



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略





金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

农产品小组

王翠冰

从业资格证号：

F3030669

期货投资咨询编号：

TZ014024

咨询电话：059536208232

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



菜籽类：国内菜籽偏紧预期，水产养殖进入淡季

内容提要：

- 1、2020/21 年度全球油菜籽转为偏紧预期。
- 2、2020 /21 年度国产菜籽产量下降，进口依存度高。
- 3、美豆收获期即将开始，豆油粕供应减缓。
- 4、水产养殖旺季接近尾声。

策略方案：

单边操作策略	短线	套利操作策略	跨品种套利
操作品种合约	菜粕 2101	操作品种合约	OI01-RM01
操作方向	做空	操作方向	多菜油空菜粕
入场价区	2340 元/吨	入场价区	3.792 元/吨
目标价区	2300 元/吨	目标价区	3.860 元/吨
止损价区	2360 元/吨	止损价区	3.760 元/吨

风险提示：

- 1、中美贸易战和中加关系
- 2、美原油走势和进口供应情况
- 3、肺炎疫情和国际物流运输

菜籽类：国内菜籽偏紧预期，水产养殖进入淡季

2020/21 年度全球油菜籽期初库存下降已成定局，虽年度存在增产预期，供需平衡表显示库消比下降，处于供需紧平衡情况；国内菜籽偏紧预期，南北菜籽上市以来，价格持续上涨。9 月份菜油粕延续去库存状态，菜粕库存连续 4 周下跌，处于历史低位，菜油库存维持震荡，上涨动力不足，给予菜油粕价格支撑；随着天气转凉，水产养殖逐渐转为淡季，预计菜粕会维持偏弱走势。后期春节备货行情，下游市场菜油需求量有提升空间，价格或仍存有上涨预期。重点关注中加关系，以及国际原油价格、生猪价格。

