

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30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	4月24日周五	4月30日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6603	6639	+36
	持仓（手）	93023	93898	+875
	前20名净持仓	-17787	-21138	-3351
现货	进口菜油（元/吨）	7025	7095	+70
	基差（元/吨）	422	456	+34

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
------	------

<p>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。根据 4 月 3 号外交部回应，截至目前，中方尚未收到加方有关调查报告和整改措施，这两家企业向中国出口油菜籽的资质并未恢复。另外，关于加拿大油菜籽杂质率问题，中加双方主管部门签署的有关备忘录已于 2020 年 3 月 31 日到期。为防范有害生物传入，中方主管部门已决定对上述备忘录不再延期，在现有检疫要求基础上，不允许杂质含量超过 1% 的加拿大油菜籽输华。加拿大油菜籽两家出口供应商协议尚未恢复，预计进口加拿大油菜籽供应维持受限，同时进口到港检验检疫程序也将一定程度限制进口供应的物流效率。</p>	<p>根据美国农业部 4 月预测数据，2019/20 年度加拿大油菜籽产量报 1900 万吨，环比降幅 9.95%，收获面积报 830 万公顷，环比降幅 8.79%，期初库存报 409.4 万吨，环比增幅 63.83%，出口量报 930 万吨，环比降幅 12.26%，总消费量报 1950 万吨，环比降幅 3.94%，库存消费比小幅回升至 19.2，上年报 16.75%。美国农业部在供需月报里将 2019/20 年度加拿大出口预测数据下调 20 万吨，为 930 万吨，因为来自中国的需求疲软。截至 4 月 24 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 25.3 万吨，环比增加 6.3 万吨，增幅 33.16%，去年同期报 48.7 万吨，降幅 48%。进口油菜籽压榨利润报 673 元/吨，周度环比增长 0.6%；进口油菜籽船报数据 4-6 月分别为 37、24 万吨和 18 万吨，环比持平、总计 79 万吨，油菜籽进口供应偏紧预期较去年同期明显好转。</p>
<p>根据农业农村部发布的《2020 年 4 月中国农产品供需形势分析》，目前，全国大部油菜处于开花盛期，贵州、江西的部分产区已绿熟。3 月末局部产区出现的霜冻、强降水及强对流等天气对油菜生产造成了不利影响，但对全国总体情况影响有限，本月暂不对单产进行调整。</p>	<p>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。</p>
<p>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。 根据海关总署数据，2020 年 1-3 月份累计棕榈食用油进口 117.4 万吨，同比下降 30.7%；同期豆油累计进口量为 14.9 万吨，环比增幅 13.4%。</p>	<p>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。 4 月 14 日，中国海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文称，中国一季度进口大豆同比增长 6.2% 至 1779.2 万吨，其中 3 月进口大豆 428 万吨，低于去年同期的 491 万吨，创下 2015 年 2 月以来的最低水平；2020 年第一季度自美进口大豆 781.4 万吨，同比增长 2.1 倍；需持续关注中美贸易第一阶段协定执行情况以及南美大豆出口情况。 国际油价低位运行，预计对具有生物柴油概念的菜油期现价格支撑转弱。</p>
<p>2020 年 1-3 月我国共进口油菜籽 64.56 万吨，较去年同期下降 18.83%，其中 56.2% 进口来源国为加拿大，其次为澳大利亚占比为 32.3%。 据期货日报消息，我国还在考虑增加收储 1000 万吨大豆、2000 万吨玉米与若干棉花、白糖、豆油等农产品。不过此消息还有待进一步证实。</p>	<p>2020 年 1-3 月菜油进口总量 34.28 万吨，较去年同期增幅 10.7%，平均进口单价为 822 美元/吨，较去年同期下降 1.9%。</p>

周度观点策略总结: 截至 4 月 24 日, 两广及福建地区菜油库存报 1.01 万吨, 周度降幅 22.31%, 较去年同期降幅 92.8%。华东地区库存报 16.67 万吨, 环比降幅 5.82%, 总体来看菜油库存延续下降, 菜油沿海未执行合同数量报 16.65 万吨, 周度环比增幅 3.54%, 菜油库存延续去化而未执行合同连增, 显示近期贸易商提货积极性良好, 未执行合同预计未来需求继续好转。

截至目前菜油沿海及华东库存维持下降趋势, 截至目前我国在现有检疫要求基础上, 不允许杂质含量超过 1% 的加拿大油菜籽输华, 两家加拿大主要油菜籽出口商协议未恢复, 预计短期大量进口油菜籽可能性不大, 考虑到船期影响, 预计 5 月份菜油去库存进程延续, 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走弱, 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) 周度报跌 0.65%; 同时油脂间价差明显偏高水平继续利好替代性消费; 近期受到国际原油低位震荡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; 菜油 09 合约周度跌幅 0.55%, 随着期价区间震荡回升, 主流资金持仓显示看空情绪延续, 建议短期菜油 09 合约 6600-6750 元/吨区间操作。

菜 粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	4 月 24 日周五	4 月 30 日周五	涨跌
期货	收盘 (元/吨)	2372	2328	-44
	持仓 (手)	317512	319068	+1556
	前 20 名净持仓	-63175	-70785	-7610
现货	菜粕 (元/吨)	2340	2319	-21
	基差 (元/吨)	-32	-9	+23

