

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03月20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	3月13日周五	3月20日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	6875	6782	-93
	持仓（手）	87356	75423	-11933
	前20名净持仓	-9447	-8170	+1277
现货	进口菜油（元/吨）	7193	7158	-35
	基差（元/吨）	318	376	+58

2、多空因素分析

利多因素	利空因素
------	------

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。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 Viterro 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。

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。

2020 年 2 月 12 日贵阳国家粮食交易中心将通过网上竞价交易的方式组织采购贵州省省级储备粮油，竞拍 8 万吨的菜籽油。

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。

国际油价走弱，预计对具有生物柴油概念的菜油期现价支撑减弱。

根据天下粮仓数据，截至 2 月 24 日，油菜籽进口船报数据 1 月报 12 万吨，2 月 23 万吨和 3 月报 30 万吨，油菜籽一季度进口量环比有所好转。

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。

根据布瑞克进口数据，2019 年 12 月国内进口油

据海关数据显示，2019 年 12 月菜油进口平均单

菜籽数量报 14.5 万吨，环比增幅 29.7%，同比则大幅减少 63.37%，2019 年 1-12 月油菜籽总进口量 273.74 万吨，较去年同期下降 42.56%。
2019 年 12 月菜油进口总量 14.5 万吨，较 2019 年 11 月降幅 13.06%，较去年同期增加 7.87%。

价在 801.67 美元/吨，环比将 1.42 美元/吨，同比将 1.92 美元/吨。

周度观点策略总结：截至 3 月 13 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 22.5 万吨，环比增加 1.6 万吨，增幅 7.66%，去年同期报 54.5 万吨，降幅 50.2%。进口油菜籽压榨利润报 857 元/吨，周度环比降幅 58.7%；进口油菜籽船报数据 3-4 月均为 18 万吨，总计 36 万吨，周度环比减少 6 万吨，去年同期进口预报总计 72 万吨，预计油菜籽进口供应偏紧预期持续。

截至 3 月 13 日，菜籽油厂开机率维持低位运转、继续小幅回升报 8.78%，两广及福建地区菜油库存报 4.2 万吨，周度降幅 4.55%，较去年同期降幅 73.8%。华东地区库存报 27 万吨，环比增幅 3.09%，总体来看菜油库存止跌稳中有增，菜油沿海未执行合同数量报 9.4 万吨，连续五周下降，周度降幅 10.9%，预计未来需求偏弱。

考虑到原料供应偏紧且节前菜油去库存进程持续，期价下方存在一定需求和成本支撑，而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空间明显缩窄，截至周五内盘收盘，加拿大油菜籽合约报涨 2.49%；同时油脂间价差持续收窄，周度环比替代性再度减弱，考虑到库存去化整体延续菜油低位存在支撑，但近期美原油大幅走弱拖累具有生物柴油概念的菜油期价，随着新冠疫情在全球蔓延，预计未来宏观层面风险因素仍存，短期菜油 05 合约建议 6850 元/吨至 6700 元/吨维持区间操作。

菜 粕

二、核心要点

3、周度数据

观察角度	名称	3 月 13 日周五	3 月 20 日周五	涨跌
期货	收盘（元/吨）	2308	2361	+53
	持仓（手）	162426	126825	-35601
	前 20 名净持仓	-23991	-26111	-2120
现货	菜粕（元/吨）	2270	2324	+54
	基差（元/吨）	-38	-37	+1

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，3月第2周全国猪料比价为14.70，环比略降0.81%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为2002.00元。本周北方猪价持续震荡，南方高价区小幅下滑。终端消费极度疲软，屠企开工率呈现下滑趋势，且因多数食企持续亏损，近期压价情绪较浓，周内局部地区猪价微降。虽国内生猪存栏量依旧偏低，但消费低迷掣肘猪价走势，预计短期内猪价易跌难涨，猪料比价仍有下滑可能。</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。</p>
<p>根据布瑞克进口数据，2019年12月国内进口菜粕数量报9.51万吨，环比降幅28.92%，较去年同期增幅1.17%，2019年1-12月菜粕总进口量158.06万吨，较去年同期增加21.62%。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，国内供应偏紧预期未来进口量仍将处于历史偏高水平。</p> <p>根据农业部数据显示，截至2020年2月份全国月度能繁母猪存栏报2264.45万头，自2019年9月止跌以来，连续5个月保持环比增长，2月能繁母猪存栏数量较去年9月低谷增幅10.05%。</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。</p> <p>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。</p>	<p>国家统计局局长宁吉喆介绍2019年国民经济运行情况，全年猪牛羊禽肉产量7649万吨，比上年下降10.2%。其中，牛肉产量667万吨，增长3.6%；羊肉产量488万吨，增长2.6%；禽肉产量2239万吨，增长12.3%；禽蛋产量3309万吨，增长5.8%；牛奶产量3201万吨，增长4.1%；猪肉产量4255万吨，下降21.3%。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。</p> <p>截至2019年11月全国月度生猪存栏数量报20479.3万头（数据未更新），较2018年同期降幅39.8%；2月份生猪定点屠宰量报832.09万头，环比降幅44.87%，2019年12月-2月期间屠宰量共计3794.2，去年同期报6015.24万头，同比降幅36.92%。</p>
<p>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%，</p>	<p>据商务部监测，据商务部监测，上周（3月9日至15日）全国食用农产品市场价格比前一周下降1.2%，生产资料市场价格比前一周下降1%，水产品价格有所下降，其中大带鱼、草鱼、鲤鱼批发</p>