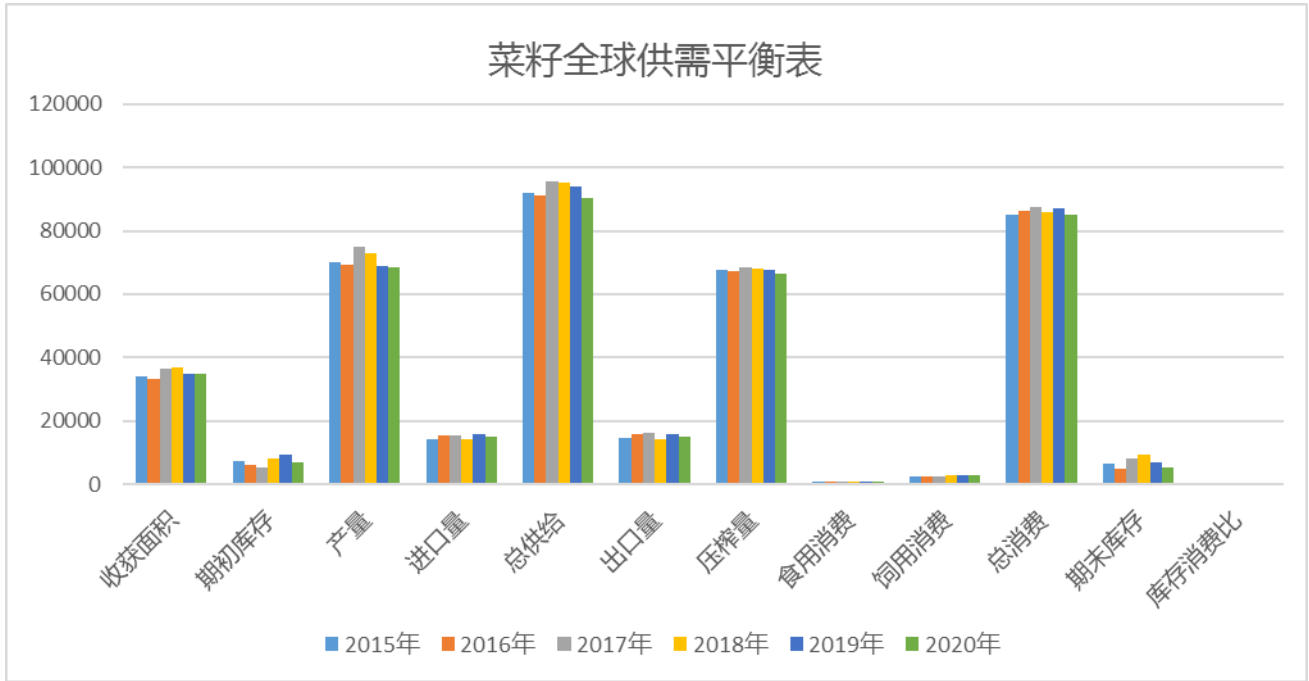
一、主要影响因素分析

（二）全球菜籽产量预估

根据布瑞克数据，2020/21 年度全球菜籽收获面积 3470.5 万公顷，较上一年度减少 0.55%；预估新年度期初库存为 6828 万吨，较上一年度减少 27.1%；预估全球油菜籽产量为 6844.7 万吨，较上年降低 0.37%；油菜籽进口量 1497.7 万吨，较上年减幅 4.7%；出口量 1503.3 万吨，较上年度跌幅 4.8%；全球油菜籽总消费预估为 8501.6 万吨，较上年下跌 1.02%，期末库存预计为 6828 万吨，环比上年下跌 23.3%；虽然总消费有明显下降，但由于新年度油菜籽存在减产预期，导致库存消费比走弱至 6.15%（上年为 7.85%），整体来看最新数据显示 2020/21 年度全球油菜籽供应转为偏紧预期。

加拿大方面，据加拿大农业暨农业部 (AAFC) 发布的月度供需报告显示，据加拿大农业暨农业食品部 (AAFC) 发布的 9 月份主要田间作物展望报告显示，2020/21 年度加拿大油菜籽产量预计减少 10 万吨，为 1970 万吨，因为播种面积减少 1%，单产基本不变。油菜籽供应总量预计减少 7%，为 2220 万吨，因为期初库存下滑。

总体来看，通过美国农业部发布的供需报告和其他国家发布预测数据，基本可以确定 2020/21 年度全球油菜籽期末库存下降以及消费增加，全球油菜籽存在减产预期，库消比连续下降，预计全球菜籽维持供需紧平衡状态。

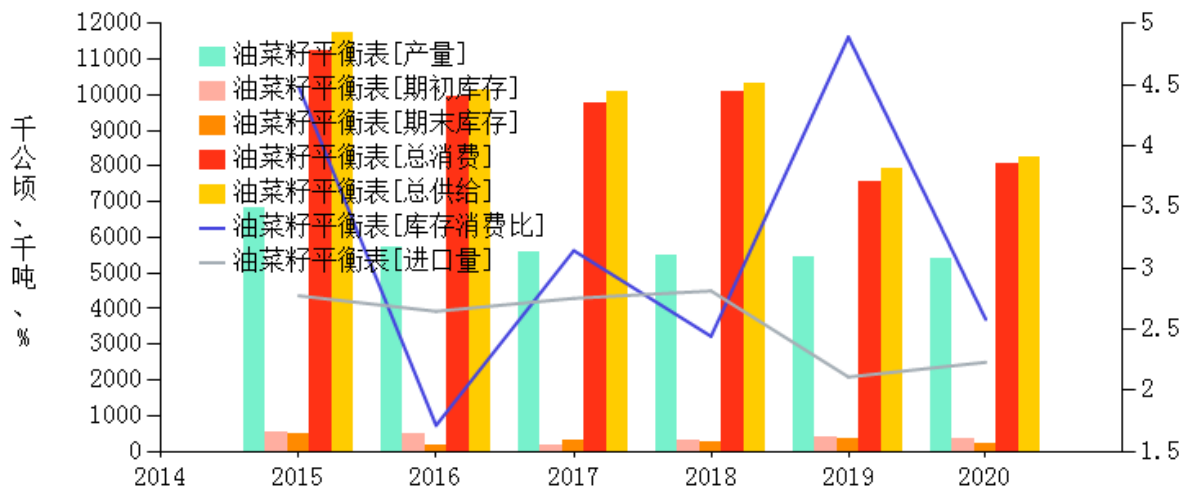


(全球油菜籽供需平衡表 数据来源: 布瑞克数据)