4、多空因素分析

利多因素	利空因素
加拿大是我国进口油菜籽的主要来源国, 中加关系将持续主导内盘菜油粕期现价格, 市场消息指出我国可能解除进口加拿大油菜籽禁令, 截止目前关于加强进口加拿大油菜籽检疫标准继续执行, 两家加拿大主要菜籽出口商协议未恢复, 考虑到进口船期等影响, 预计对 5 月份菜油粕库存	根据发改委价格监测中心数据, 4 月第 3 周全国猪料比价为 13.06, 环比下降 1.36%, 饲料价格环比持平。按目前价格及成本推算, 未来生猪养殖头均盈利为 1639.34 元。本周国内猪价整体继续下滑。南方大规格肥猪供应过剩, 养殖端降价走量, 周内猪价呈现缓慢下行趋势; 北方猪价持续

延续去化状态，但随着二季度进口油菜船报数据同比去年增量，预计降幅应有放缓。

低位，局部地区散户有惜售情绪，但因产品滞销，市场需求乏力，周内猪价震荡调整。随着储备肉持续投放市场，加之国内猪源基本满足终端需求，预计短期猪价或微幅下跌。

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（4 月 20 日至 26 日）全国食用农产品市场价格比前一周下降 0.8%，连续 9 周回落。

根据海关进口数据，2020 年 1-3 月国内进口菜粕数量报 46.96 万吨，同比去年增幅 35.23%，平均进口单价报 217.19 美元/吨，同比去年降幅 31.9%，主要进口来源国为加拿大，占比为 60%。由于油菜籽进口受限，如果中加关系出现好转，预计菜粕期现价格高企局面有望得到缓解。

4 月 14 日，中国海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文称，中国一季度进口大豆同比增长 6.2%至 1779.2 万吨。其中 3 月进口大豆 428 万吨，低于去年同期的 491 万吨，创下 2015 年 2 月以来的最低水平。2020 年第一季度自美进口大豆 781.4 万吨，同比增长 2.1 倍。

根据统计局数据显示，3 月份水产品价格上涨 2.8%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；另外据商务部监测，4 月第 4 周水产品价格小幅上涨，其中草鱼、鲫鱼、大带鱼批发价格分别上涨 1.5%、1.5%和 1.2%。

周度观点策略总结：截至 4 月 24 日，两广及福建地区菜粕库存报 0.7 万吨，较上周降幅 50%，较去年同期库存降幅 84.1%，沿海地区未执行合同报 14.1 万吨，周度环比降幅 3.4%，较去年同期增幅 31.2%，菜粕库存连续四周下降，未执行合同稳中有降，显示随着 5 月养殖旺季到来，近期下游提货量较好，预计后市需求继续好转。

二季度预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；疫情影响下游水产养殖利润近期出现小幅回升，同时 5 月水产养殖转旺预期提振需求，对饲料价格形成一定支撑，另外随着近期豆粕价差小幅走扩，豆粕替代性预期延续但周度略有转弱，本周菜粕主流合约维持近弱远强但合约间价差窄幅震荡，期价走弱而持仓数据显示看空延续，随着近期美原油期货维持低位运行，预计继续利空美豆及美豆粕期价，截至内盘收盘，美豆 07 合约周度窄幅收涨 0.36%，美豆粕 07 合约周度跌幅 0.72%，肺炎疫情全球蔓延或打压部分消费；预计菜粕 09 合约或继续下探 2285 元/吨。

三、周度市场数据

- 截至 4 月 24 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 25.3 万吨，环比增加 6.3 万吨，增幅 33.16%，去年同期报 48.7 万吨，降幅 48%。

图1：油菜籽沿海库存走势图

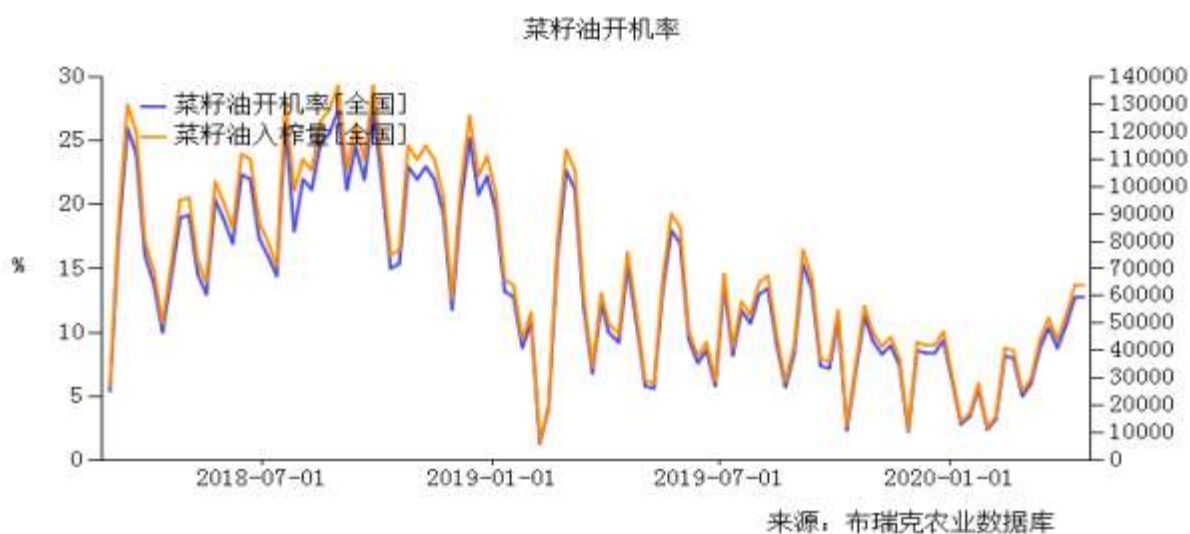


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

2、根据布瑞克数据，截至4月17日，菜籽油厂开机率结束两周连涨环比持平报12.77%。

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4月24日，两广及福建地区菜油库存报1.01万吨，周度降幅22.31%，较去年同期降幅92.8%。华东地区库存报16.67万吨，环比降幅5.82%，总体来看菜油库存延续下降，菜油沿海未执行合同数量报16.65万吨，周度环比增幅3.54%，菜油库存延续去化而未执行合同连增，显示近期贸易商提货积极性良好，未执行合同预计未来需求继续好转。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

