



金融投资专业理财

菜籽类月报

2022年1月28号

菜油供需双弱格局 菜粕上行压力增加

摘要

菜籽方面，USDA 报告显示 2021/22 年度加拿大油菜籽产量同比减少 35%，加籽价格持续高企，进口利润倒挂，限制其进口量。供需偏紧格局仍是市场的主基调，对油菜籽价格形成有利支撑。目前主力菜籽合约成交清淡，不建议操作。

菜油方面，加籽减产幅度较大，价格持续偏高，进口油菜籽压榨利润持续倒挂，限制油菜籽进口量，且 2021 年下半年菜籽油进口也明显减少，总体供应方面持续趋紧。同时，三大油脂整体库存仍旧偏低，油脂供应无压力。不过，随着春节结束，油脂消费迎来需求低迷期，叠加节日期间，人员流动性增加，节后管控存在偏紧预期，利空油脂需求。对于菜油而言，豆棕价格优势明显，替代消费犹存，菜油需求弱化情况更甚，对菜油价格较为不利。供需预期呈现双弱格局，期价或将维持高位震荡。

菜粕方面，加籽减产幅度较大，价格持续偏高，进口油菜籽压榨利润持续倒挂，菜粕成本端支撑较强。不过，菜粕直接进口量明显增加。同时，巴西大豆主产区逐步进入收获期，天气炒作窗口逐步缩小，叠加巴西大豆上市有望挤占美国大豆市场份额，美豆价格将逐步承压。另外，2 月水产养殖仍未启动，菜粕需求仍旧低迷，需求面支撑较弱。整体来看，菜粕多空交织，继续上涨压力较大，预计期价将宽幅震荡。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
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



目 录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 一、 2022 年 1 月菜籽类市场行情回顾..... | 2 |
| 1、 2022 年 1 月菜粕市场行情回顾..... | 2 |
| 2、 2022 年 1 月菜油市场行情回顾..... | 2 |
| 二、 主要影响因素分析..... | 3 |
| 1、 供应偏紧仍是全球油菜籽的主基调..... | 3 |
| 2、 国内菜籽供需情况..... | 4 |
| 3、 替代品大豆方面..... | 6 |
| 4、 菜油基本面方面..... | 8 |
| 5、 菜粕基本面方面..... | 12 |
| 6、 菜粕期权方面..... | 16 |
| 三、 2022 年 2 月份菜籽类市场展望及期货策略建议..... | 18 |
| 1、 投机策略..... | 19 |
| 2、 套保策略..... | 19 |
| 3、 期权操作..... | 19 |
| 免责声明..... | 20 |

一、2022 年 1 月菜籽类市场行情回顾

1、2022 年 1 月菜粕市场行情回顾

2022 年 1 月，菜粕市场总体呈现高位调整后续涨。需求淡季，菜粕提货量有限，库存呈现持续累库局面，库存压力较大。叠加美豆丰产且出口慢于往年同期，美豆高位回落，拖累国内粕类随盘走弱。不过，南美大豆正值播种及生长关键期，天气持续干燥少雨，对大豆生长压力较大，市场对天气升水预期强烈。同时，加籽供应持续偏紧，进口利润持续倒挂，给菜粕价格提供有利支撑，故而经过短暂回落后继续走强。

郑商所菜粕 2205 合约日 K 线图



图片来源：博易大师

2、2022 年 1 月菜油市场行情回顾

2022 年 1 月，菜油 2205 合约呈现高位震荡运行。加拿大油菜籽供应紧张，需求需要调配，供应偏紧仍是支撑菜油价格的重要支撑。另外，原油市场走势偏强，叠加马来西亚发生洪水，加上劳动力短缺问题仍没有得到缓解，马棕减产的预期仍偏强。印尼将于 2 月启动 B40 计划，以及南美大豆天气升水预期较强，提振豆棕市场偏强运行。不过，菜油价格持续偏高，豆棕价格优势明显，下游春节备货需求明显弱于往年，以刚需采购为主，整体走势上明显弱于豆棕。

郑商所菜油 2205 合约日 K 线图



图片来源：博易大师

二、主要影响因素分析

(一) 供应偏紧仍是全球油菜籽的主基调

根据美国农业部（以下简称 USDA）2022 年 1 月最新报告显示，2021/22 年度全球菜籽产量为 6927 万吨，较上月预估上调 92 万吨，较去年产量预估下调 394 万吨。压榨量预估为 6862 万吨，较上月预估上调 118 万吨，较去年压榨预估下调 269 万吨。期末库存为 408 万吨，较上年度减少 195 万吨。库存消费比大幅下滑至 5.89%（近五年平均值为 10%），处于历年来最低水平。从此报告来看，虽然价格持续偏高，对本年度（2021/22 年度）需求量有所抑制，但产量预估较上年度下降幅度更甚，故而期末库存大幅减少，库存消费比降至历年来最低水平。加拿大作为全球最大的油菜籽生产国及出口国，出口量占全球总出口量的 50%，产量预估较上年度减少 35%，进而导致出口量大幅减少。故而，全球油菜籽供需偏紧格局仍是市场的主基调，对油菜籽价格形成有利支撑。



