现基差正值震荡走扩，整体处于偏高水平。

图16：菜油09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

15、根据天下粮仓数据，截至周五，本周菜油05合约期现价差小幅走弱，整体处于偏高水平。

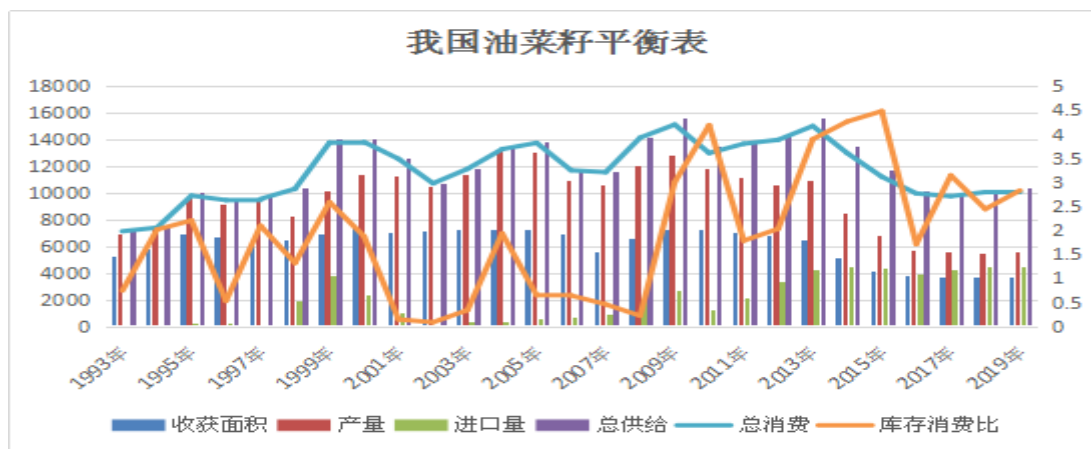
图17：菜油05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

16、根据菜籽平衡表，我国油菜籽总消费量相对稳定，2019年库存消费比较去年小幅增长。

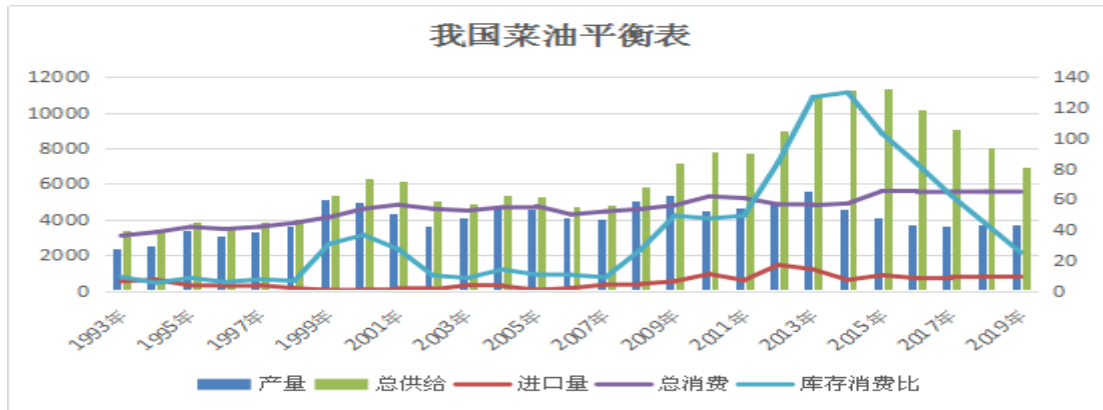
图18：我国菜籽平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

17、根据菜油平衡表，我国菜油总消费量相对稳定，2019年库存消费比持续走低。

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年库存消费比明显走低。

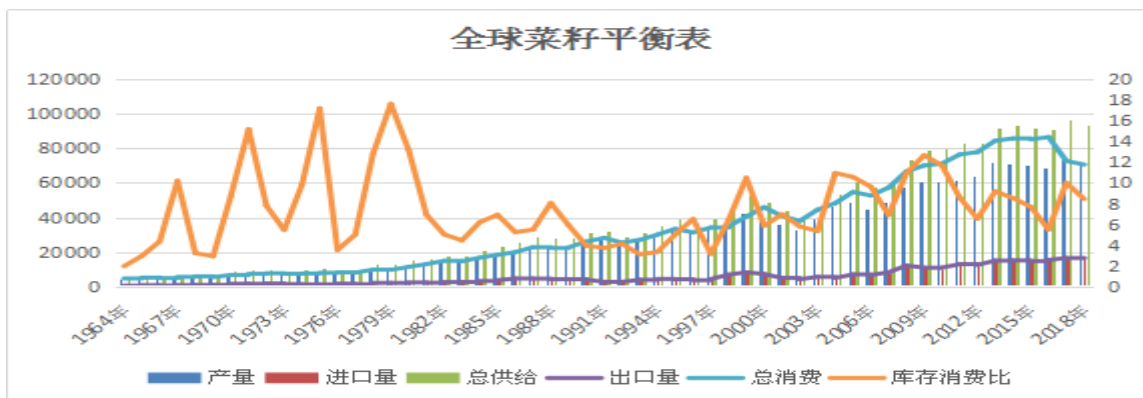
图20：我国菜粕平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