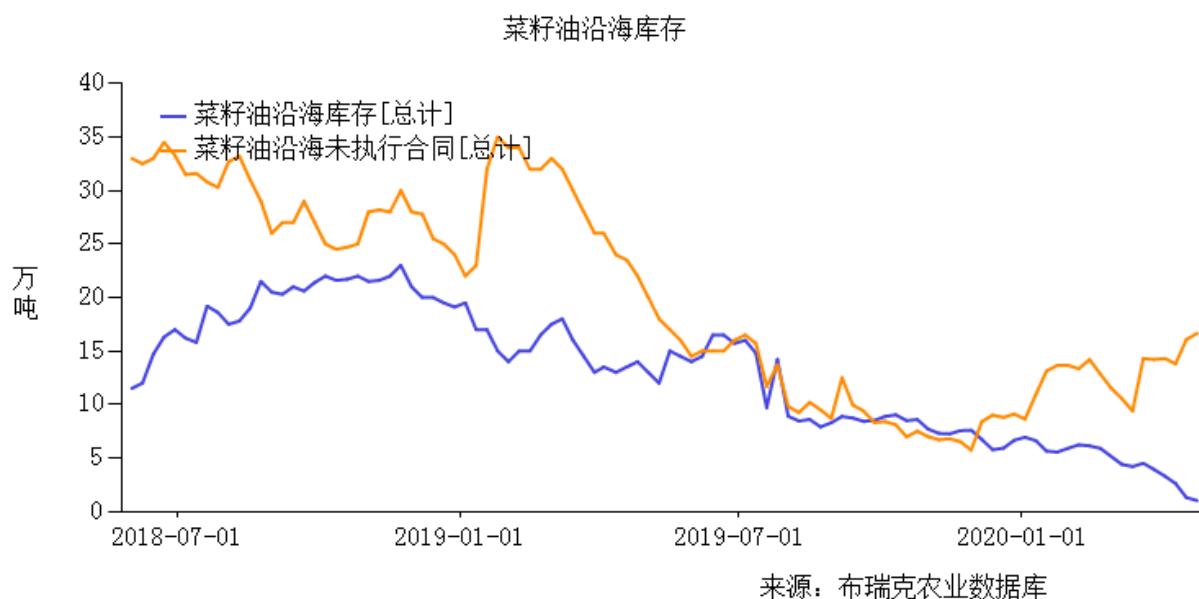
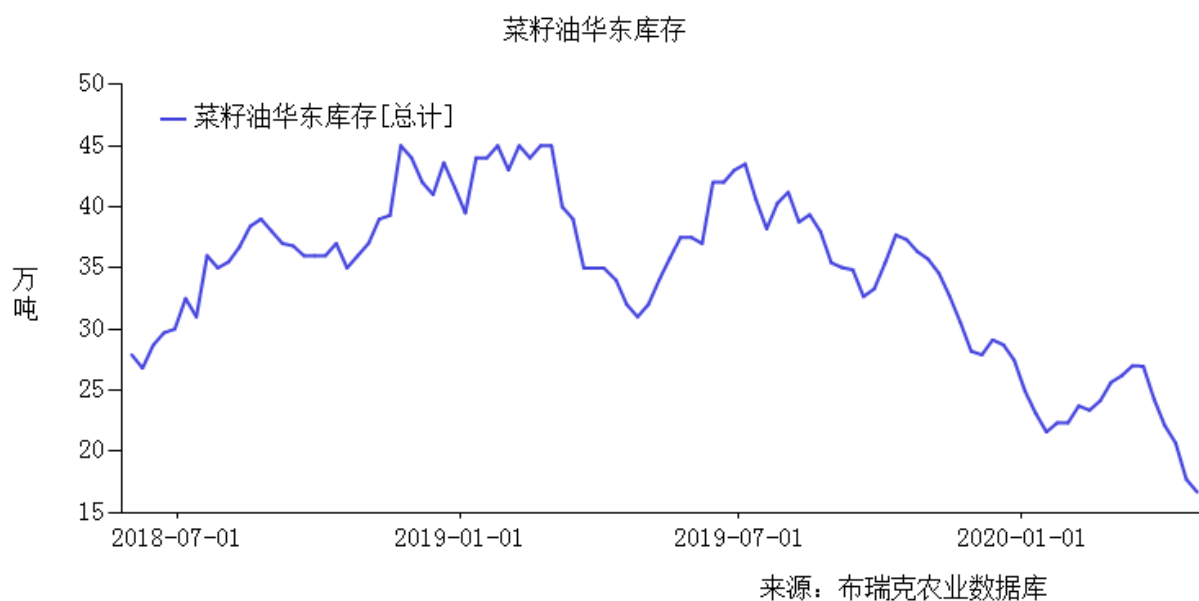


