

「2022.04.15」

菜籽类市场周报

俄乌谈判陷入停滞 菜油期价刷新前高

作者：王翠冰

期货投资咨询证号：Z0015587

联系电话：0595-86778969

关注我们获
取更多资讯



业务咨询
添加客服



目录



1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业情况



4、期权市场分析

上周市场行情回顾

- 本周菜油期货整体大幅上涨，主力09合约收盘价元/吨，较上周上涨26元/吨。主要是因为俄乌谈判重回“死胡同”，国际原油大幅回升，生柴预期需求增加。另外，美国农业部USDA月度报告以及MPOB报告均利多油脂市场，菜油在供需趋紧情况下，随盘大幅上涨。
- 本周菜粕期货高位震荡，主力09合约收盘价为元/吨，较上周上涨24元/吨。一方面因市场对南美大豆产量下调预期仍存，以及对美豆种植的不确定性，支撑美豆高位运行，提振国内粕类市场。另一方面，当前菜粕现货价格偏高，下游饲企采购意愿不强仅刚需为主，且养殖企业亏损，远期需求承压。故而，期价维持高位震荡。

菜油基本面多空矛盾演化推理

- 主要矛盾:
- 1、加籽供应持续趋紧，油菜籽及菜油进口大幅减少
- 2、俄乌和平谈判陷入停滞，原油价格上涨，生物燃料需求前景改善
- 3、需求淡季及疫情影响，需求大幅降低
- 4、国储大豆及菜油拍卖持续推进

- 未来变化:
- 1、俄乌局势不明，或影响乌克兰新季作物种植
- 2、马棕增产有望好于预期
- 3、美豆种植面积和天气影响
- 4、政策导向，影响市场氛围

- 未来关注因素:
- 1、美豆生长优良率
- 2、政策方面消息
- 3、俄乌局势变化
- 4、马棕增产情况

- 菜油短期有望继续偏强运行

菜粕基本面多空矛盾演化推理

- 主要矛盾:
- 1、加籽供应持续趋紧，进口量偏少且价格较高
- 2、南美大豆减产基本落定
- 3、美豆种植面积有望增加
- 4、温度回升，水产养殖开启，菜粕需求预期增加
- 5、国储大豆拍卖持续推进

- 未来变化:
- 1、进口大豆到港增加
- 2、美豆种植面积及生长情况
- 3、生猪及禽类养殖亏损，远期需求有望减弱
- 4、国储拍卖政策推进，影响市场氛围

- 未来关注因素:
- 1、美豆实际种植面积
- 2、政策方面消息
- 3、油厂开机率
- 4、天气情况

- 菜粕或将维持高位震荡，关注3600-3800区间

➤ 1、行情展望：

- 菜油市场：加拿大菜籽供应持续偏紧，且俄乌谈判重回“死胡同”乌克兰作物播种面积预期大幅降低的可能性增加，对油菜籽市场价格形成较强支撑。同时，USDA月度报告及MPOB报告均利多油脂市场，菜油价格受其提振。另外，OPEC秘书长Barkindo对欧盟表示，当前和未来对俄罗斯施加的制裁可能会导致史上最严重的能源危机。以及美国环保署将采取措施扩大生物燃料使用的预期，增添油脂市场乐观情绪。国内市场方面，国家海关总署公布的数据显示，中国3月食用植物油进口量为30.7万吨，环比下降58.5%；1-3月食用植物油进口量为104.7万吨，较上年同期下降62.8%。国内进口大豆和进口植物油下降加剧油脂库存紧张，为价格带来支撑。不过，在油脂传统需求淡季以及疫情影响下，菜油需求较往年明显减少，叠加大豆和菜油抛储拍卖的政策调控压力，对菜油市场有所牵制。在俄乌局势驱动下，菜油仍有走强预期。

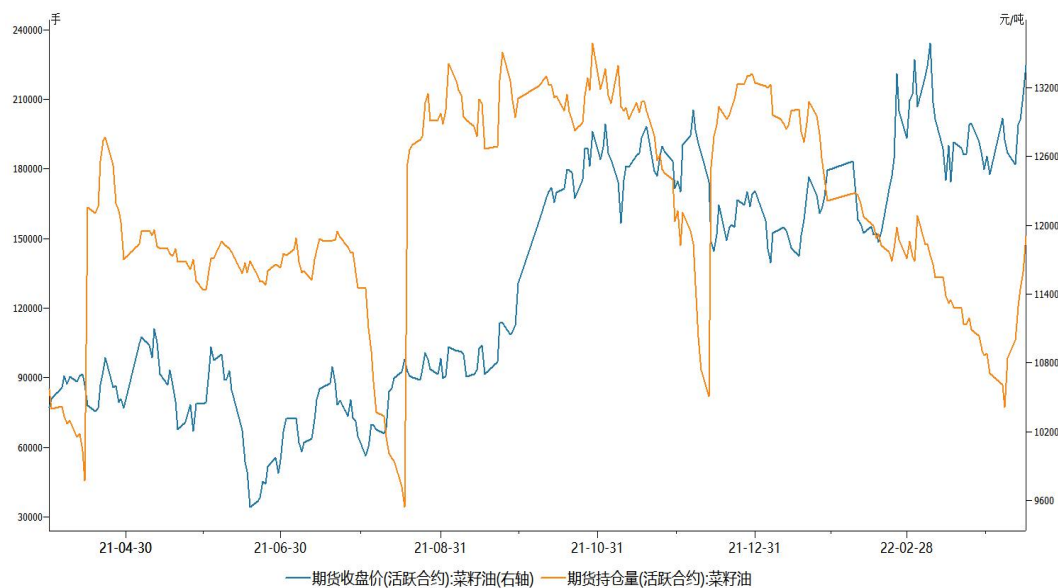
➤ 2、策略建议：

- 2.1、单边：菜油09合约滚动做多为主。
- 2.2、套利：观望

- 1、行情展望：
 - 菜粕市场：加拿大菜籽供应持续偏紧，且俄乌谈判重回“死胡同”乌克兰作物播种面积预期大幅降低的可能性增加，对油菜籽市场价格形成较强支撑，菜粕成本支撑较强。另外，USDA 4月供需报告显示，全球2021/22年度大豆产量预估下调至3.5072亿吨，期末库存预估下调至8958万吨，支撑美豆继续偏强运行，提振国内粕类市场氛围。国内方面，随着天气回暖，水产养殖将启动，菜粕需求增加，加之当前国内菜粕库存紧张，支撑菜粕价格。不过当前菜粕价格仍处于较高水平，下游饲料厂备货意愿并不高，仅刚需采购，且国内生猪、家禽养殖亏损，后期养殖业并不乐观，蛋白粕远期需求承压，对中长线市场形成压制。另外，随着储备进口大豆投放和4、5月份预计1800万吨进口大豆陆续到港，国内进口大豆供应不足的局面将逐步缓解，油厂开工率增加，缓解国内蛋白粕市场紧张局面。
- 2、策略建议：
 - 2.1、单边：菜粕09合约3600-3800区间交易为主，止损各50元/吨。
 - 2.2、套利：观望
 - 2.3、期权：可尝试做多波动率