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。

价格分别下降 2.8%、1.4%和 0.8%。

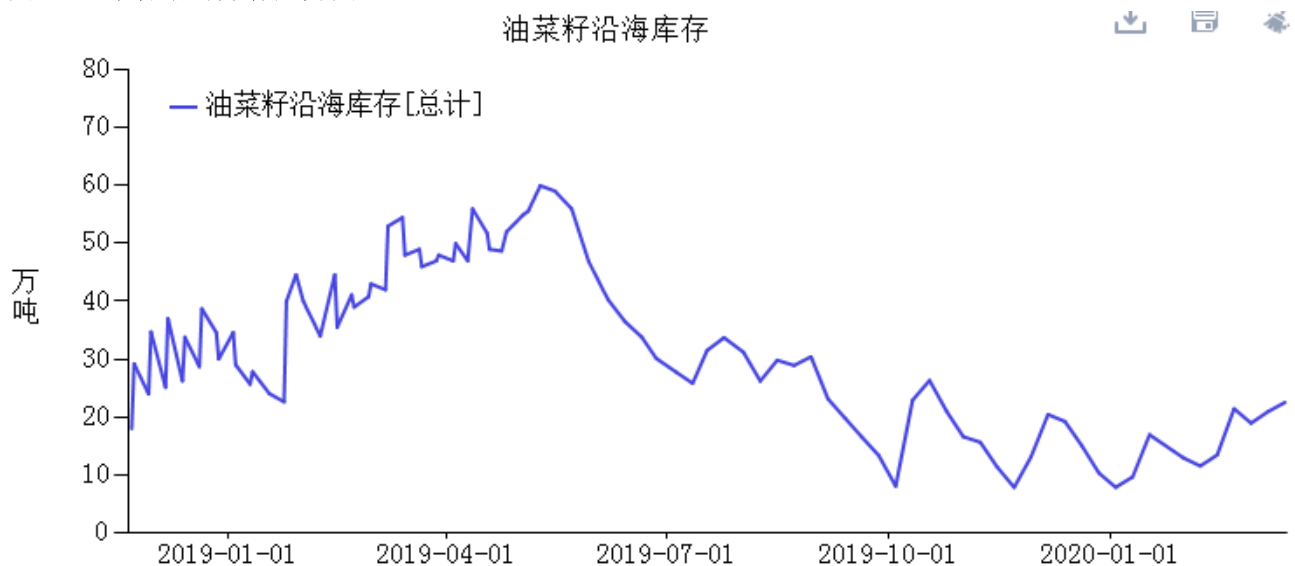
周度观点策略总结：截至 3 月 13 日，菜籽油厂开机率维持低位运转，两广及福建地区菜粕库存报 1.2 万吨，较上周持平，较去年同期库存降幅 73.3%，沿海地区未执行合同报 12.3 万吨，周度环比增幅 4.2%，较去年同期增幅 0.8%，当前豆菜粕价差走扩但仍利好替代性消费，短期水产养殖利润或走弱压制饲料菜粕涨幅，开机率低位而菜粕库存偏紧，近期两广未执行合同明显增加显示后市需求稳中向好。

2019/20 年度我国菜粕年度库存消费比下调至 2.85%，环比上年降幅 32%，供需平衡表预计 2019 年度进口量为 140 万吨，2019 年 1-12 月菜粕总进口量 158.06 万吨，较去年同期增加 21.62%。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，国内供应偏紧预期未来进口量仍将处于历史偏高水平，预计未来菜粕进口量仍存在增量空间；3 月预期菜籽原料到港增加，原料供应偏紧格局稍有缓解；预计疫情影响下游水产养殖利润走弱，制约饲料价格涨幅；近期豆菜粕主力合约价差走扩，豆粕对菜粕的替代性环比持续减弱，一定程度支撑菜粕需求；周五菜粕仓单清零，显示贸易商存在一定挺价意愿；建议菜粕 05 合约 2300 元/吨至 2400 元/吨区间操作。

三、周度市场数据

1、截至 3 月 13 日，国内两广及福建地区进口菜籽总库存报 22.5 万吨，环比增加 1.6 万吨，增幅 7.66%，去年同期报 54.5 万吨，降幅 50.2%。