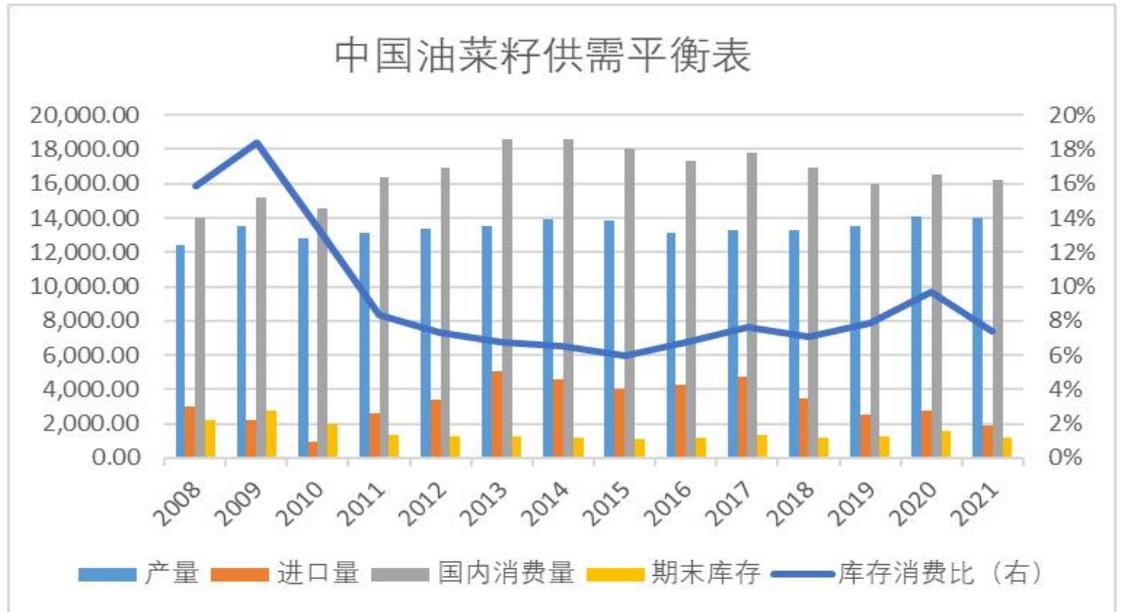
数据来源：USDA

(二) 国内菜籽供需情况

1、我国油菜籽供需紧缩

根据美国农业部 (USDA) 1 月报告显示, 和 2020 年度相比, 2021 年度我国油菜籽产量较上年度持平, 由于价格持续较高, 替代消费增加, 导致消费量同比预期减少 25.2 万吨, 进口量较上月预估持平, 不过同比减少 94.5 万吨, 导致期末库存较上年度减少 39.8 万吨, 库存消费比较 2020 年大幅降低, 由 9.7% 下降至 7.4%, 较近五年均值偏低, 供需状况有所收紧。

按播种季节划分, 我国油菜籽可分为秋冬播种油菜和春播油菜籽。秋冬播油菜一般 10-11 月份种植, 来年 5-6 月份收割; 春播油菜籽一般 4-5 月份种植, 当年 9-10 月份收获。春播油菜种植面积与产量占全国比重在 7-10%。秋冬播种油菜籽主要集中在两个地区: 一是长江流域, 种植面积和产量占全国比重的 50-60%; 二是西南地区, 种植面积和产量占全国的 20-30%。目前我国冬油菜处于生长期, 前期土壤墒情适宜, 气象条件总体利于油菜生长, 市场对我国油菜籽远期供应存转好预期。不过, 2 月仍是油菜籽生长的关键时期, 温度过低会冻死蕾薹期的作物。拉尼娜出现使得我国南方易出现冻雨、风雪, 潜在风险预期增加, 关注天气变化对油菜籽产量的影响。