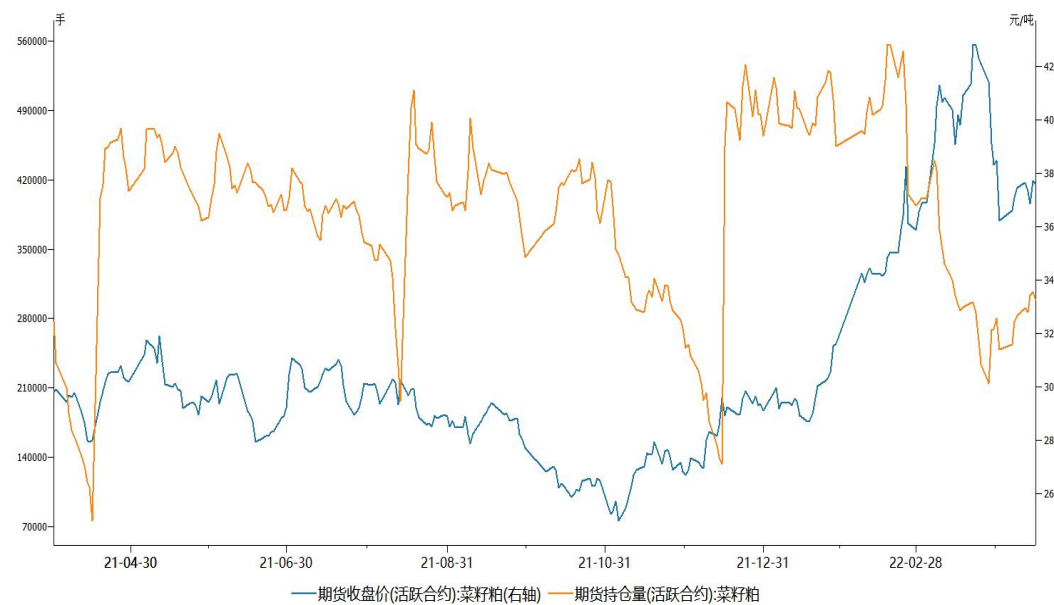
菜油及菜粕期货市场呈现油强粕弱

图1、郑商所菜油主力合约期货价格走势与持仓变化



来源：大商所 wind

图2、郑商所菜粕主力合约期货价格走势与持仓变化

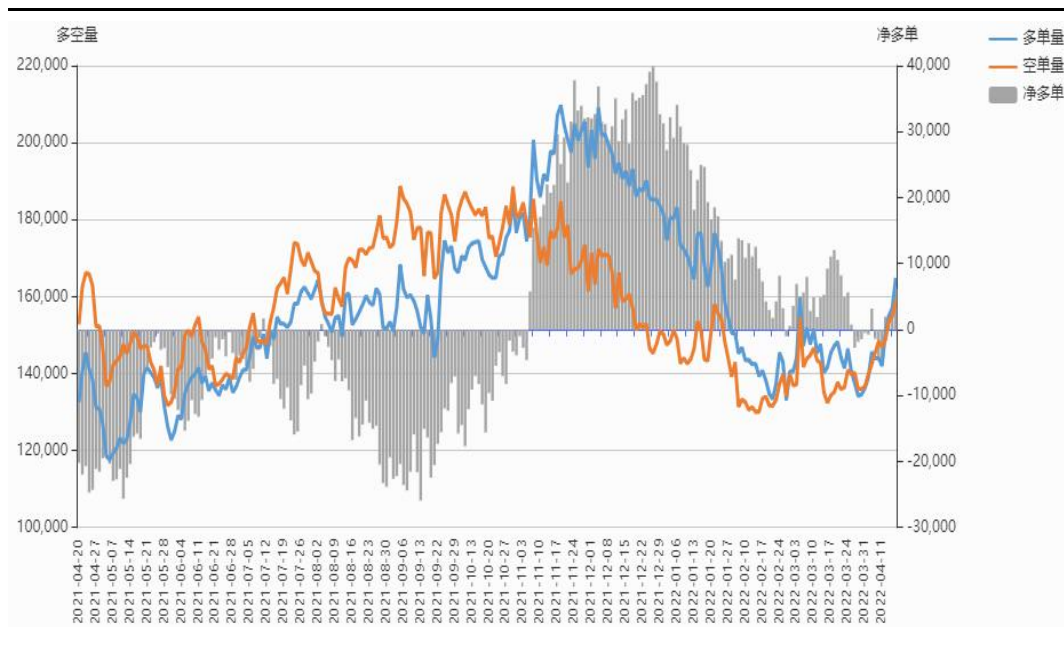


来源：大商所 wind

- 本周菜油期货大幅上涨，总持仓量151093手，较上周增加52735手，持仓大幅增加。
- 本周菜粕期货高位震荡，总持仓量298005手，较上周增加15162手。