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3月13日，菜籽油厂开机率维持低位运转、继续小幅回升报8.78%，3月预计原料供应稍有好转，但将继续限制开机率处于历史偏低水平。

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3月13日，两广及福建地区菜油库存报4.2万吨，周度降幅4.55%，较去年同期降幅73.8%。华东地区库存报27万吨，环比增幅3.09%，总体来看菜油库存止跌稳中有增，菜油沿海未执行合同数量报9.4万吨，连续五周下降，周度降幅10.9%，预计未来需求偏弱。

图4：沿海地区菜油库存数量走势图

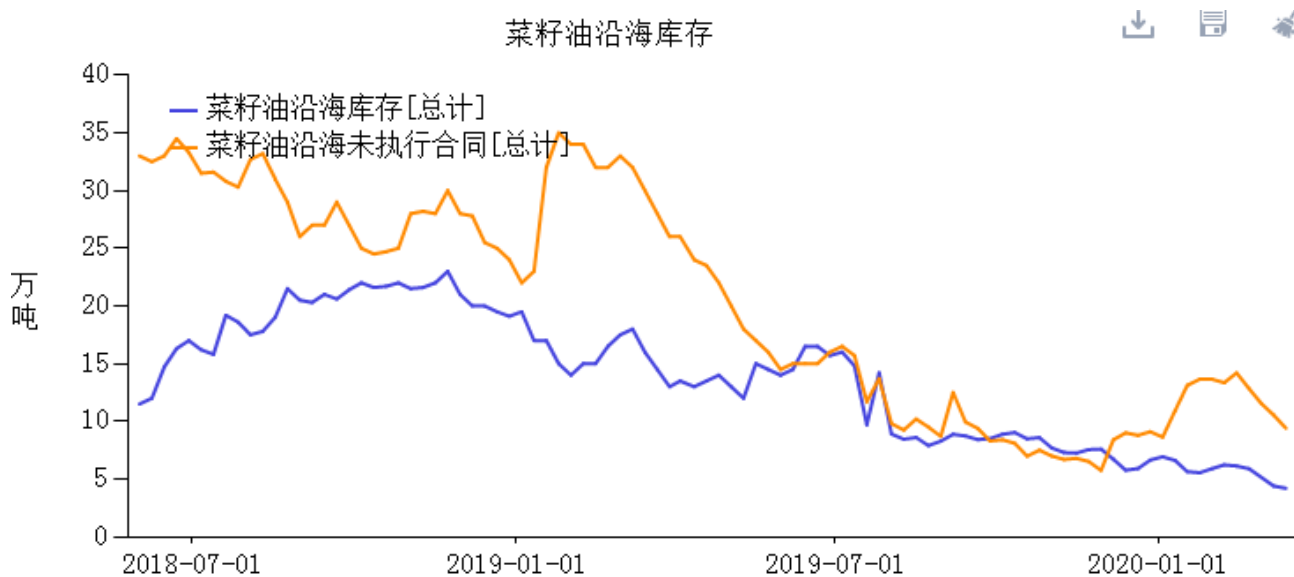
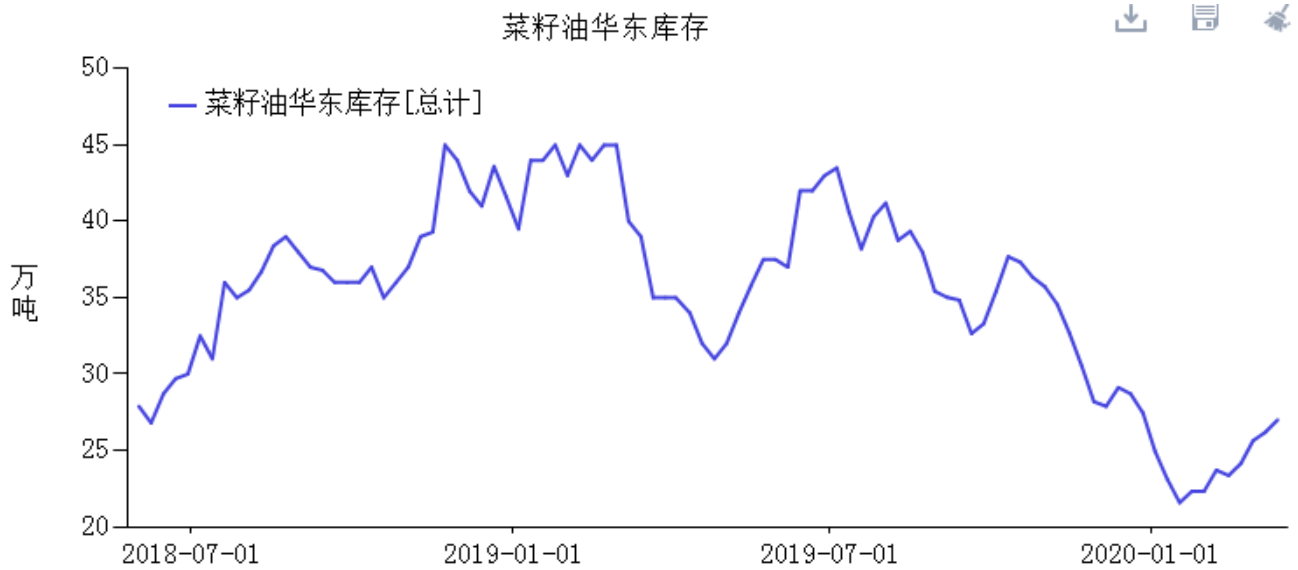