(三) 2020/21 年度国产菜籽产量下降, 进口依存度高

根据布瑞克数据, 2020/21 年度中国油菜籽库存消费比报 2.58%, 年度环比降幅 14%, 收获面积报 375 万公顷, 环比增幅 1.35%, 期初库存报 36.89 万吨, 环比降幅 1.07%, 进口量报 250 万吨, 环比增幅 19.7%, 总消费报 80.61 万吨, 增幅 6.89%, 期末库存报 20.79 万吨, 降幅 43.6%, 综合来看, 我国油菜籽供应维持偏紧预期, 产不足需继续消化库存, 对进口依存度进一步提高。

油菜籽平衡表



来源: 布瑞克农业数据库

(中国油菜籽供需平衡表, 数据来源: 布瑞克数据)

（四）替代品方面

根据美国农业部 9 月份数据显示：全球大豆供需中，USDA 将全球 2020/21 年度大豆产量下调 70 万吨，主要变动来自美国产量下调约 300 万吨，其他国家产量增加 240 万吨但不及美国产量下降，增量主要来自巴西的 200 万吨。全球 2020/21 年度大豆结转库存较上月预测下降 180 万吨至 9360 万吨。美豆价格仅经过短暂调整便再次拉高，主要原因还是在于中国对美豆的进口需求的持续性。中国的买货需求并没有减弱，市场对中国的买货需求持有非常乐观的态度。然而按照当前美豆的生长进度来看，美豆收获即将开始，美豆大量上市在即，豆油粕的价格或将承压回调。重点关注中国进口将成为核心因素。

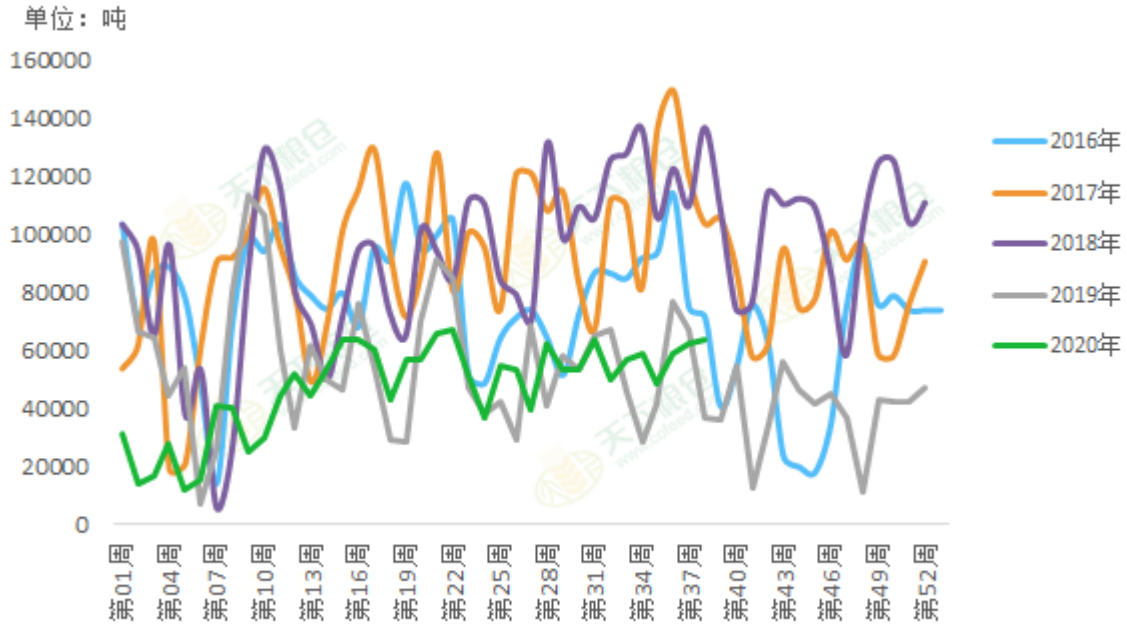
（五）菜油方面

根据农业农村部发布的《2020 年 9 月中国农产品供需形势分析》预期本月估计，2019/20 年度，中国食用植物油产量 2781 万吨，较上月估计值增加 9 万吨，主要是油菜籽和花生进口量高于此前预期，菜籽油和花生油产量小幅调增。中国食用植物油进口量 896 万吨，较上月估计值增加 61 万吨。中国食用植物油消费量保持上月估计值不变。