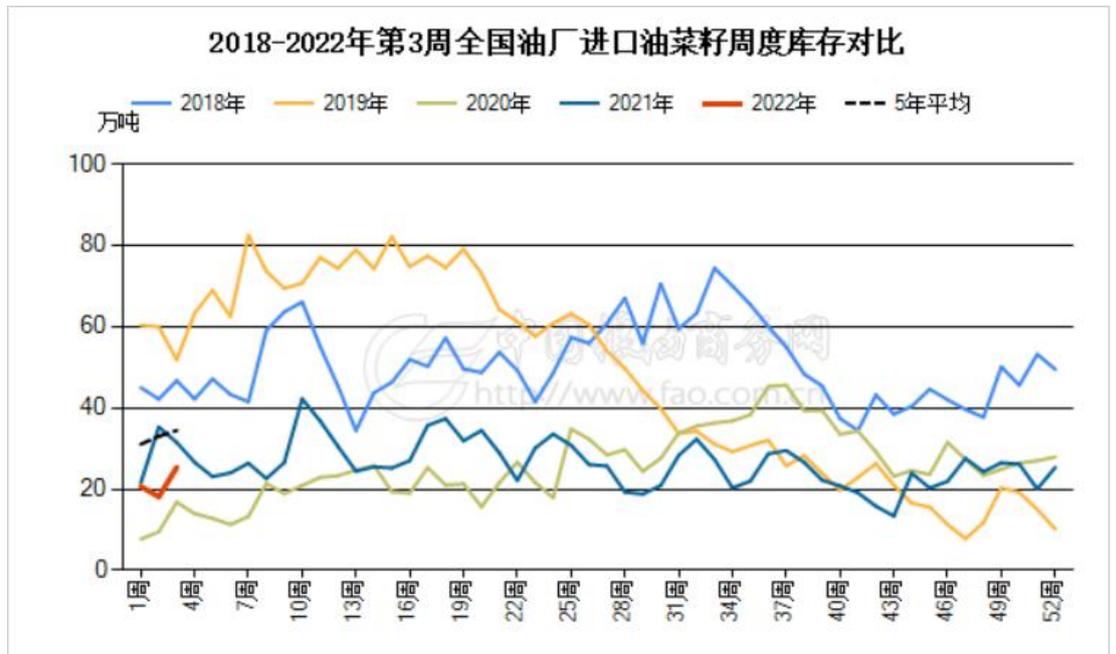
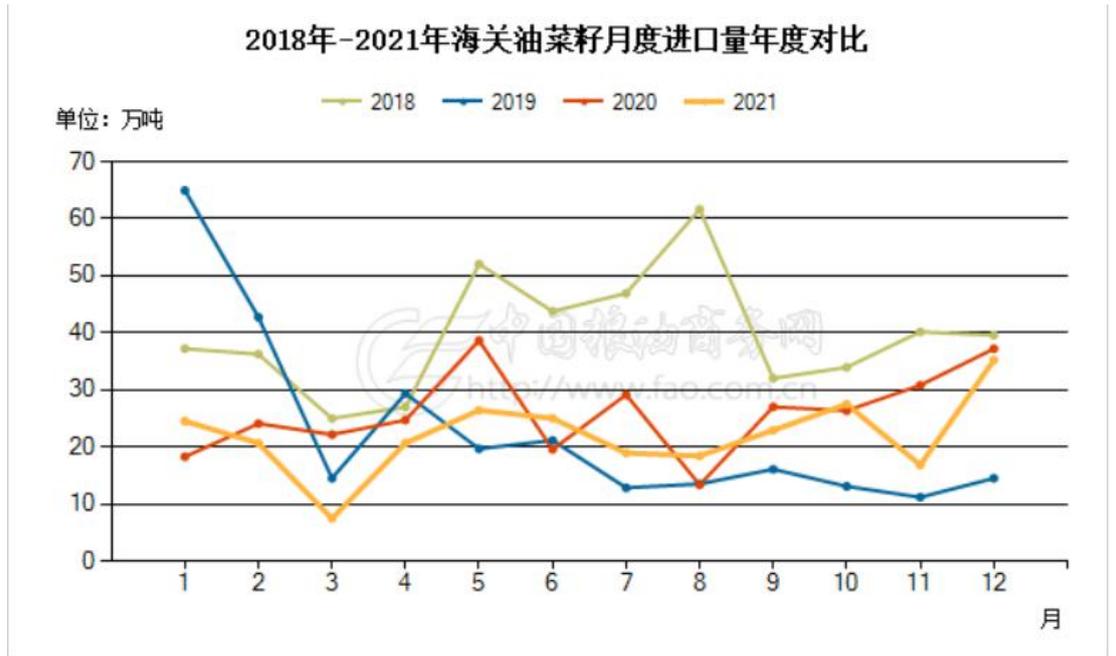


数据来源：USDA

2、油菜籽进口难有起色，库存预期持续偏低

中国海关公布的数据显示，2021年12月油菜籽进口总量为35.23万吨，较上年同期37.22万吨减少1.99万吨，同比减少5.34%，较上月同期16.83万吨环比增加18.40万吨。2021年1-12月油菜籽进口总量为264.64万吨，较上年同期累计进口总量的311.44万吨，减少46.81万吨，同比减少15.03%；2021/22年度(6-12月)累计进口总量为164.87万吨，较上年度同期累计进口总量的183.53万吨，减少18.66万吨，同比减少10.17%。从历年加籽进口数据对比图可以看出，2021年加籽进口量持续处于同期低位，主要是加籽大幅减产，供应预期偏紧，价格持续高企，进口成本倒挂，油菜籽进口量大幅下降。在进口压榨利润持续偏低情况下，油菜籽后期进口量难有起色。

据中国粮油商务网数据显示，截止2022年第3周，全国油厂进口菜籽库存总量为25.4万吨，较上周18.20万吨增加7.2万吨，较去年同期的31.5万吨，减少6.1万吨。从历年数据可以看出，菜籽库存目前低于五年均值水平，叠加油菜籽价格持续高企，进口利润持续倒挂，后期进口量预期继续保持低位。2月初为农历春节时期，一方面油厂放假；另一方面，由于目前奥密克戎病毒感染率明显高于其它类别，年关亦是新冠疫情防控关键时期，餐饮消费预期较往年同期下滑，油菜籽压榨预期降低，故而，在进口以及压榨量均偏低预期下，库存水平变化不大，为油菜籽价格提供底部支撑。