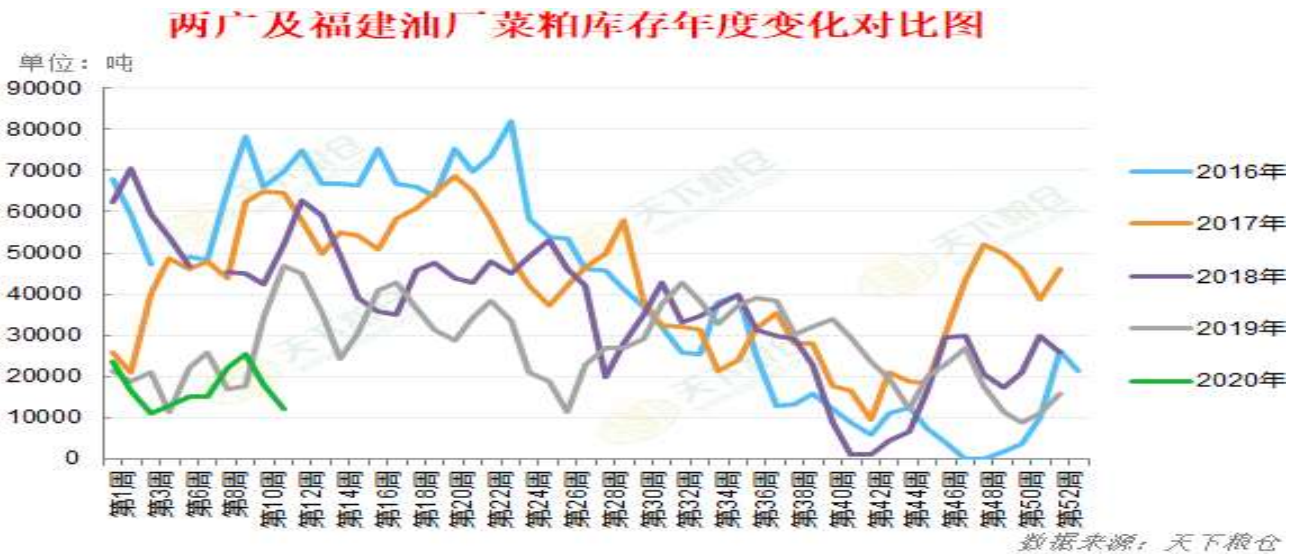
图5：华东地区菜油库存



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

4、截至3月13日，菜籽油厂开机率维持低位运转，两广及福建地区菜粕库存报 1.2 万吨，较上周持平，较去年同期库存降幅 73.3%，沿海地区未执行合同报12.3万吨，周度环比增幅4.2%，较去年同期增幅0.8%。

图6：福建和两广地区菜粕库存走势图



数据来源：瑞达研究院 天下粮仓数据

5、根据布瑞克数据，菜油仓单量报3317张，当日增减量0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。

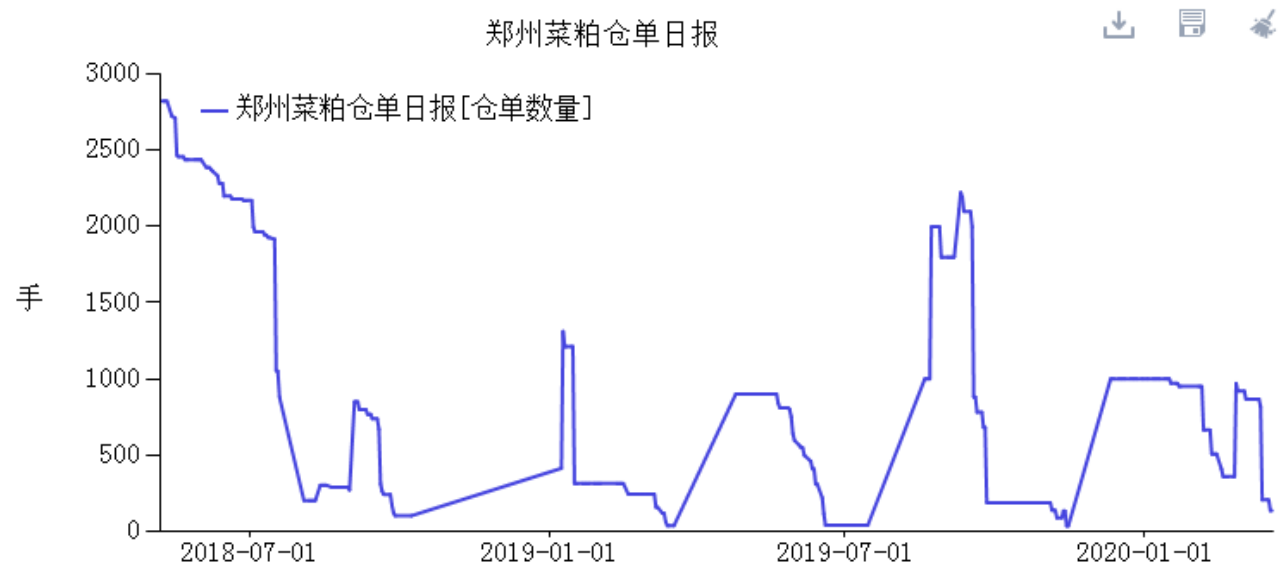
图7：郑商所菜油仓单数量走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