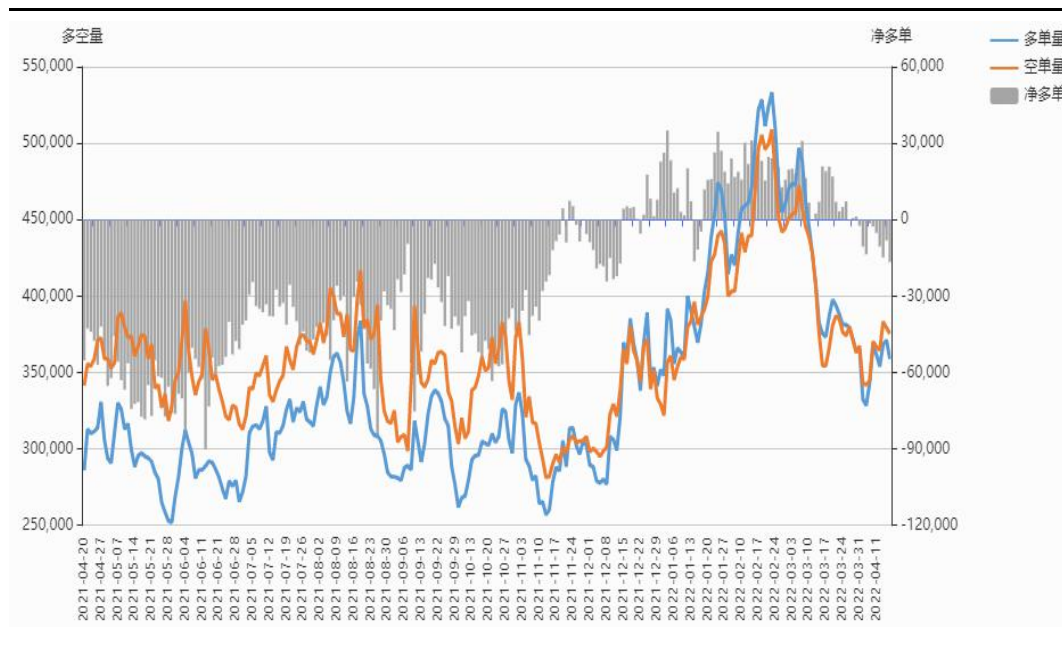
菜油及菜粕前二十名净持仓变化

图3、郑商所菜油期货前二十名持仓变化



来源：郑商所 瑞达期货研究院

图4、郑商所菜粕期货前二十名持仓变化



来源：郑商所 瑞达期货研究院

- 本周菜油期货前二十名净持仓为6035，上周净持仓为-4333，净空转为净多，市场多头氛围占优。
- 本周菜粕期货前二十名净持仓为-16518，上周净持仓为-2699，净空单增加，市场看涨氛围减弱。

图5、郑商所菜油仓单量



来源: wind

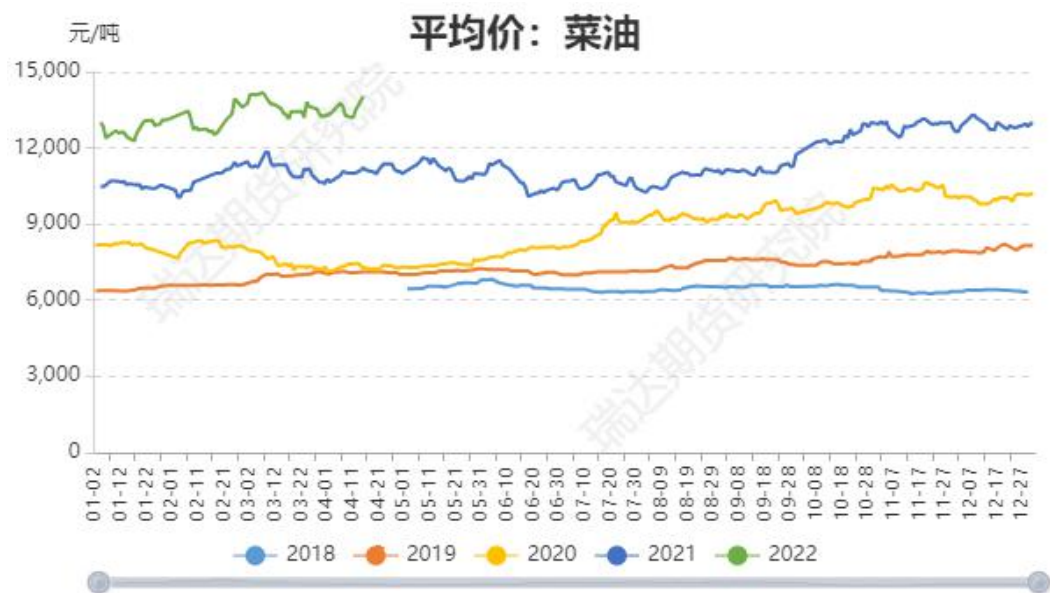
图6、郑商所菜粕仓单量



来源: wind

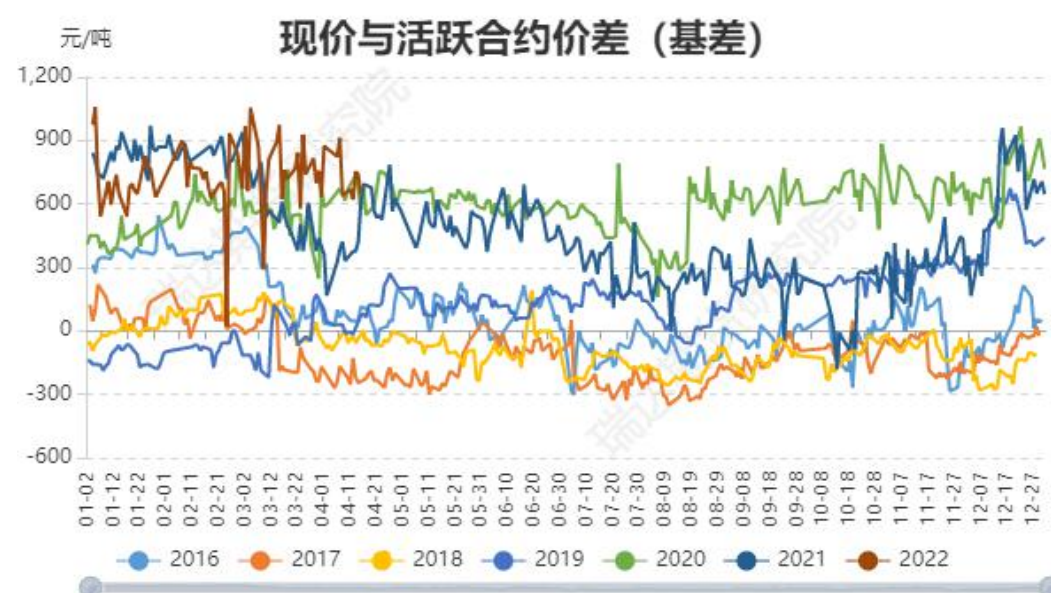
- 截至周五，菜油注册仓单量为380张。
- 截至周五，菜粕注册仓单量为0张。

图7、菜油现货价格走势



来源：wind 瑞达期货研究院

图8、菜油基差走势



来源：wind 瑞达期货研究院

- 截至周五，全国菜油现货价均价上涨，报14038.75元/吨，周环比+770元/吨。
- 截至周五，菜油活跃合约期价和全国现货均价基差报646元/吨，基差变化不大。