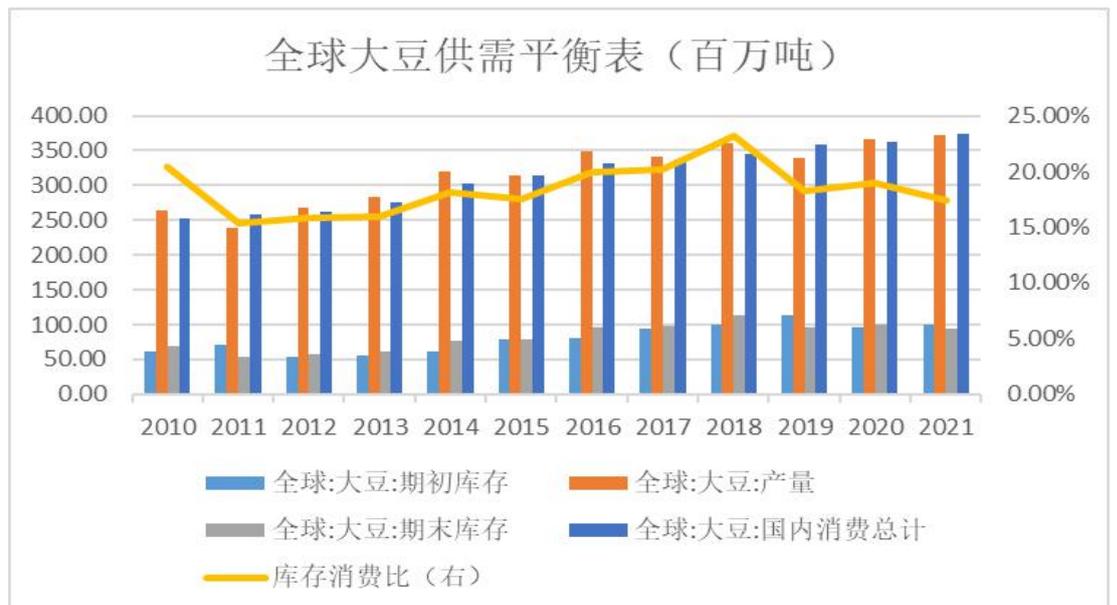
数据来源：海关总署 中国粮油商务网

（三）替代品大豆方面

从美国来看：美国农业部（USDA）公布的1月供需报告显示，2021/22年度美国大豆产量为44.35亿蒲，这是基于每英亩51.4蒲的平均单产，分别高于12月份预测的产量44.25亿蒲以及平均单产每英亩51.2蒲。大豆年末库存预估为3.5亿蒲式耳，此前市场预估为3.48亿蒲式耳，高于12月份预测的3.40亿蒲，也高于上年的2.57亿蒲。总体来看，报告进一步证实了美豆丰产预期。从全球来看，USDA报告预估全球大豆期末库存为9520万吨，低于12月份预测的1.02亿吨，也低于分析师们预期的9993万吨。主要在于全球产量

调低了 922 万吨，从上月预期的 3.8178 亿吨调低至 3.7256 亿吨，其中巴西和阿根廷大豆产量合计调低了 800 万吨，全球大豆产量及年末库存较上月预估均有所下调。巴西和阿根廷产量下调，主要是南美天气干旱导致的产量降低，市场给予的天气升水预期较强。随着种植期逐渐结束，巴西大豆主产区逐步进入收获期，天气炒作窗口逐步缩小，叠加巴西大豆上市有望挤占美国大豆市场份额，美豆价格将逐步承压。另外，罗萨里奥谷物交易所(BCR)称，1月18日政治联盟 Juntos por el Cambio 向议会提交了一项法案，截至 2022 年 12 月 31 日，免除对因干旱而宣布进入农业紧急状态地区的大豆和玉米农民的出口关税。此前，阿根廷对大豆征收 33% 的出口关税。出口关税的减免有助于提升阿根廷农民大豆出口积极性，对美豆出口亦有所冲击。

从我国进口量和港口库存来看：海关总署发布的统计数据显示，2021 年 1-12 月进口大豆累计进口总量为 9653.45 万吨，较上年同期累计进口总量的 10032.62 万吨，减少 379.17 万吨，减少了 3.78%，这也是 2018 年以来首次年度下降。主要是国内油厂大豆压榨利润微薄导致进口需求放慢。截止到 1 月 21 日，主要港口的进口大豆库存量约在 748.25 万吨，去年同期库存为 835.95 万吨，五年平均 711.26 万吨，本月累计到港 454.07 万吨。根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2022 年 1 月进口大豆到港量为 670.3 万吨，较上月预报的 806.1 万吨到港量减少了 135.8 万吨，环比变化为-16.85%；较去年同期 883 万吨的到港船期量减少 212.7 万吨，同比变化为-24.09%。进口量及港口库存均低于去年同期，不过对比往期数据来看，仍处于相对高位，整体供应预期较为充足。





数据来源: USDA 海关总署 中国粮油商务网

(四) 菜油基本面方面

1、榨利持续倒挂, 成本支撑较强

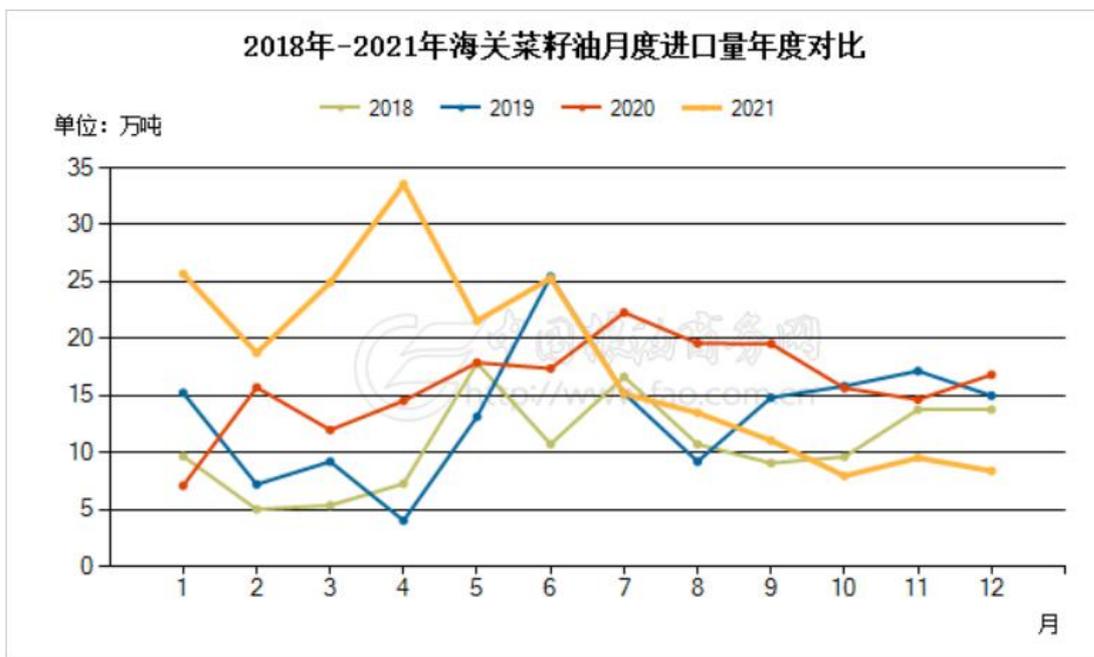
我国油菜籽几乎全部用来榨油, 每吨油菜籽可出产 580-600 公斤菜籽粕、350-400 公斤菜籽油。据 wind 数据显示, 截止 1 月 24 日, 进口油菜籽盘面压榨利润为-340.5 元/吨, 仍处于亏损的状态, 进口压榨利润为负值的情况, 从 3 月底持续至今, 长达 11 个月之久, 对压榨企业来说, 只能通过降低开机率, 以及力挺副产品(菜油和菜粕)价格来修复榨利。而油厂利润主要来自菜籽油, 油厂挺价意愿较强, 给菜油价格提供了较强的底部支撑。