6、根据布瑞克数据，菜粕仓单报0张，-134张，预报0张，仓单清零显示贸易商存在一定挺价意愿。

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5月连续与9月连续期价价差报150元/吨，较上周+1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+11，较上周+12，处于历史偏高水平。

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2.822，上周2.913，比值走弱处于历史同期中等水平。

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2.873，上周2.979，缩小整体仍处于历史同期中等水平。

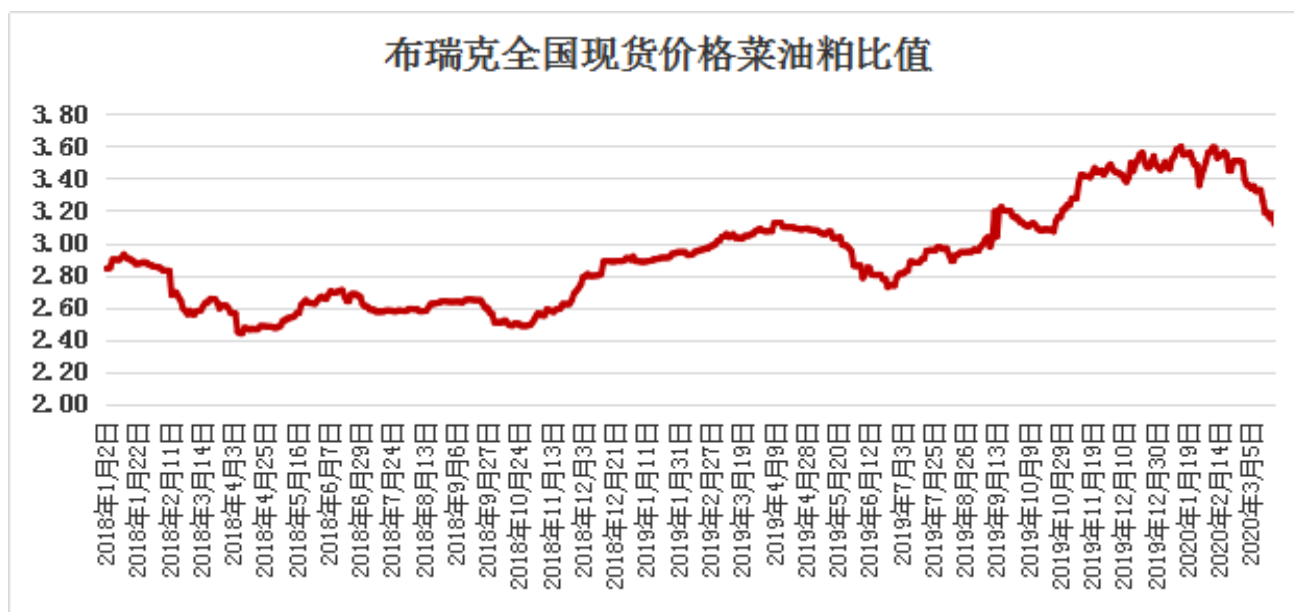