图5：华东地区菜油库存

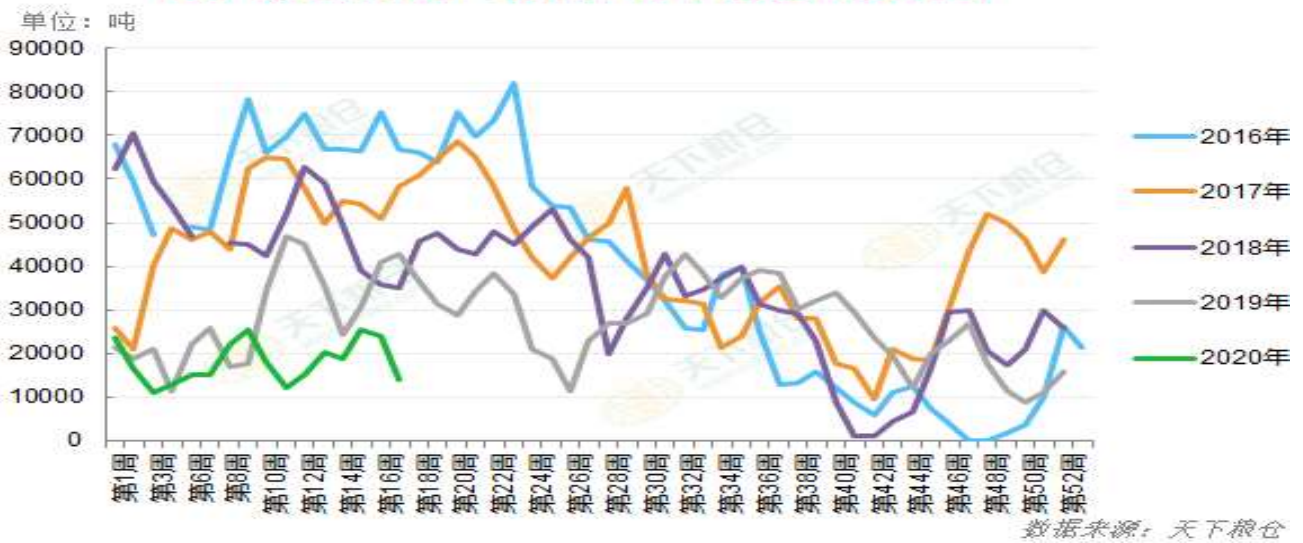


数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至4月24日，两广及福建地区菜粕库存报0.7万吨，较上周降幅50%，较去年同期库存降幅84.1%，沿海地区未执行合同报14.1万吨，周度环比降幅3.4%，较去年同期增幅31.2%，菜粕库存连续四周下降，未执行合同稳中有降，显示随着5月养殖旺季到来，近期下游提货量较好，预计后市需求继续好转。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图

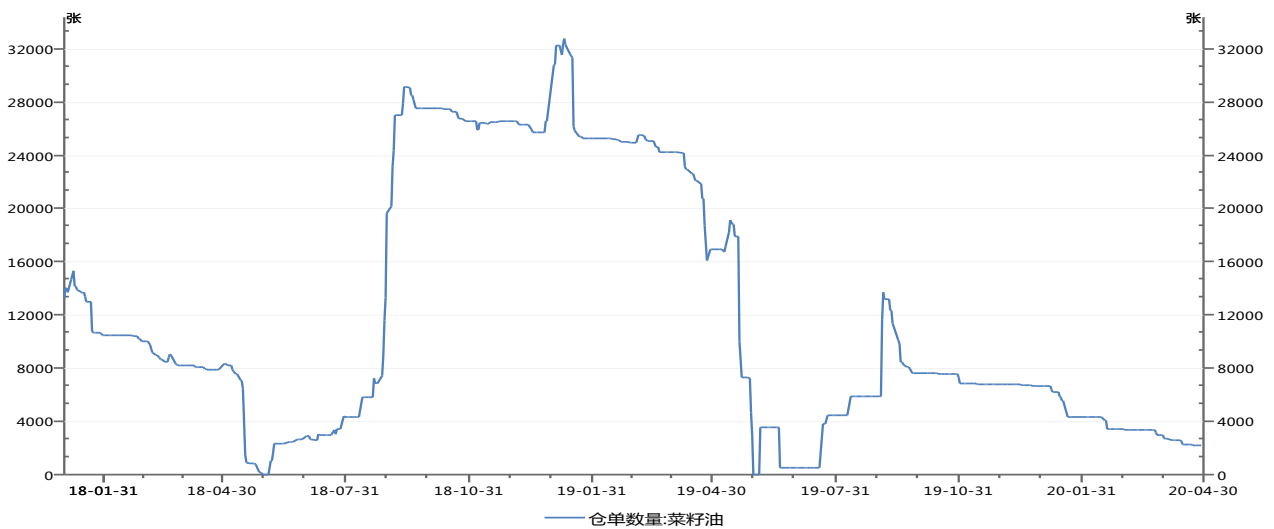
两广及福建油厂菜粕库存年度变化对比图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据万得数据，菜油仓单量报2175张，当日增减量-20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。

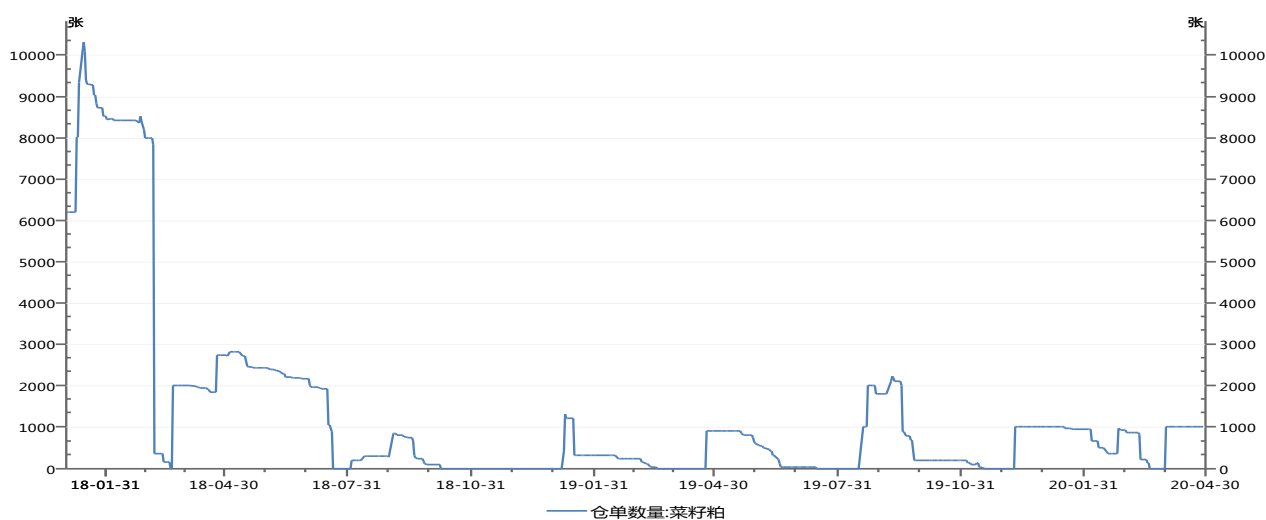
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