数据来源: wind

2、菜油进口大幅缩减，远期供应减少

中国海关公布的数据显示，2021年12月菜籽油进口总量为8.39万吨，较上年同期16.83万吨减少8.45万吨，同比减少50.18%，较上月同期9.53万吨环比减少1.15万吨。2021年1-12月菜籽油进口总量为215.38万吨，较上年同期累计进口总量的193.16万吨，增加22.22万吨，同比增加11.50%；2021/22年度(6-12月)累计进口总量为90.87万吨，较上年度同期累计进口总量的125.95，减少35.08万吨，同比减少27.85%。油菜籽进口价格持续高企，压榨利润持续亏损，进口量持续偏少，我国通过直接进口菜籽油来弥补国内供应缺口。从每月进口数据可以看出，菜籽油上半年进口量相对较多，而下半年进口价格持续上涨，使得进口量明显减少，菜油供应量大幅下降，支撑菜油价格。



数据来源：海关总署 中国粮油商务网

3、三大油脂整体库存处于最低

豆油方面，受春节前备货提振，下游企业油粕提货积极性较高，刺激油厂开机率继续提升。监测显示，第3周国内大豆压榨量215万吨，比前一周增加26万吨，比上年同期增加4万吨，比近三年同期均值增加51万吨。据Mysteel农产品调研显示，截至2022年1月21日（第3周），全国重点地区豆油商业库存约80.29万吨，环比上周增加1.6万吨，增幅2.03%。第4周为春节前最后一周，部分油厂将放假停机，预计开机率将显著下滑，短期库存增幅有限。

棕榈油方面，到港量下滑，库存继续下降。1月19日，沿海地区食用棕榈油库存41万吨（加上工棕50万吨），比上周同期减少2万吨，月环比减少16万吨，同比减少19万吨。其中天津9万吨，江苏张家港12万吨，广东14万吨。由于棕榈油进口持续倒挂，一季度国内买船不足，预计1月份棕榈油到港量不足40万吨。但由于棕榈油价格高企，消费需求疲软，将限制库存下降幅度。

菜油方面，临近春节，备货需求基本结束，且菜油价格偏高，豆棕价格优势明显，今年春节备货需求明显弱于往年，基本以刚需采购为主。国内主要油厂油菜籽开机率较前期继续下降，整体处于几乎停滞水平。据中国粮油中心数据显示，截止到第3周末，全国油厂进口压榨菜油库存为32.42万吨，较上周减少0.46万吨，供需均弱情况下库存变化不大。较2021年同期大幅增加，不过，仍处于五年同期均值水平附近，整体供应压力不大。

综合来看，三大油脂总库存为187万吨，较上周增加3.52万吨，环比增幅1.92%，较2020年同期库存200.12万吨，同比降幅6.56%。整体处于为五年同期最低水平。后期来看，