图12：郑商所5月连续期价菜油粕比值走势图



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3.117，比值周度跌幅2.1%。

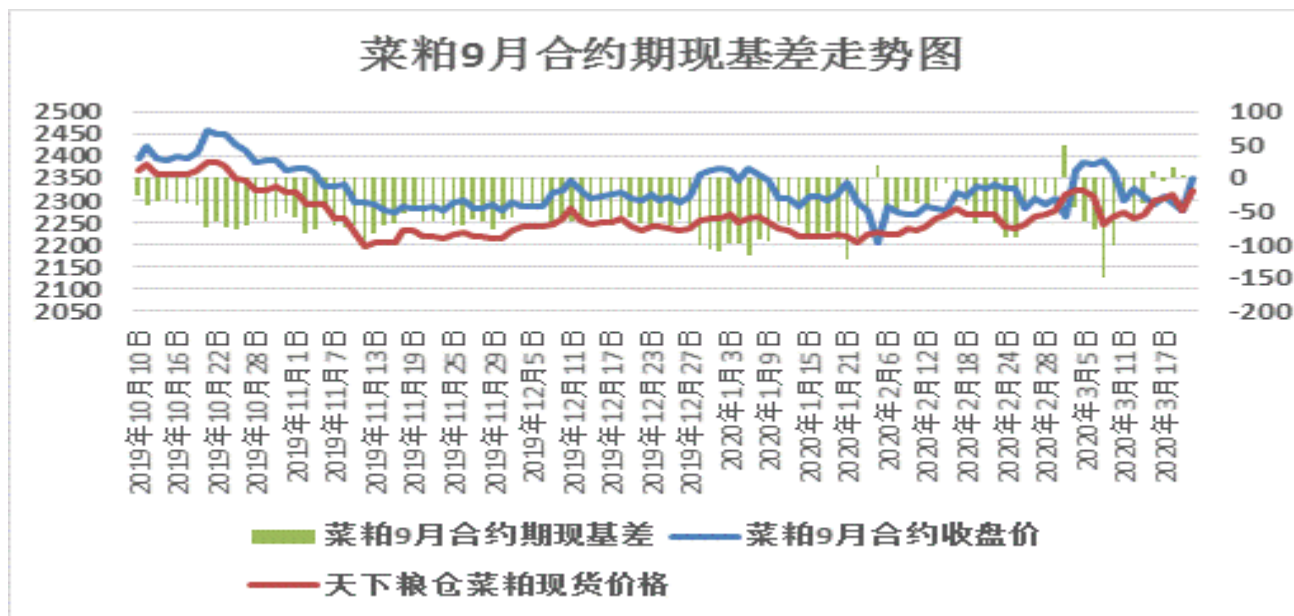
图13：布瑞克全国现货价格菜油粕比值走势图



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-26元/吨，环比节前+13元/吨。

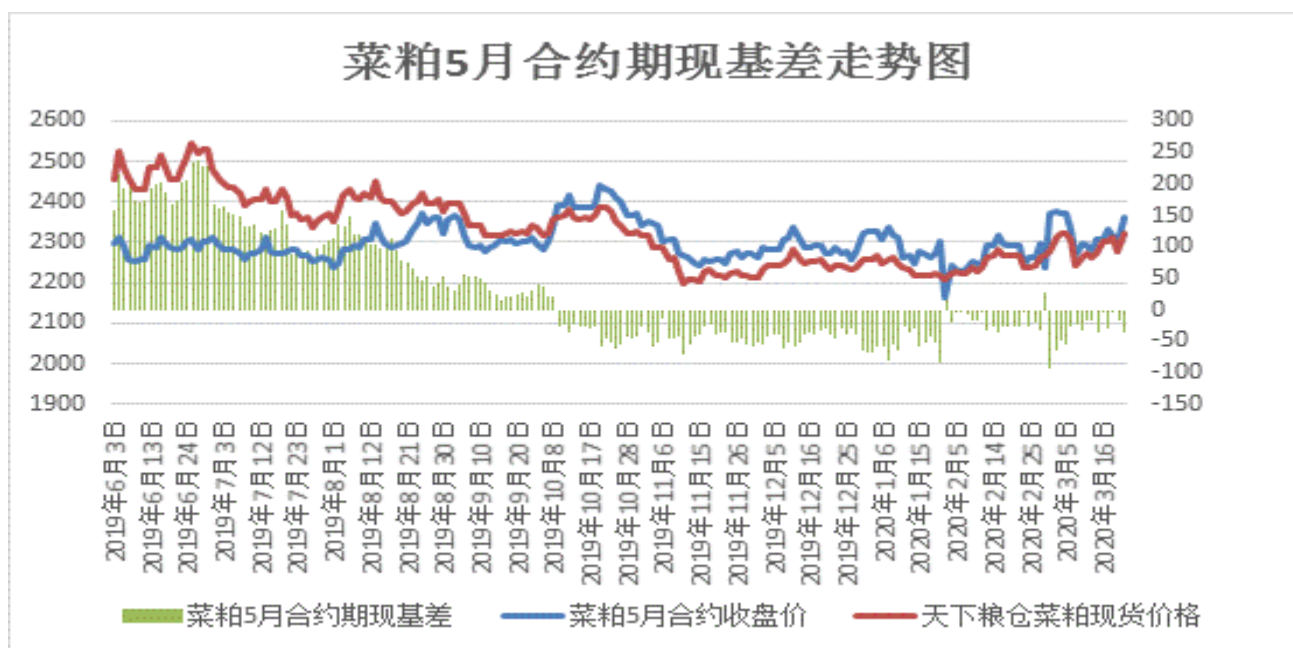
图14：菜粕09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

13、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜粕05合约期现基差报-37元/吨，周度环比+1元/吨。