数据来源：瑞达研究院 万得数据

6、根据万得数据，菜粕仓单报1000张，+0张，预报0张，仓单持稳。

图8：郑商所菜粕仓单数量走势图

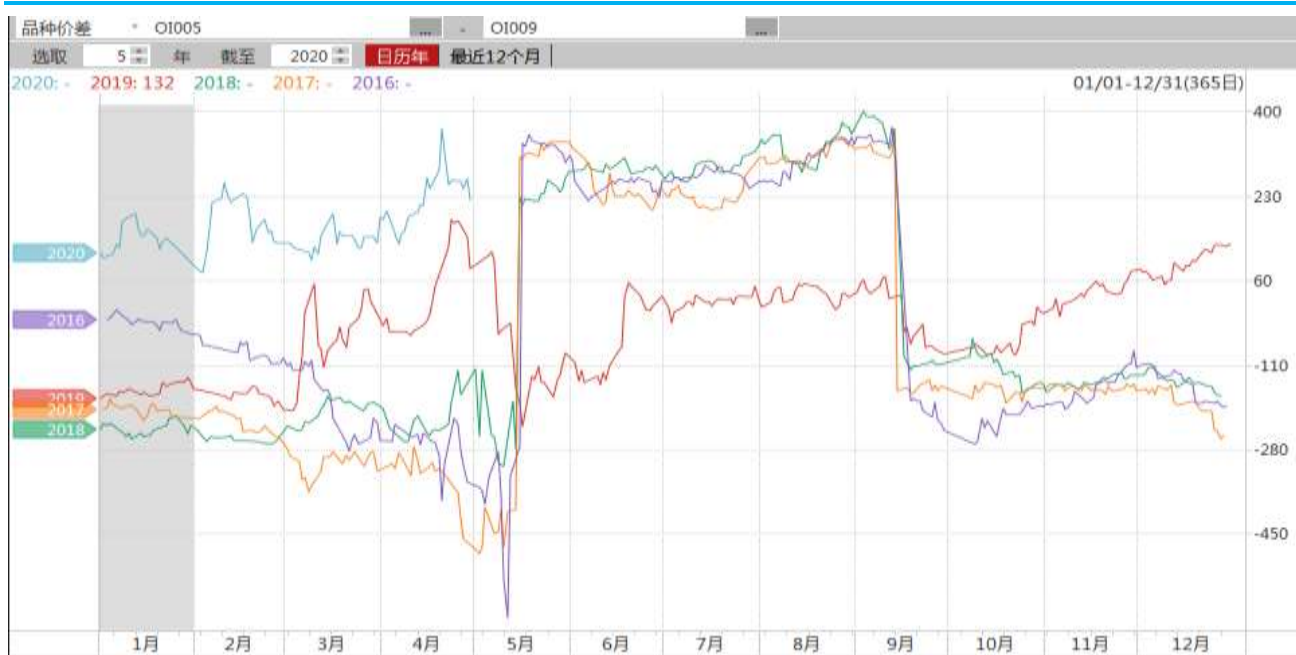


数据来源：Wind

数据来源：瑞达研究院 万得数据

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221元/吨，较上周-41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-3，较上周-1，处于历史同期中等水平偏高。

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2.852，上周2.784，比值走强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2.951，上周2.897，回调至历史中等稍高水平。

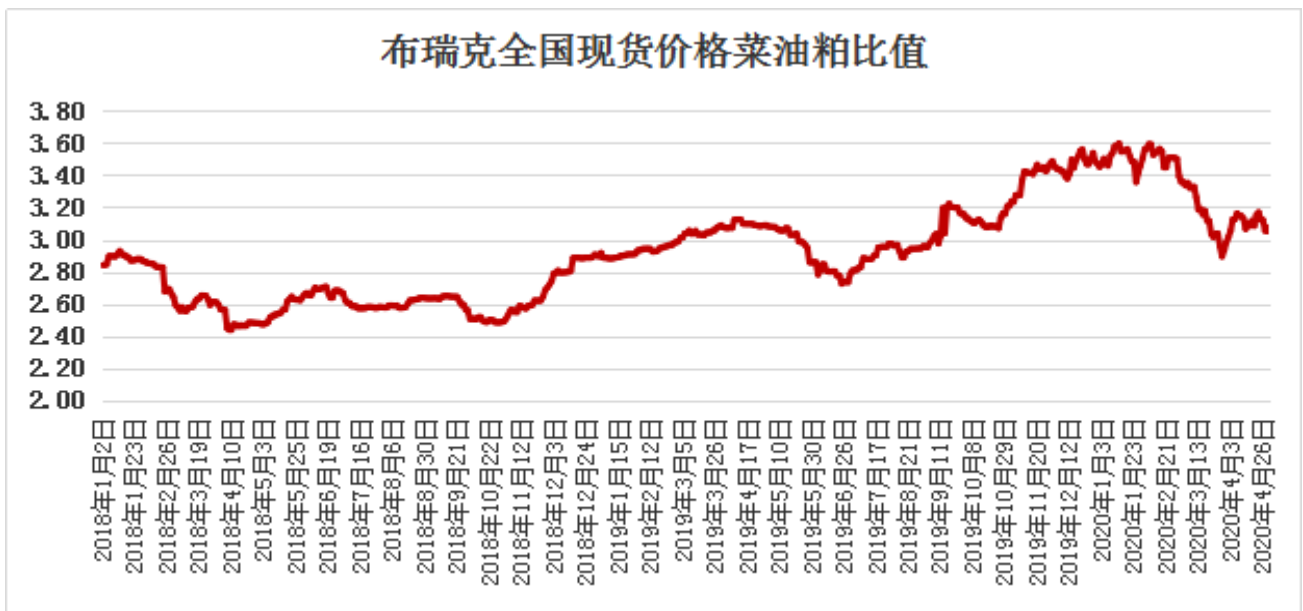
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