图9、菜粕现货价格走势



来源：wind 瑞达期货研究院

图10、菜粕基差走势



来源：wind 瑞达期货研究院

- 截至4月14日，菜粕平均价报3920.56元/吨，整体呈现高位震荡。
- 截至4月14日，全国平均价与菜粕活跃合约期价基差报150元/吨，周环比-76元/吨，期现价差逐步收敛。

菜油及菜粕期货月间价差变化

图11、郑商所菜油期货9-1价差走势



来源: wind

图12、郑商所菜粕期货9-1价差走势



来源: wind

- 截至周五，菜油9-1价差报641元/吨，周比+74元/吨。近月受外盘原油上涨提振涨势较远月较高。
- 截至周五，菜粕9-1价差报831元/吨，周比-32元/吨。整体仍处于同期最高位置，周度变化不大。

菜油及菜粕期现比值变化

图13、郑商所菜油及菜粕期货主力合约比值走势



来源: wind

图14、菜油及菜粕现货比值走势



来源: wind

- 截至周五，菜油粕主力09合约比值为3.562，现货平均价格比值为3.592。油粕比均有所回升，主要是国际油脂价格走强，提振油脂偏强运行，市场呈现油强粕弱。

图15、主力合约菜豆油价差变化



来源: wind

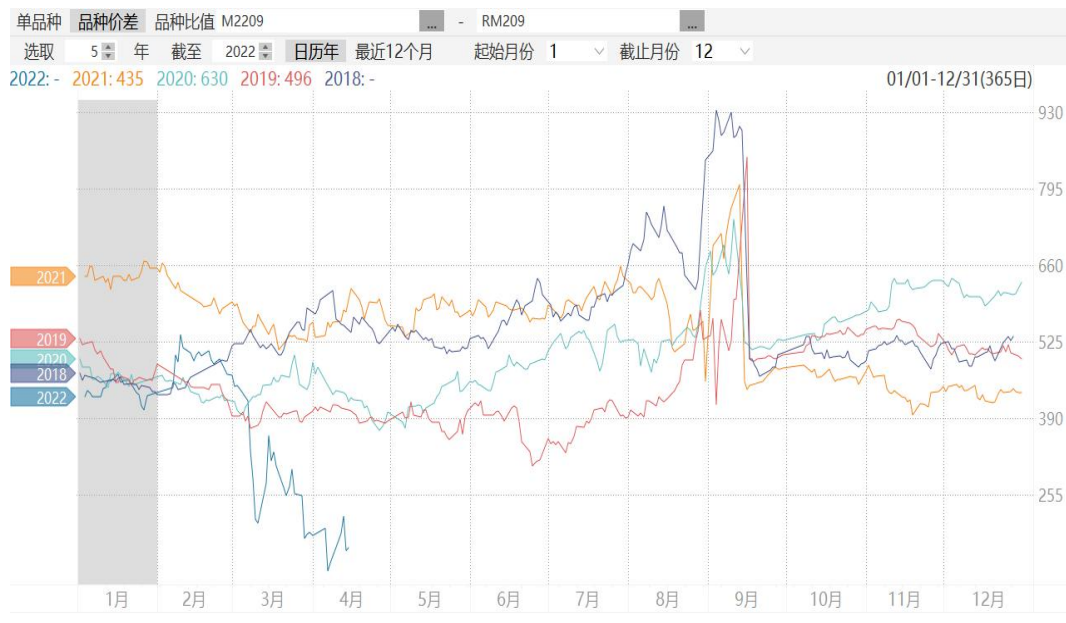
图16、主力合约菜棕油价差变化



来源: wind 瑞达期货研究院

- 截至周五，菜豆油主力09合约价差为2451元/吨，处于同期偏高水平。
- 截至周五，菜棕油主力09合约价差为2155元/吨，处于同期中等水平。