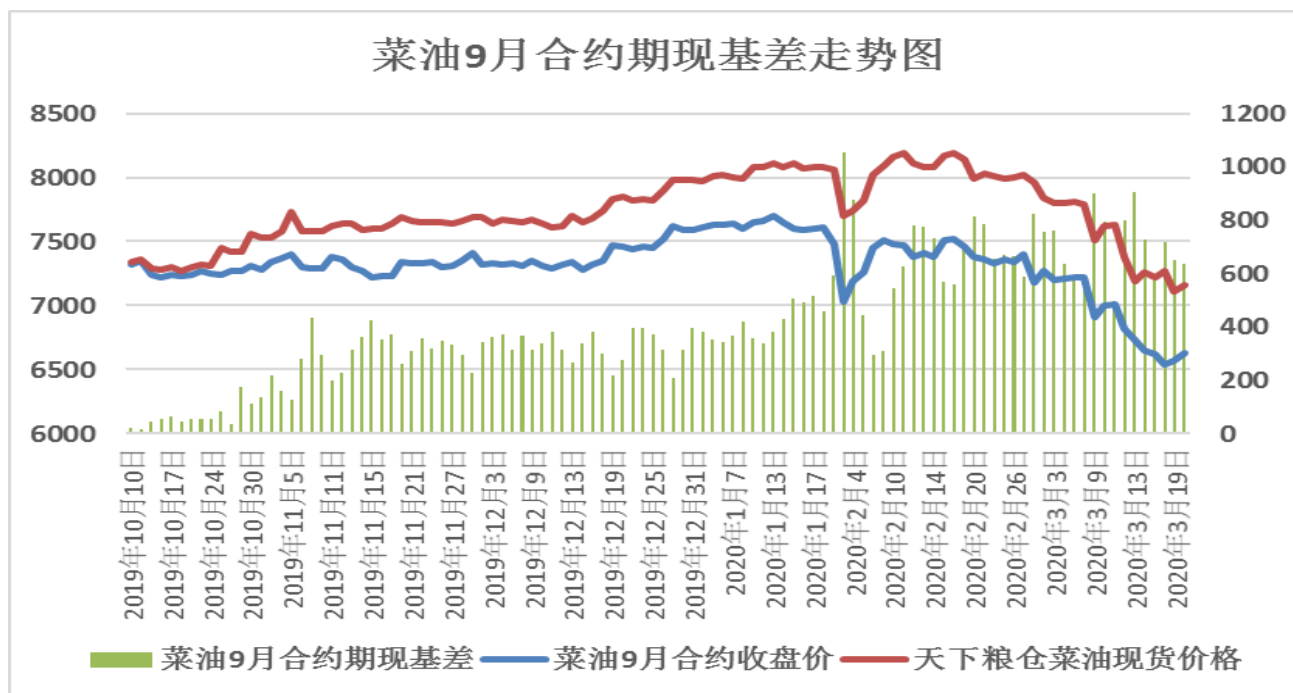
图15：菜粕05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

14、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜油09合约期现基差报638元/吨，周度环比-266元/吨。

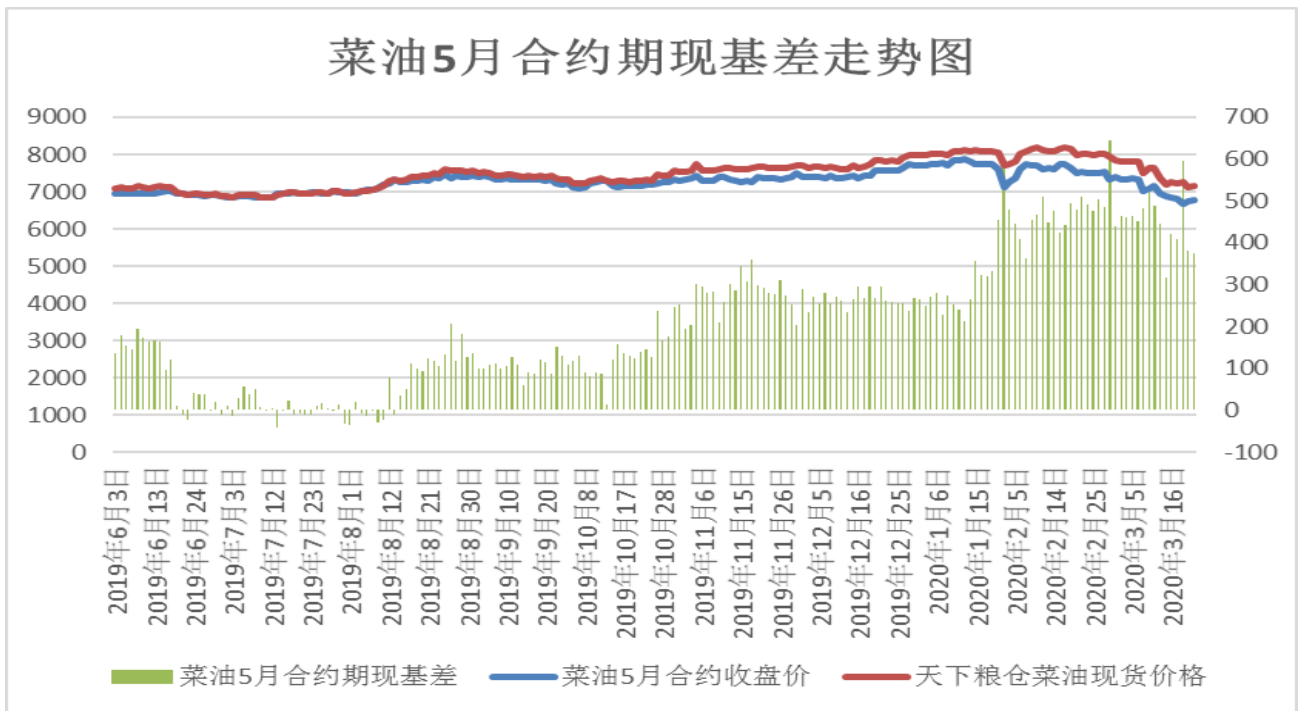
图16：菜油09合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