19、根据菜籽平衡表，全球油菜籽出口量稳中有涨，而2018年库存消费比走弱。

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、食用消费和工业消费稳中有跌，库存消费比持续走弱。

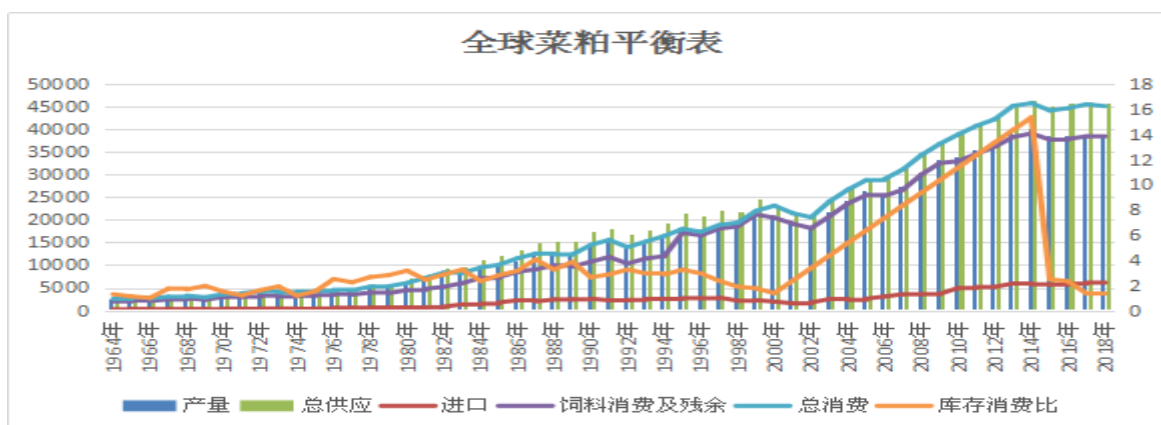
图22：全球菜油平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