图17、主力合约豆菜粕价差变化



来源: wind

图18、豆菜粕现货价差变化

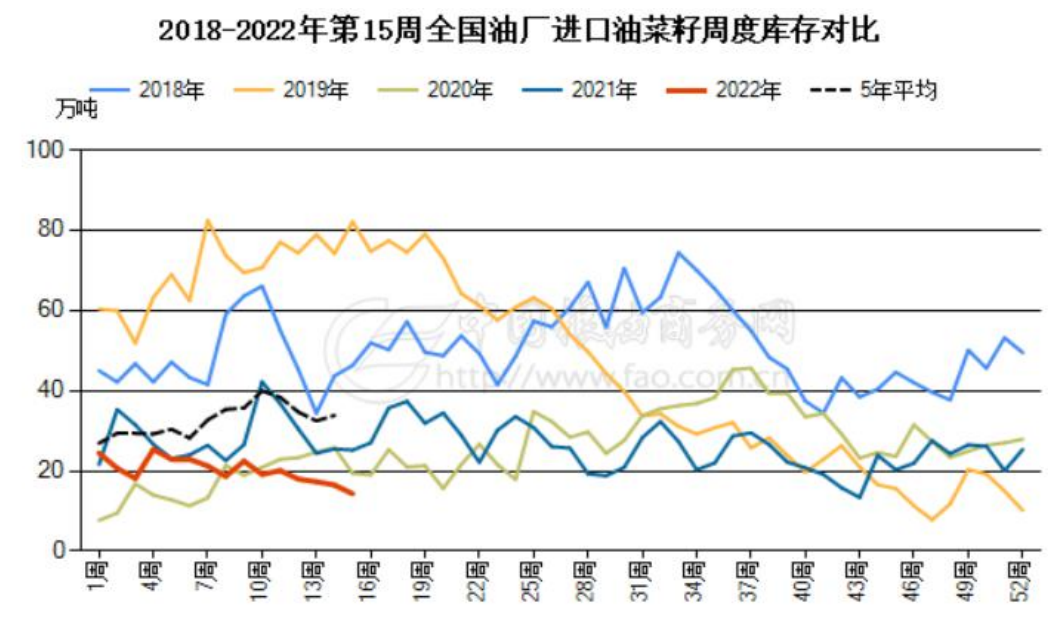


来源: wind 瑞达期货研究院

- 截至周五，豆粕-菜粕主力09合约价差为163元/吨。处于同期最低水平。
- 截至周五，豆粕-菜粕现货价差为580元/吨，周比+10元/吨。

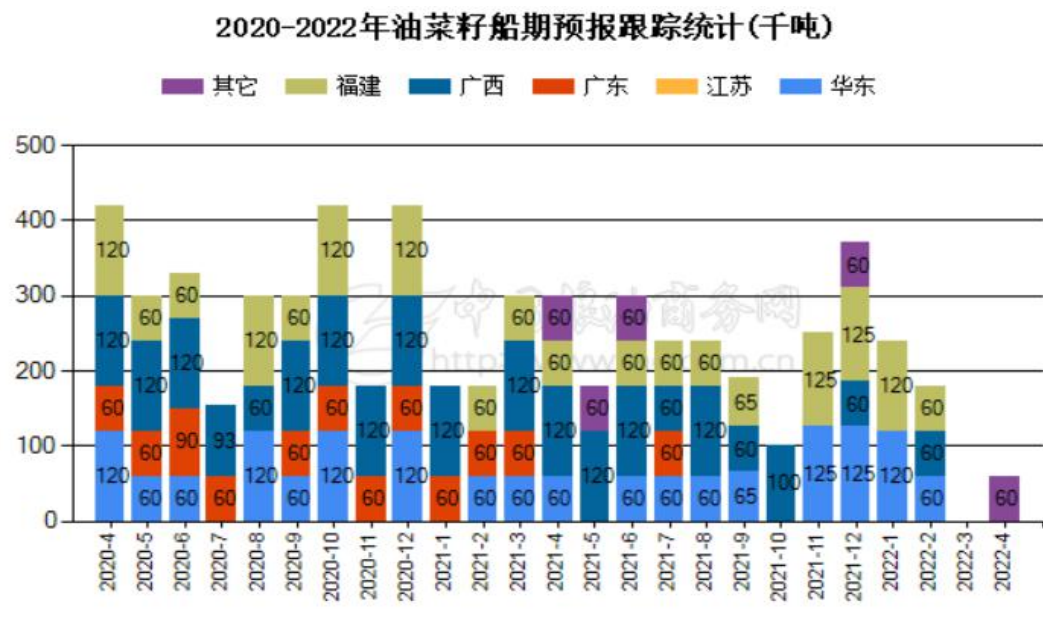
供应端：库存偏低且进口较少

图17、进口油菜籽周度库存



来源：中国粮油商务网

图18、油菜籽预报到港量



来源：中国粮油商务网

- 根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，截止第15周，国内油厂进口菜籽库存量总计为14.3万吨，较上周16.5万吨增加-2.2万吨，较去年同期的25.5万吨，增加-11.2万吨。
- 2022年4月油菜籽到港量预估为6万吨，进口预期持续低于同期。

供应端：压榨利润持续亏损，制约进口数量

图19、主要地区油菜籽压榨利润

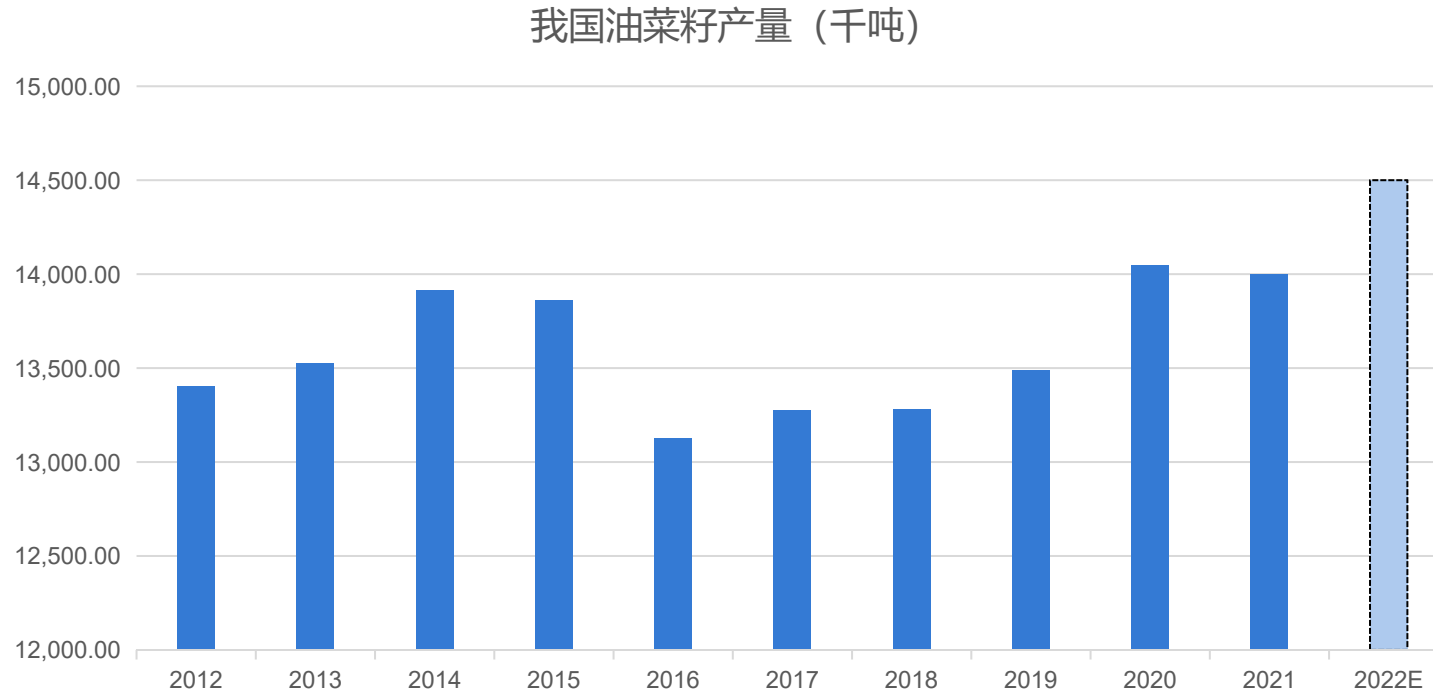


来源：wind 瑞达期货研究院

- 据wind数据显示，截止4月15日，国产油菜籽江苏地区压榨利润为982.00元/吨，湖北地区压榨利润为890.00元/吨。进口油菜籽压榨利润为-207.20元/吨。近期进口压榨利润继续倒挂，不利于后期买船。