尽管2月春节过后油脂整体需求预期减少。不过，三大油脂整体库存处于同期最低，短期大幅增加的可能较小，故而，整体供应压力不大。



数据来源：中国粮油商务网

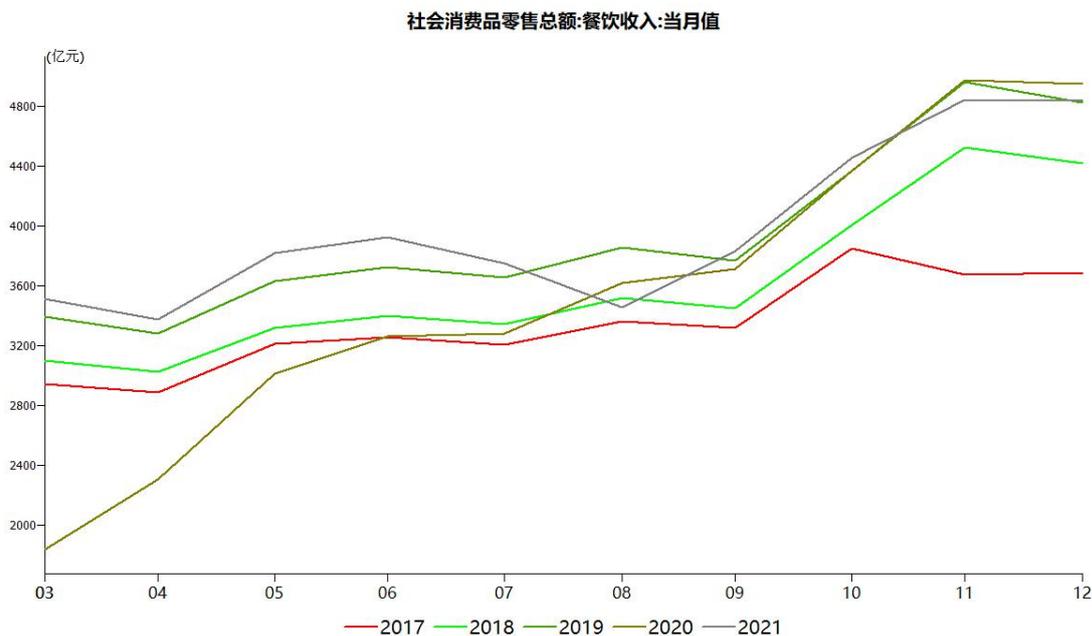
4、棕榈油供应仍旧偏紧

马来西亚棕榈油局(MPOB)局长 Dr Ahmad Parveez Ghulam Kadir 表示，一季度是产量淡季，且受近期洪涝影响，马来西亚国内第一季度的油棕鲜果串产量预计下滑。除了洪涝，海外劳工入境仍是个大问题，在奥密克戎持续肆虐各国的情况下，劳工所在国家的政策也是影响其入境的因素之一。马来棕榈油供应预期仍旧偏少。印尼方面，一位政府高级官员周一(17日)表示，印尼能源部计划于2月份开始对含有40%生物柴油的混合汽车燃料(B40)实施道路测试。道路测试大约需要五个月，将在测试完成后决定何时实施B40计划。印尼是全球头号棕榈油出产国。该国强制实施道路测试，必将提升国内棕榈油消费而降低出口量。另外，印尼高级官员 Indrasari Wisnu Wardhana 18日表示，从1月24日起，将要求棕榈油出口商获得出口许可，并要求生产商申报国内销售棕榈油数量的计划。尽管印尼棕榈油协会(GAPKI)官员表示，政府新推出的出口许可证政策不会对出口造成多少影响。但是，显而易见的，该国政府的总体方针是把满足国内市场需求放在首要位置，出口量根据整体供需情况加以调整。

5、节后油脂消费面临低迷期

从历年餐饮消费数据可以看出，上半年餐饮消费明显低于下半年，2月随着春节结束，油脂消费迎来需求低迷期，叠加节日期间，人员流动性增加，新冠病毒传播概率增加，节

后管控存在偏紧预期，同样利空油脂需求。对于菜油而言，豆棕价格优势明显，替代消费犹存，菜油需求弱化情况更甚，对菜油价格较为不利。



数据来源: wind

(五) 菜粕基本面方面

1、菜粕库存同期最高

据 Mysteel 调研显示, 2022 年第 3 周, 沿海地区主要油厂菜籽压榨量为 2.1 万吨, 减少 1.2 万吨, 本周开机率 9.50%, 下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估 0.8 万吨, 下周开机率预估 3.62%。临近春节油厂开机率大幅下滑, 菜粕产出减少。不过, 水产养殖旺季结束, 菜粕需求大幅减少, 截止到 2022 年 1 月 21 日, 沿海地区主要油厂菜粕库存为 5.5 万吨, 环比上周减少 0.83 万吨, 库存降幅有限, 仍处于三年来最高水平。同时, 随着年后油厂恢复开机, 而菜粕市场仍处于消费淡季, 库存仍有增长预期, 制约菜粕价格。



数据来源: Mysteel

2、豆粕供应较为充足，需求支撑力度较弱

根据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第 3 周（1 月 15 日至 1 月 21 日）111 家油厂大豆实际压榨量为 214.51 万吨，开机率为 74.56%。本周油厂实际开机率略高于此前预期，较预估高 0.24 万吨；较此前一周实际压榨量大增 25.6 万吨。在榨利持续向好状态下，油厂开工积极性得以保障，豆粕供应较为充足。由农业农村部、国家发展改革委、商务部、海关总署、国家统计局联合发布的生猪产品数据，2021 年末全国生猪存栏 44922 万头，同比增长 10.5%，其中能繁殖母猪存栏 4329 万头，同比增长 4.0%，分别达到 2017 年末的 101.7%和 96.8%。2 月随着春节告一段落，猪肉消费预期减少，而存栏仍处于同期高位，生猪价格疲软概率较大，且生猪养殖利润持续亏损，生猪养殖企业将面临去产能热潮，生猪存栏高位回落概率较大，豆粕需求存在预期减少的可能，需求端难以给豆粕提供有利支撑。