21、根据菜粕平衡表，全球菜粕消费量主稳，而库存消费比明显走差。

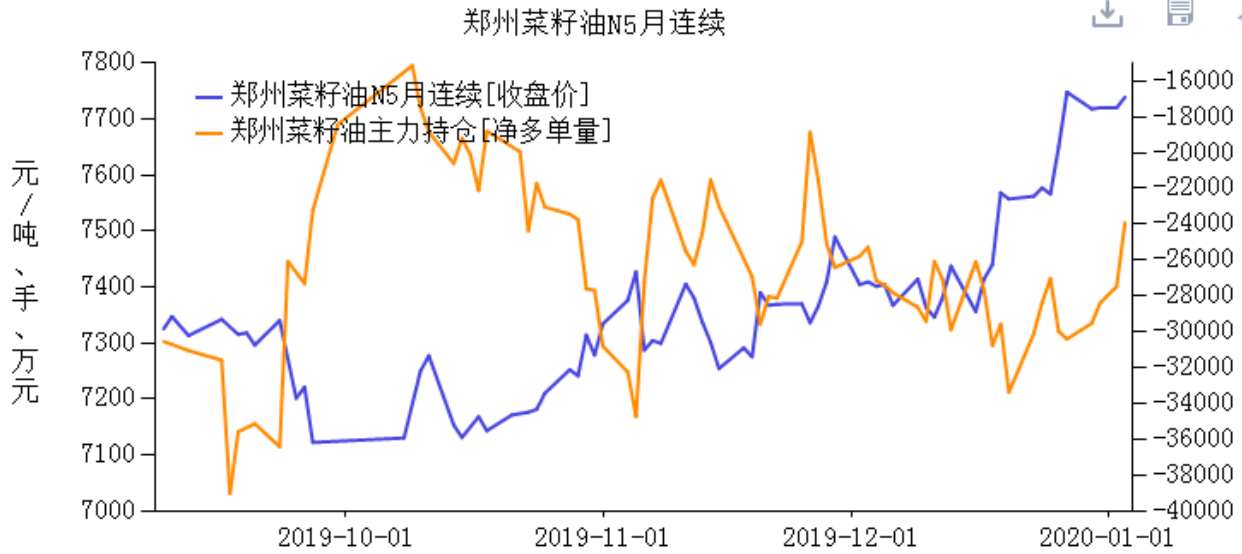
图23：全球菜粕平衡表



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

22、截至周五，随着菜油05合约震荡偏强，主流资金维持净空持仓而单量维震荡减少，看涨情绪持续。

图24：菜油2005合约主力资金净持仓变化图

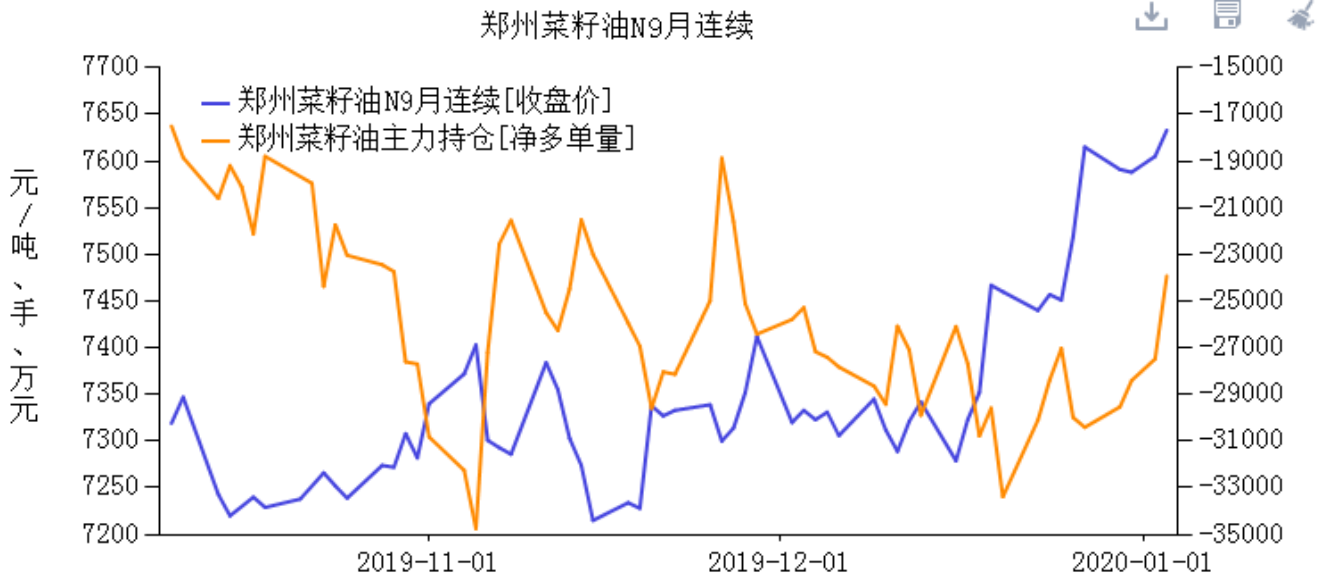


来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 WIND

23、截至周五，随着菜油09合约期价高位震荡偏强而净空持仓持续减少，主流资金看空情绪转淡。

图25：菜油2009合约主力资金净持仓变化图

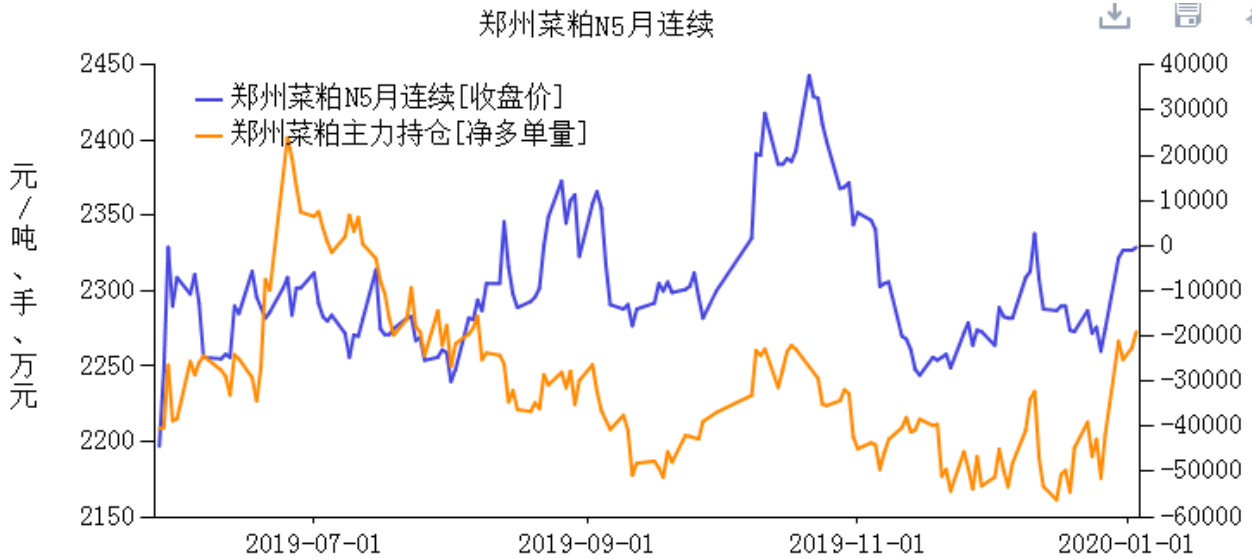


来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 WIND

24、截至周五，随着菜粕05合约震荡回升，主流资金净空持仓震荡减少，显示市场看空情绪转淡。