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3.079，比值周度降幅2.82%。

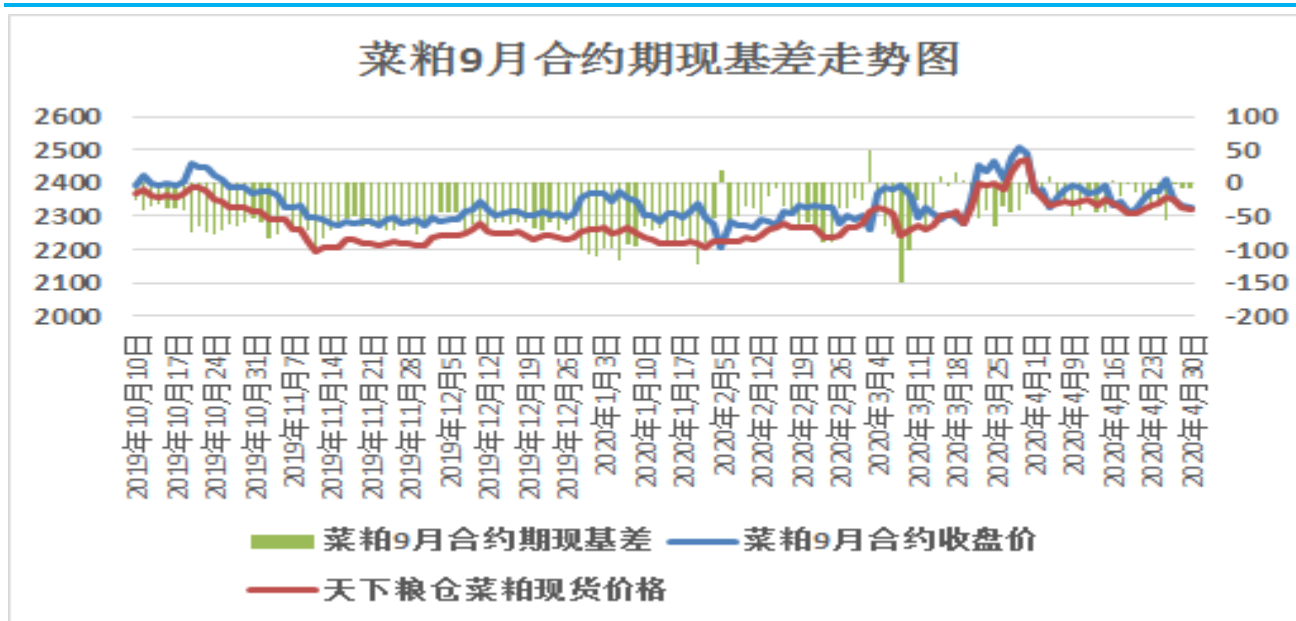
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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+23元/吨。

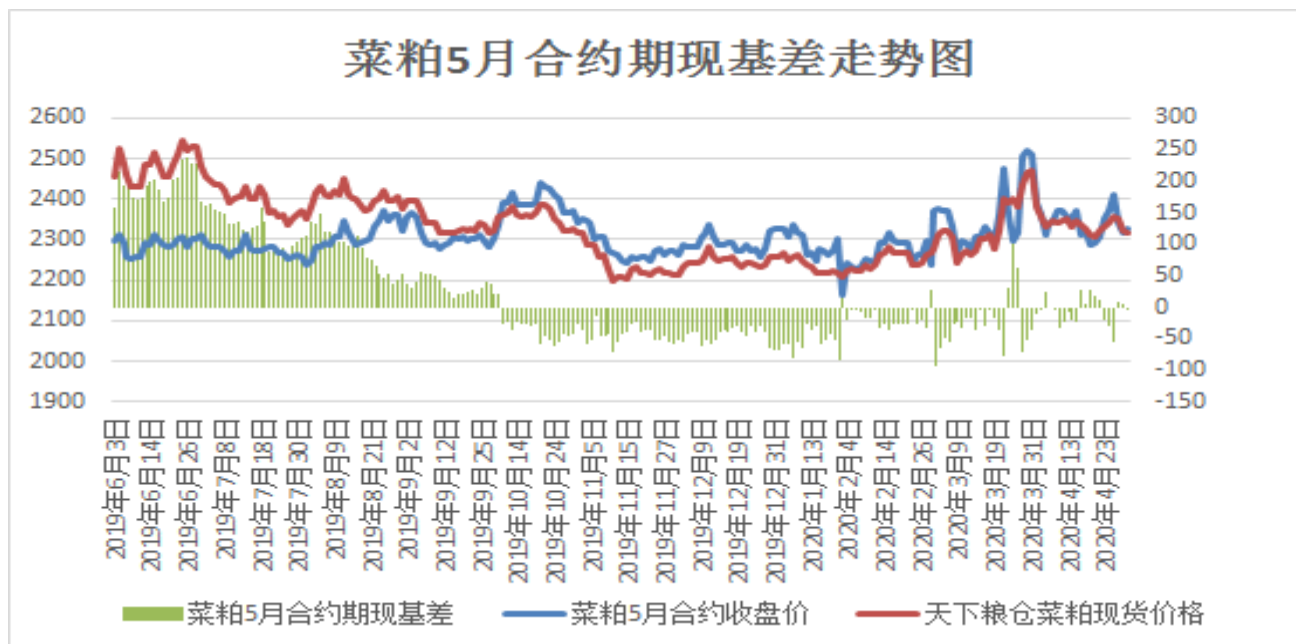
图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