根据天下粮仓数据显示：截止 9 月 25 日当周，两广及福建地区菜油库存增加至 4.6 万吨，较上周 4.18 万吨，增幅 10.05%，但较去年同期 8.5 万吨，降幅 45.88%，未执行合同 7.1 万吨，较于上周 7.5 万吨减少 0.4 万吨，减幅 5.3%，菜油开工率小幅回落，菜油库存涨跌有限，显示近期提货量难于上涨，未执行合同连续下降，说明需求稳中偏弱。

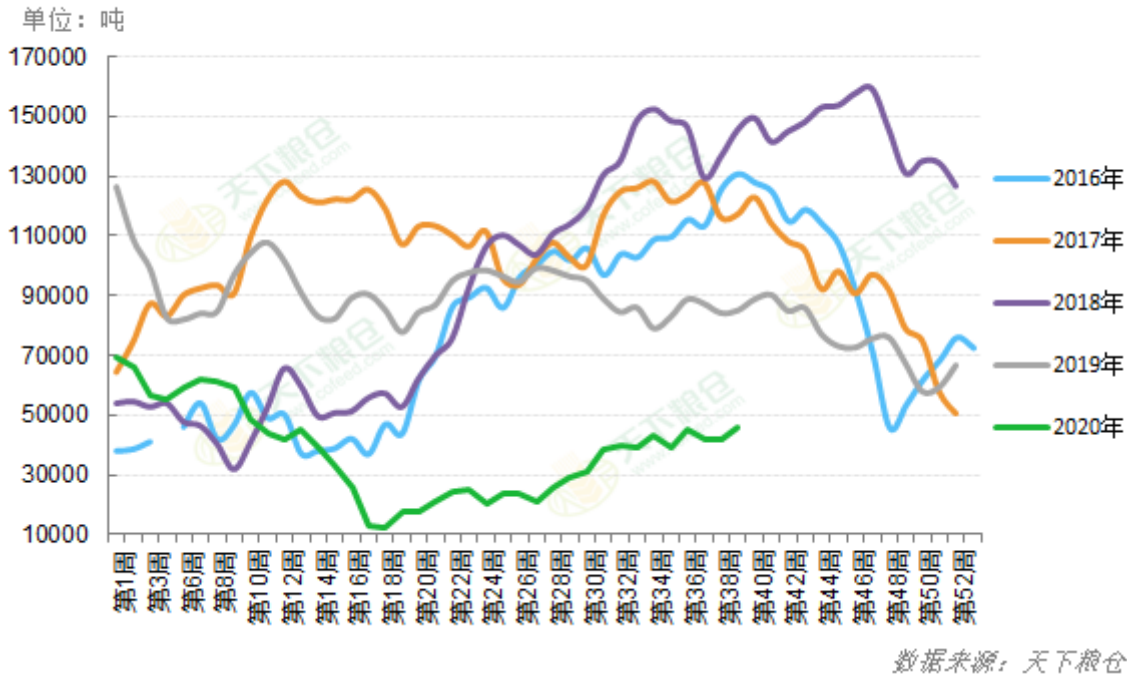
根据天下粮仓数据显示：截止 9 月 18 日当周，全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量增加至 6.35 万吨，较上周的 6.25 万吨增加 0.1 万吨，增幅 1.6%，其中进口菜籽压榨 6.3 万（出油 2.6 万吨）国产菜籽压榨量较上周稳在 0.05 万吨，当周开机率为 12.69%，开机率连续 3 周上涨。