国内主要油厂周度大豆压榨量（万吨）

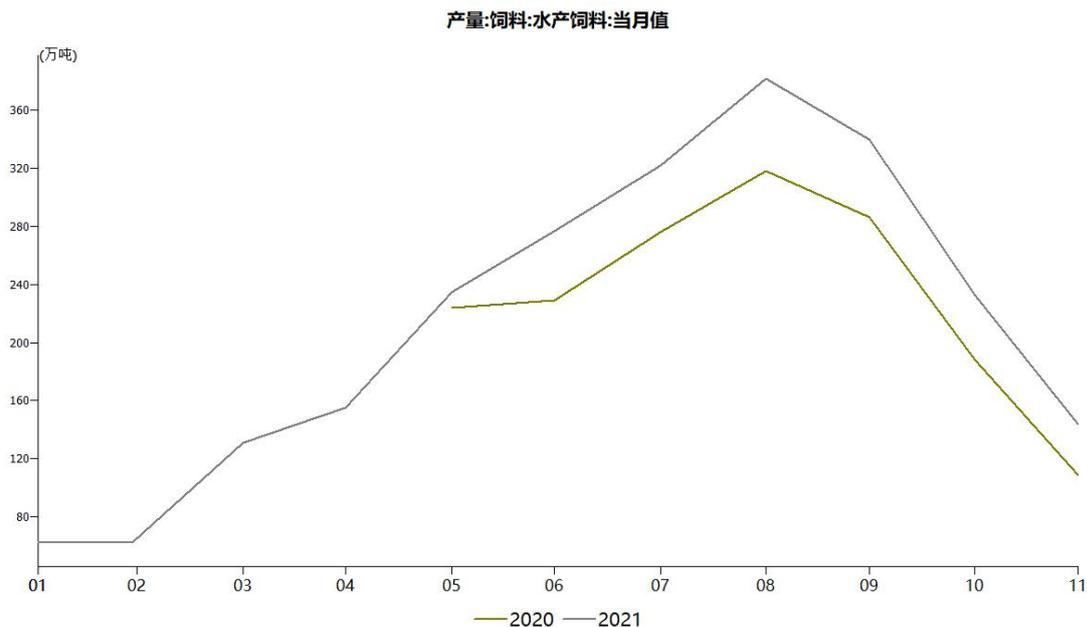


数据来源：Mysteel

3、水产养殖淡季，菜粕需求仍旧低迷

菜籽粕国内消费主要用于饲料养殖行业，饲料消费量占国内消费总量比重常年在 95% 左右。从菜粕使用占比来看，菜籽粕主要用于水产饲料，配方中菜粕的添加比例比较高，普水料中添加比例在 15-35%，特水料中添加比例在 10-15%。在畜禽饲料中的使用来看，配方中菜粕使用量中大猪料 2%-5%，肉鸡料 3%-5%，蛋鸡料 3%-5%，肉鸭料 8-15%。水产料菜粕使用量基本占菜粕总量的一半。

从饲料产量来看，根据中国饲料工业协会数据显示，2021 年 11 月，全国工业饲料总产量 2457 万吨，环比下降 2.5%，同比增长 3.7%。从品种看，猪饲料产量 1141 万吨，环比增长 4.6%，同比增长 12.9%；蛋禽饲料产量 265 万吨，环比增长 1.5%，同比下降 3.6%；肉禽饲料产量 729 万吨，环比下降 5.5%，同比下降 8.3%；水产饲料产量 144 万吨，环比下降 38.1%，同比增长 22.6%；反刍动物饲料产量 142 万吨，环比增长 9.7%，同比增长 5.0%。本月饲料总产量的减少基本来自于水产饲料方面，也是菜粕添加比例最高的类别。对比上年同期的水产饲料产量情况来看，2 月仍是水产饲料消费淡季，菜粕需求仍处于低迷期，施压菜粕价格。



数据来源: wind 瑞达研究院

4、菜粕进口有所增加

从菜籽粕的进口量来看,中国海关公布的数据显示,2021年12月菜粕进口总量为13.30万吨,较上年同期9.95万吨增加3.35万吨,同比增加33.72%,较上月同期15.44万吨环比减少2.14万吨。2021年1-12月菜粕进口总量为203.56万吨,较上年同期累计进口总量的188.78万吨,增加14.78万吨,同比增加7.83%;2021/22年度(6-12月)累计进口总量为121.57万吨,较上年度同期累计进口总量的113.86,增加7.72万吨,同比增加6.78%。从菜粕进口数量上来看,无论从哪个时间维度着眼较同期均大幅增加,在一定程度上弥补了因油菜籽进口量减少,而导致的菜籽粕压榨产出量减少。