13、根据布瑞克数据，截至目前，本周菜粕05合约期现基差报-6元/吨，周度环比+24元/吨。

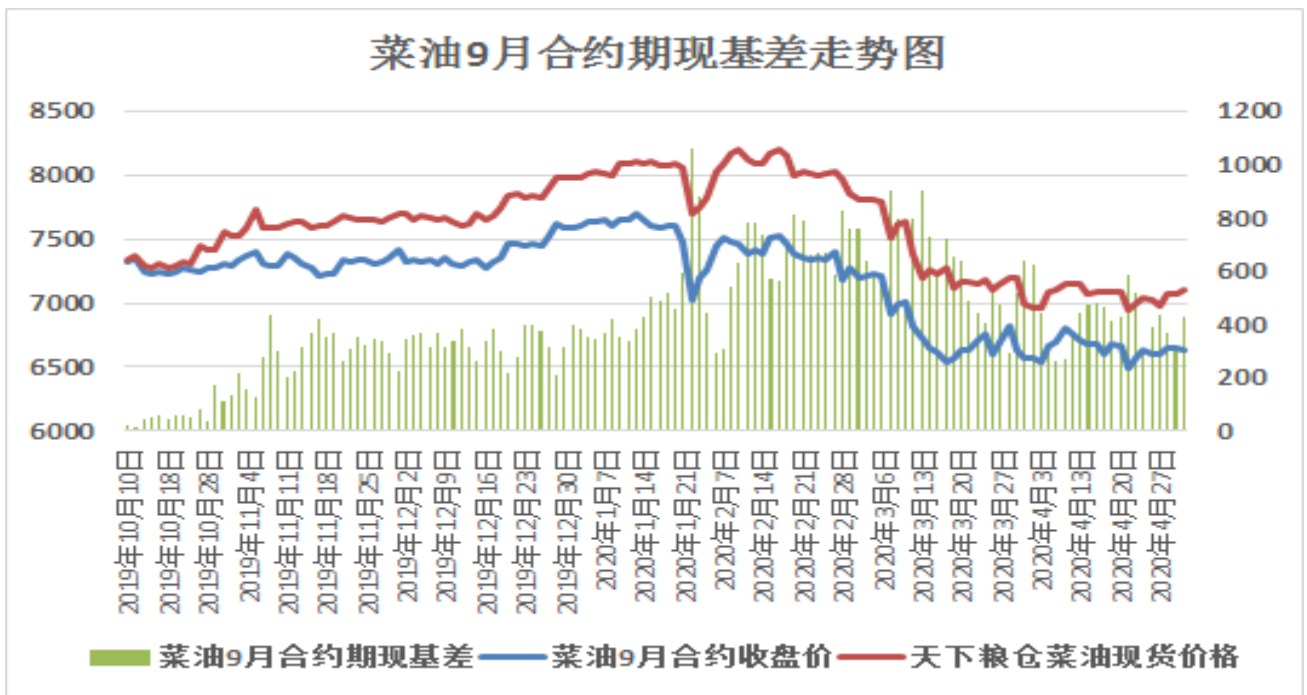
图15：菜粕05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