2016-2020年国内油厂菜籽周度压榨量



(菜籽压榨量 数据来源：天下粮仓数据)

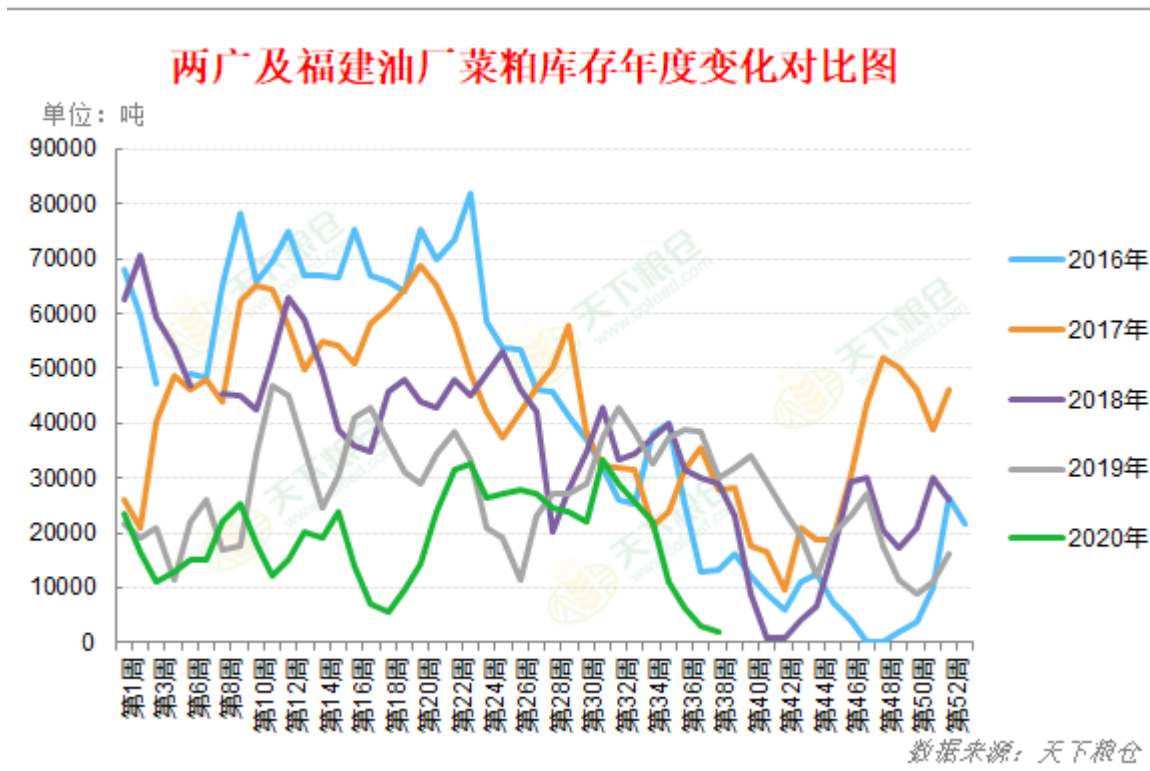
两广及福建油厂菜油库存年度变化对比图



(沿海菜油库存走势图 数据来源：天下粮仓数据)

(六) 菜粕方面

截至9月25日，两广及福建地区菜粕库存报0.1万吨，较上周0.2万吨减少0.1万吨，较上周降幅50%，较去年同期库存降幅96.88%，沿海地区未执行合同报8.4万吨，较上周增加0.6万吨，周度环比增幅7.69%，菜粕库存连续5周下降，未执行合同连续2周上涨，开机率明显回升而菜粕库存出现下降，显示近期提货量增加，加之未执行合同连增，显示需求环比稳中偏强。但据商务部监测，上周（9月14日至20日）全国食用农产品市场价格比前一周下降0.4%，生产资料市场价格与前一周基本持平。水产品价格有所回落，其中鲫鱼、草鱼、大带鱼批发价格分别下降1.1%、0.5%和0.3%。10月份处于水产养殖的旺季尾声中，水产品价格连续下降，抑制菜粕需求。