供应端：我国冬油菜产量有望创历史新高

图19、我国油菜籽产量

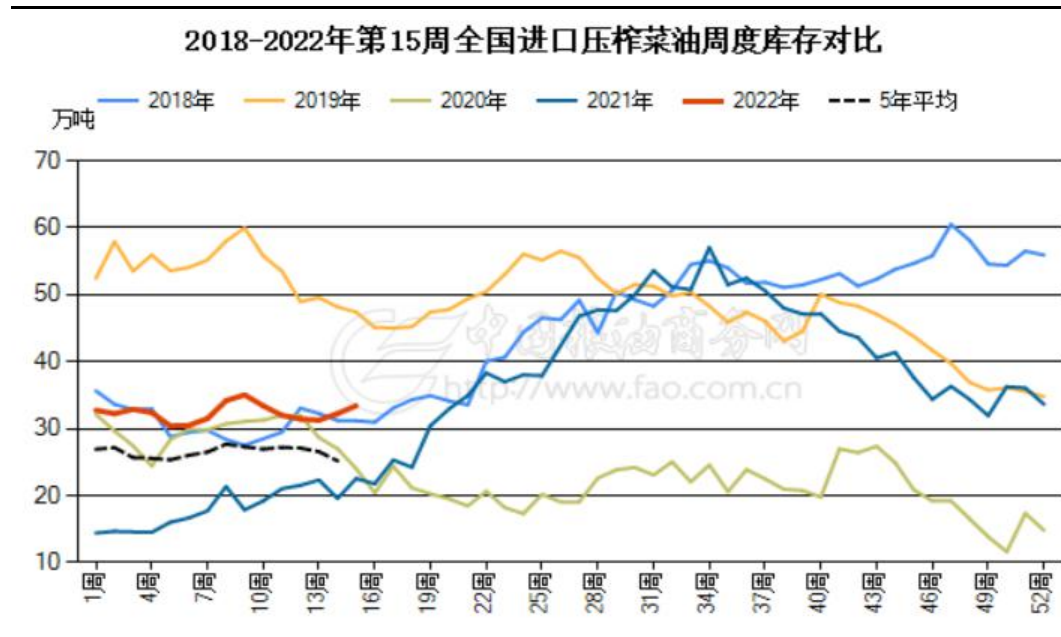


来源：wind 瑞达期货研究院

- 国家粮油信息中心表示，当前我国油菜籽大部分处于结荚期，如果后期不出现极端天气，2022年我国油菜籽产量有望再创历史新高，预计产量达到1450万吨以上。

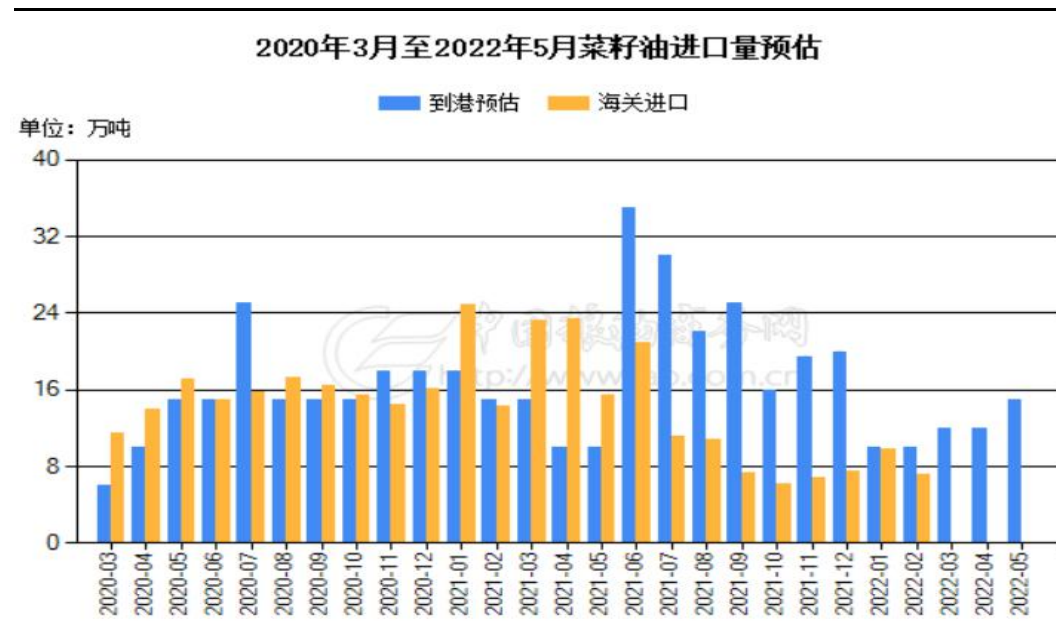
供应端：库存水平中等，且进口有望增加

图17、进口菜籽油周度库存



来源：中国粮油商务网

图18、菜籽油进口到港预估



来源：中国粮油商务网

- 根据中国粮油商务网数据显示：截止2022年第15周，全国进口压榨菜油库存为33.4万吨，较上周32.3万吨增加1.1万吨，周比3.60%。
- 2022年4月、5月油菜籽到港量预估分别为12万吨、15万吨，进口预估有所增加。不过仍低于去年同期实际进口量。