数据来源：海关总署 中国粮油商务网

（六）菜粕期权方面

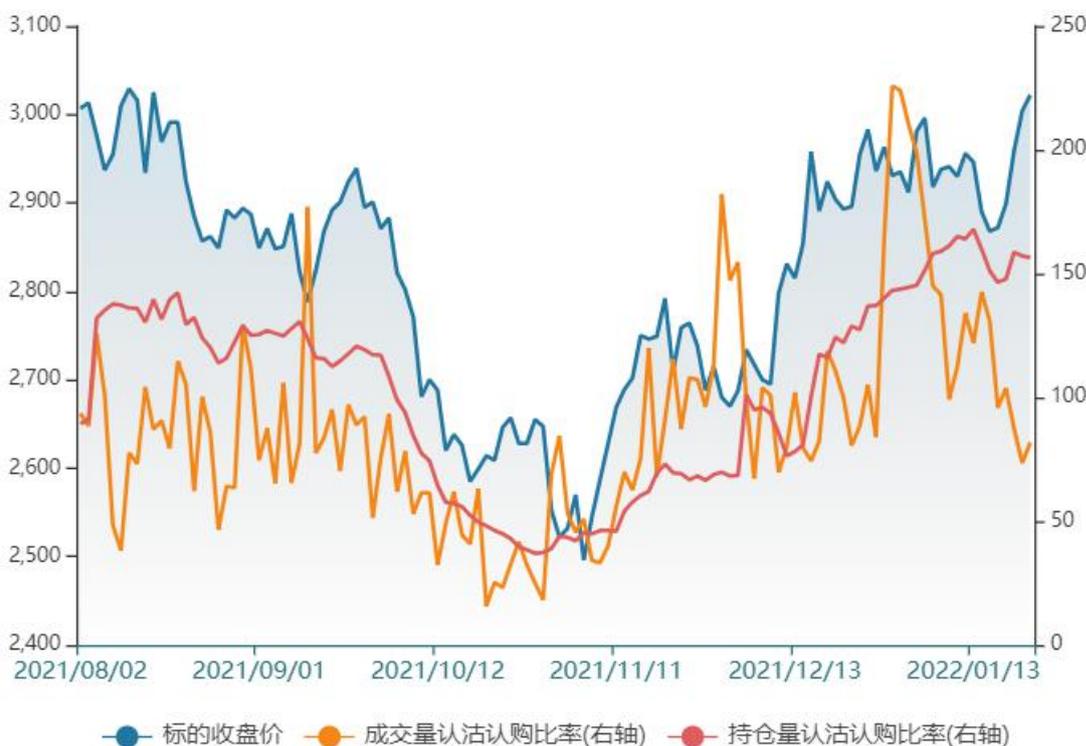
1、流动性方面

菜粕期货 2205 合约标的呈现高位回调后重回升势的局面，菜粕期权活跃度有所增加，整体成交量较上月有所增加，持仓量亦处于逐步上升状态，截止 1 月 24 日收盘，最新持仓量为 64451 张，日成交量 32721 张，均处于较高水平。从成交量和持仓量的认沽认购比率来看，成交量认沽认购比率和持仓量认沽认购比率走势有所背离，成交量认沽认购比例从上月末的 210%附近下滑至目前的 80%左右，而持仓量认沽认购比例从上月末的 144%小幅上升至 156%附近，表明市场仍沽方仍占优势，而成交量认沽认购比大幅下跌至 100%以下，表明市场情绪有转多倾向。从平值期权合约的收益率来看，本月平值期权认购收益率小幅回落后大幅回升，目前涨至+453.77%附近，而平值期权认沽收益率整体震荡下跌，从-140%左右下跌至目前-312.41%附近，显示目前多头氛围较为强烈。

菜粕期权成交量及持仓情况



菜粕期权成交量及持仓量认沽认购比率



平值认购和认沽收益率走势



数据来源: wind

2、波动率方面

本月菜粕期权主力合约 2205 隐含波动率较上月有所回升, 处于 22.37%-22.75% 之间波动, 截止 1 月 21 日, 菜粕 2205 合约平值期权隐含波动率为 23.75%, 较上月同期隐含波动率 21.99% 上升 0.17%, 处于同期中等偏高水平。对于 2205 合约而言, 平值期权隐含波动率为 23.75%, 明显高于 20 日、40 日、120 日历史波动率, 略低于 60 日历史波动率, 显示对应的期权价格略有高估, 而波动率有回归均值的水平的意愿, 故而, 可尝试做空 2205 合约的波动率。

菜粕期权 - 隐含波动率期限结构



数据来源: wind

三、2022 年 2 月份菜籽类市场展望及期货策略建议

菜籽方面，USDA 报告显示 2021/22 年度加拿大油菜籽产量同比减少 35%，加籽价格持续高企，进口利润倒挂，限制其进口量。供需偏紧格局仍是市场的主基调，对油菜籽价格形成有利支撑。目前主力菜籽合约成交清淡，不建议操作。

菜油方面，加籽减产幅度较大，价格持续偏高，进口油菜籽压榨利润持续倒挂，限制油菜籽进口量，且下半年菜籽油进口也明显减少，总体供应方面持续趋紧。同时，一季度马棕产量恢复预期仍旧不及预期，印尼出口亦存相关限制，棕榈供应端无压力。另外，三大油脂整体库存仍旧偏低，对油脂市场有所支撑。不过，随着春节结束，油脂消费迎来需求低迷期，叠加节日期间，人员流动性增加，节后管控存在偏紧预期，利空油脂需求。对于菜油而言，豆棕价格优势明显，替代消费犹存，菜油需求弱化情况更甚，对菜油价格较为不利。供需预期呈现双弱格局，期价或将维持高位震荡。

菜粕方面，加籽减产幅度较大，价格持续偏高，进口油菜籽压榨利润持续倒挂，限制油菜籽进口量，菜粕成本端支撑较强。不过，菜粕直接进口量明显增加。同时，巴西大豆主产区逐步进入收获期，天气炒作窗口逐步缩小，叠加巴西大豆上市有望挤占美国大豆市场份额，美豆价格将逐步承压。另外，2 月水产养殖仍未启动，菜粕需求仍旧低迷，需求面支撑较弱。整体来看，菜粕多空交织，预计期价将宽幅震荡。

操作建议：

1、投机策略

建议待菜粕 2205 合约在 2950-3250 元/吨区间交易，止损各 50 元/吨。

建议待菜油 2205 合约在 11900-12600 元/吨区间交易，止损各 100 元/吨。

2、套保策略

2 月是随着春节结束，油脂消费预期减弱，油厂为防止现货价格下跌，建议于 12600 元/吨做空菜油 2205 合约。止损 12700 元/吨。

3、期权操作

考虑到未来菜粕价格或将处于宽幅震荡，可以考虑卖出 RM205C3100，同时卖出 RM205P3100。

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。