(沿海菜粕库存走势图 数据来源: 天下粮仓数据)

二、主要资金行为分析

油菜籽期货成交和持仓量萎靡，暂不细述。

9月郑州菜粕期货2101合约前20名持仓整体维持净空状态，近期期价冲高回落，净空单量呈现持续增加的局面，显示当前价格区间市场看空情绪转强。

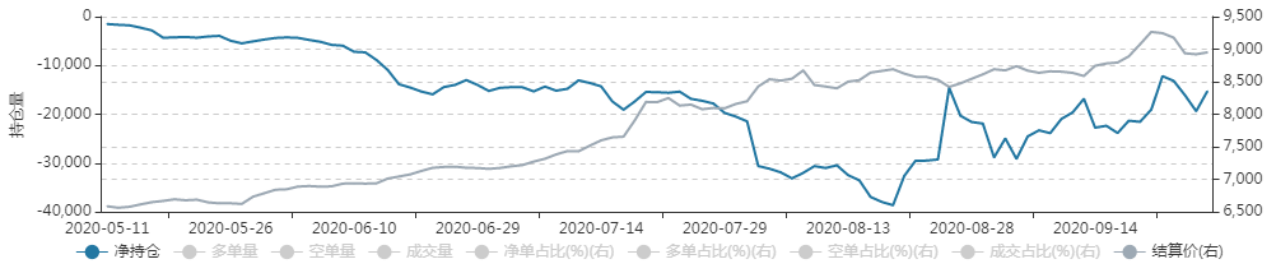
会员：前二十名合计 品种：菜籽粕 合约：RM101.CZC



(菜粕期货 2101 合约前 20 名净持仓量变化图 数据来源：万德数据)

9月郑州菜油 2101 合约主流资金持仓净空转多状态，随着期价区间震荡下跌，净空单量呈现不增反减的局面，显示市场看跌情绪转弱。

会员：前五名合计 品种：菜籽油 合约：OI101.CZC



(郑油期货 2101 合约前 20 名净持仓量变化图 数据来源：万德数据)

三、菜籽类期价走势技术分析

9月份郑州油菜籽期货合约成交萎靡，暂不细述。

9月菜粕期货 2101 合约期价中上旬呈现探底回升走势，下旬持续回调，MACD 长短均线运行于零轴上方但已经死叉，红柱转绿柱且呈现延伸趋向，短期来看期价延续偏弱走势，或下方支撑位关注前低 2320 元/吨。



(郑州菜粕 2101 日 K 线图)

9 月份菜油期货 2101 合约期价呈现震荡上涨趋势，整体来看期价上方 9110 元/吨一线存在压力，当前 MACD 长短均线零轴上死叉，绿柱呈延伸状态，短期期价预计偏弱走势，向下测试 8600 元/吨支撑位情况。



(郑油 2101 日 K 线图)

四、2020 年 10 月份菜籽类市场展望及期货策略建议

目前主力菜籽合约依旧沉寂，不建议操作。

菜油方面，在中加关系僵持的背景下，菜油目前仍维持低库存短供应的局面，过低的库存依然能对菜油价格起到支撑，加上最近极不稳定的中加中美关系，市场对未来菜油的进口依然有很大担忧。虽然近期沿海菜籽及菜油库存随时间推移出现缓慢回升，但难于改变供需偏紧的局面。前期原油价格有出现大幅下跌，油脂需求受到压制。从盘面来看，9 月菜油期现价格，冲高回落，维持高位震荡，但在低库存的情况下，仍旧保持强势运行，短期或维持调整行情，中长期还需关注欧洲疫情情况以及国内油脂需求和原油价格状况做出相应判断。

菜粕方面，菜粕价格走向在大趋势上跟随于豆粕，豆粕大供给大需求情况不变，虽然菜粕库存处于低位，但天气逐渐转凉，水产养殖转淡，菜粕需求旺季即将过去，下游采购积极性不高，也使得菜粕上涨乏力。