供应端：油厂压榨量持续偏低，菜油粕供应减少

图20、沿海地区主要油厂菜籽压榨量

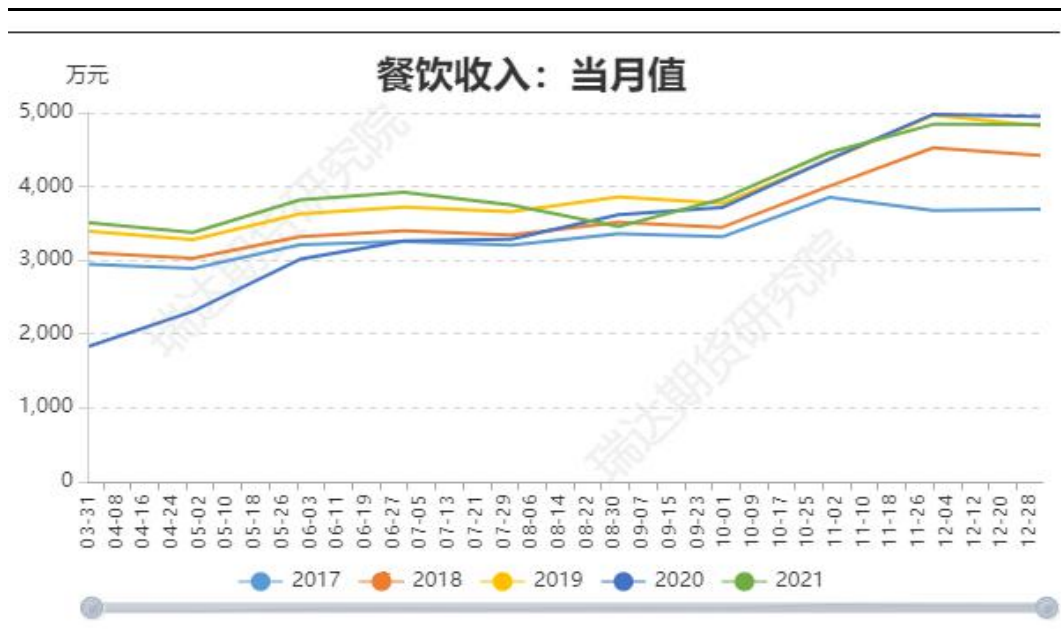


来源：我的农产品网

- 据Mysteel调研显示，2022年第14周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为2.2万吨，较上周减少0.8万吨，本周开机率9.95%，下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估3.7万吨，下周开机率预估16.74%。

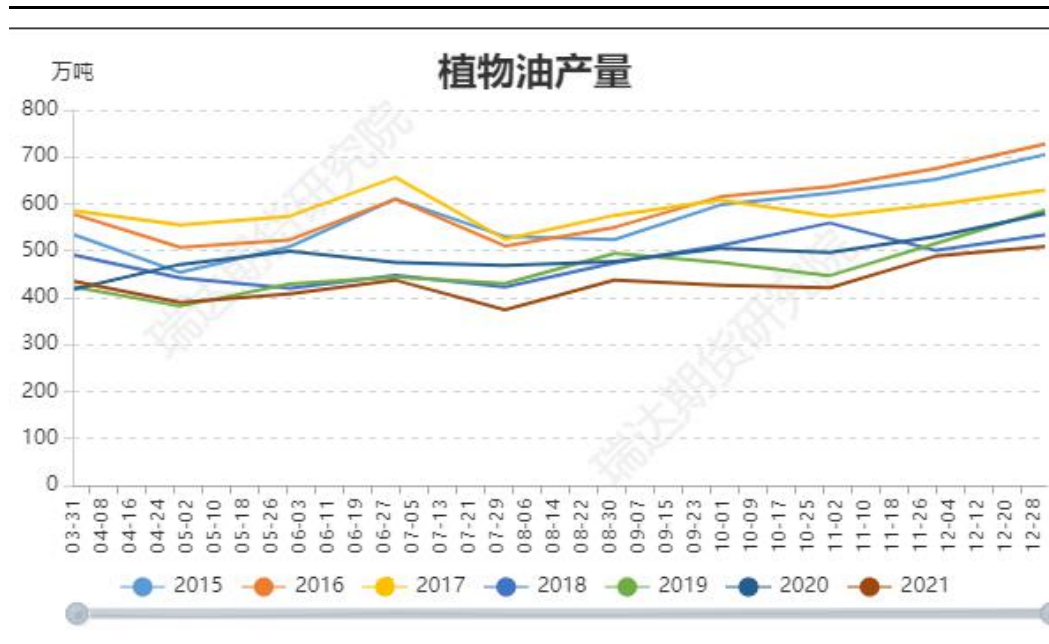
需求端：食用植物油消费及产量

图21、餐饮收入



来源：wind 瑞达期货研究院

图22、食用植物油产量



来源：wind 瑞达期货研究院

- 根据wind数据可知，上半年餐饮收入和食用植物油产量均低于下半年。而今年由于疫情及油脂价格涨幅明显，植物油产量及需求有望弱于同期水平。

需求端：合同量持续低迷

图23、周度合同量变化



来源：中国粮油商务网

- 根据中国粮油商务网数据显示：截止2022年第15周，菜油合同量为13.7万吨，较上周增加2.4万吨，不过整体仍处于近年来同期低位，高价对下游需求抑制较为明显。