图26：菜粕1905合约主力资金净持仓变化图

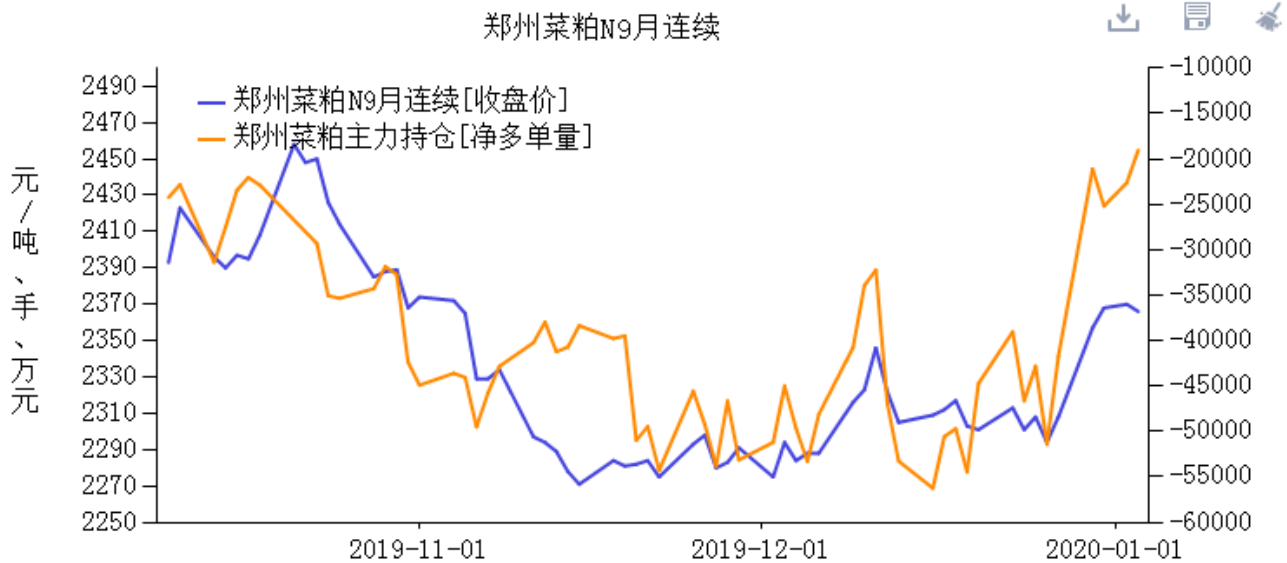


来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 WIND

25、截至周五，随着菜粕09合约期价低位震荡，净空单震荡减少，显示市场看空情绪转弱。

图27：菜粕2009合约主力资金净持仓变化图



来源：布瑞克农业数据库

数据来源：瑞达研究院 WIND

26、截至周五，豆油菜油期价价差窄幅震荡，处于历史偏低水平，持续利好替代消费。

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窄幅震荡，但仍处于历史中等偏低水平，替代性消费环比减弱。

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，菜豆粕期价价差窄幅区间震荡，整体仍处于历史同期显著偏低，继续利好豆粕替代消费。

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。