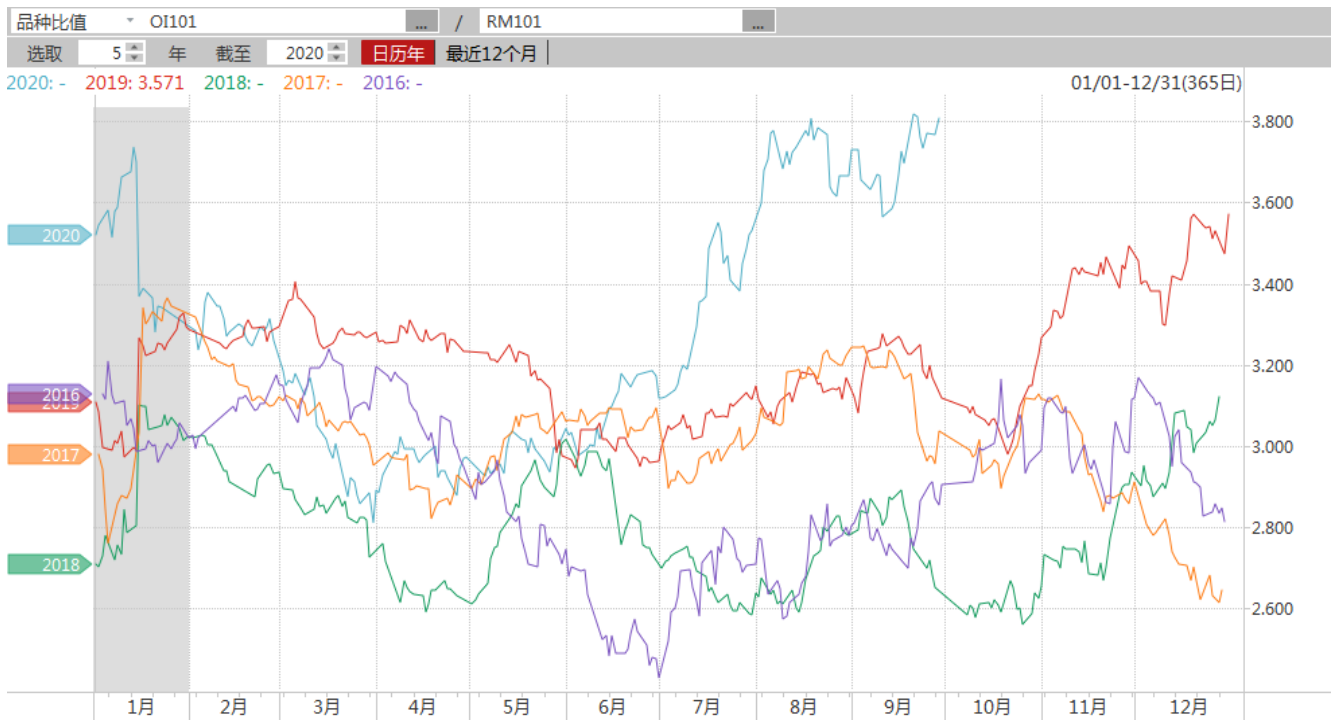
操作建议：

1、投机策略

对于菜粕短线操作者，建议菜粕 2101 合约于 2340 元/吨附近轻仓做空，止损 2360 元/吨，目标 2300 元/吨。

对于菜油短线操作者，建议菜油 2101 合约于 8960 元/吨附近轻仓做空，止损 9075 元/吨，目标 8720 元/吨。

2、套利策略



受到美豆丰收以及菜粕 10 月养殖旺季尾声的影响，需求受到一定限制，预计菜粕还有一定的下跌空间，建议于价差+3.792 元/吨附近介入多菜油 01 合约空菜粕 01 合约，止损价差参考+3.760 元/吨，目标价差+3.860 元/吨。

3、套保策略

中加关系成为常态化，预计我国油菜籽供应维持偏紧预期，虽然菜粕库存处于历史最低水平，但随着水产养殖进入季节性淡季，菜粕需求将转淡。建议需求方 10 月份 2330 元/吨附近逢高买空菜粕 2101 月合约，止损 2356 元/吨，目标价位 2285 元/吨。

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。