供应端：周度库存略有增加

图24、进口压榨菜粕周度库存变化



来源：中国粮油商务网

- 根据中国粮油商务网数据显示：截止2022年第15周，全国油厂进口压榨菜粕库存为3.0万吨，较上周2.6万吨增加0.4万吨，仍处于同期较低水平。

供应端：进口量同比增加

图25、菜粕月度进口量

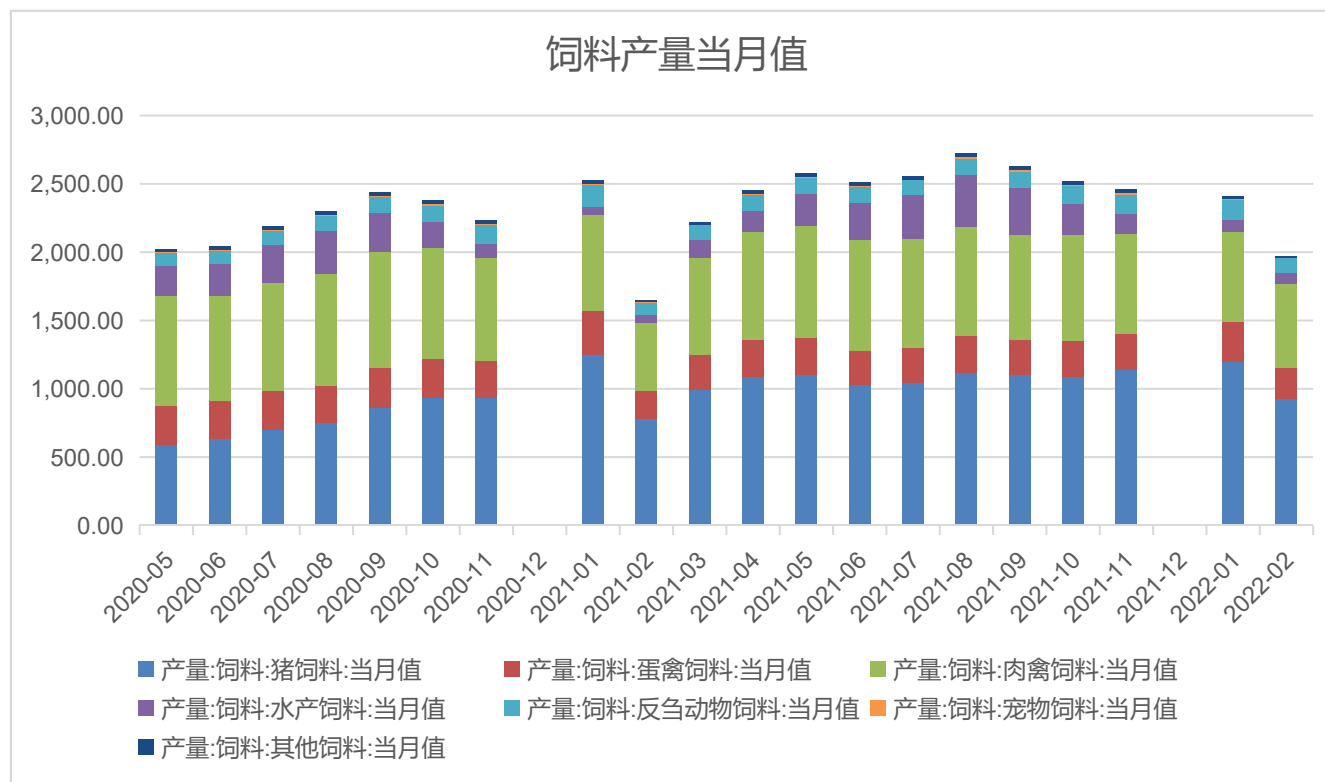


来源：中国粮油商务网

- 中国海关公布的数据显示，2022年2月菜粕进口总量为177316.38吨，较上年同期117943.99吨增加59372.39吨，同比增加50.34%，较上月同期159011.74吨环比增加18304.64吨。月度进口量增加，弥补国内供应缺口。

需求端：水产饲料需求增加，菜粕需求强劲

图26、饲料月度产量

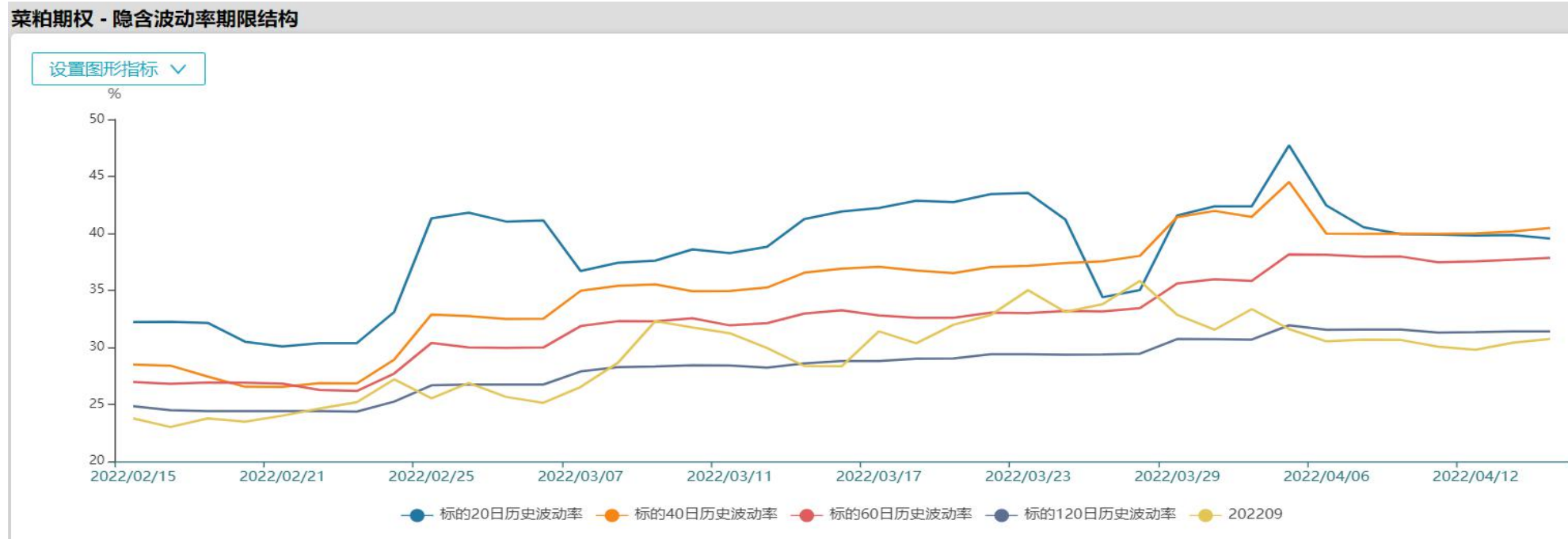


来源：wind 瑞达期货研究院

- 据中国饲料工业协会发布统计数据称，2022年1-2月，全国工业饲料总产量4384万吨，同比增长3.5%。从品种看，猪饲料产量2126万吨，同比增长2.9%；蛋禽饲料产量525万吨，同比下降0.9%；肉禽、水产、反刍动物饲料产量分别为1265万吨、167万吨、251万吨，同比分别增长4.2%、31.3%、3.7%。水产料增幅最为显著，菜粕需求强劲。

波动率低于均值水平

图29、隐含波动率变化



来源: wind

截至4月14日, 本周标的主力合约高位震荡, 对应期权隐含波动率为30.75%, 较上周同期29.96%上升0.10%, 不过明显低于标的20日, 40日, 60日及120日历史波动率。波动率有回归均值意愿, 可尝试做多波动率。

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。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。