14、根据布瑞克数据，截至目前菜油09合约期现基差报426元/吨，周度环比+36元/吨。

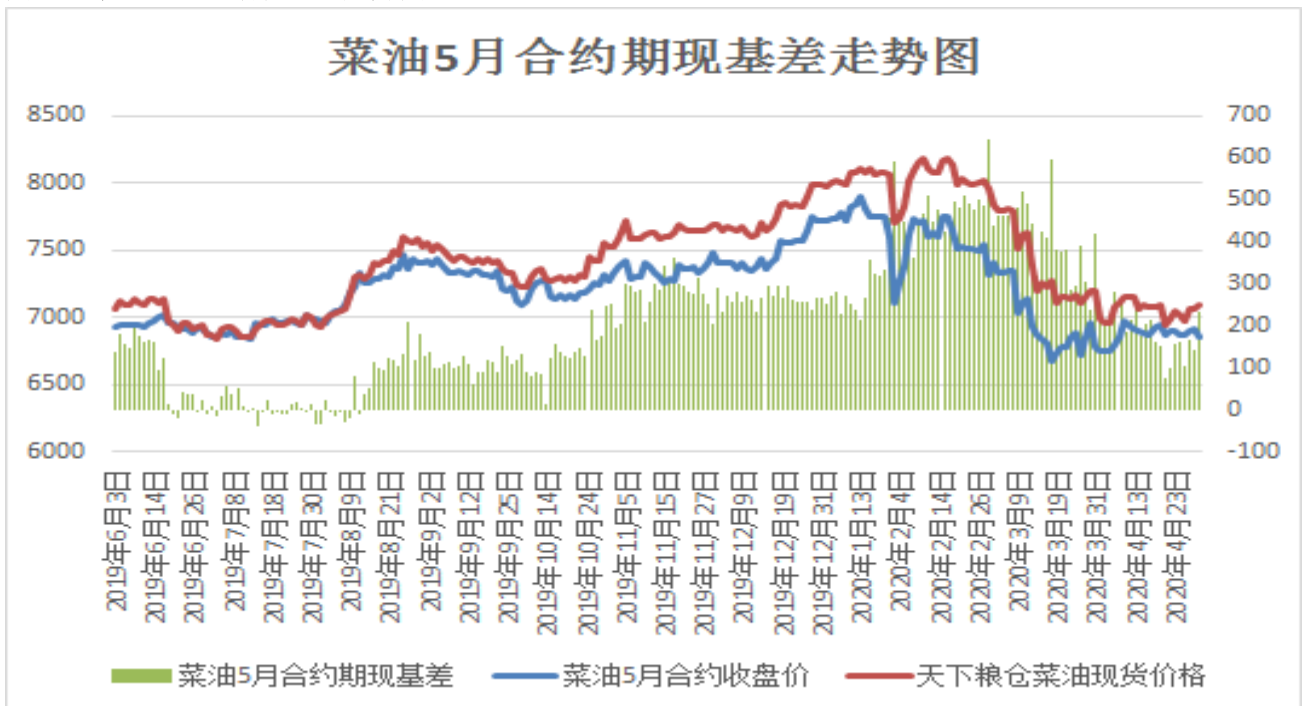
图16：菜油09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

15、根据布瑞克数据，截至目前，菜油05合约期现基差报235元/吨，环比周度+75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01合约期价震荡走弱，主流资金空头继续占优，净空单量9988震荡稍增，市场看空情绪延续。

图：菜粕01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合约主流资金空头继续占优，净空70785手，空头震荡增仓，当前价格区间市场看空情绪延续。

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、期价区间震荡回升，菜油05合约期价净空单量基本持稳，市场继续看空情绪有所转淡。

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期价区间震荡回升，主流资金空头占优，净空单量报-21138手继续增加，市场看空情绪延续。

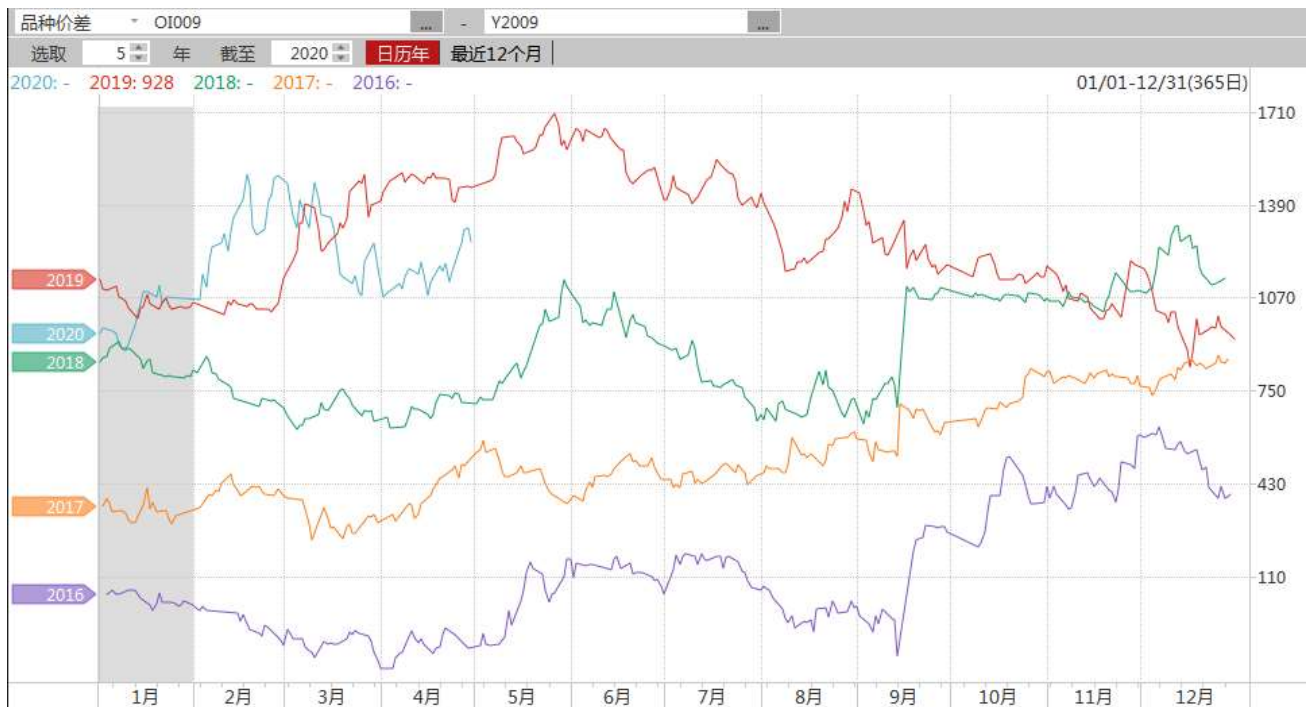
图：菜油09合约持仓与结算价走势图



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+1261，周度环比+102，处于历史同期偏高水平，预计替代消费延续且周度替代性环比转强。

图：豆油209合约与菜油209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走扩报2177，周度环比-66，处于历史明显偏高水平，替代性消费延续但周度环比有所减弱。

图：棕榈油209合约与菜油209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401，周度环比+13，但整体处于历史同期明显偏低水平，豆粕替代性延续但周度略有减弱。

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。