15、根据布瑞克数据，截至周五，本周菜油05合约期现基差报376元/吨，环比周度+58元/吨。

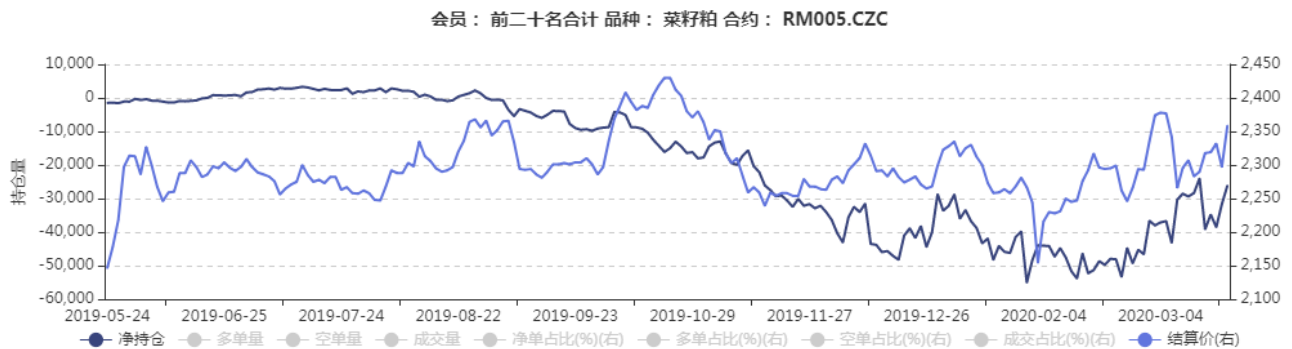
图17：菜油05合约期现基差走势图



数据来源：瑞达研究院 布瑞克数据

22、菜粕05合约期价回落，主流资金空头继续占优，净空单量26111，市场空头氛围明显减弱。

图：菜粕05合约持仓与结算价走势图

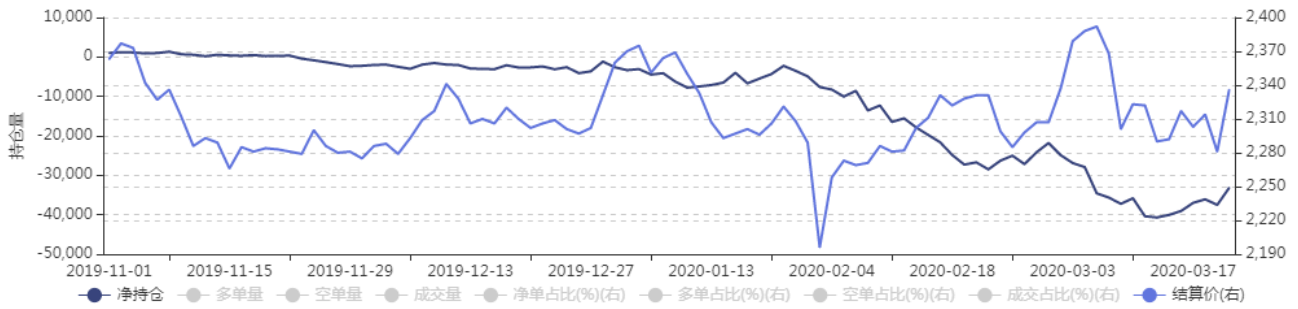


数据来源：瑞达研究院 万德数据

23、菜粕09合约期价区间震荡偏弱，主流资金空头继续占优，多头增幅更显著，净空33148，市场空头氛围明显转弱。

图：菜粕09合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽粕 合约：RM009.CZC

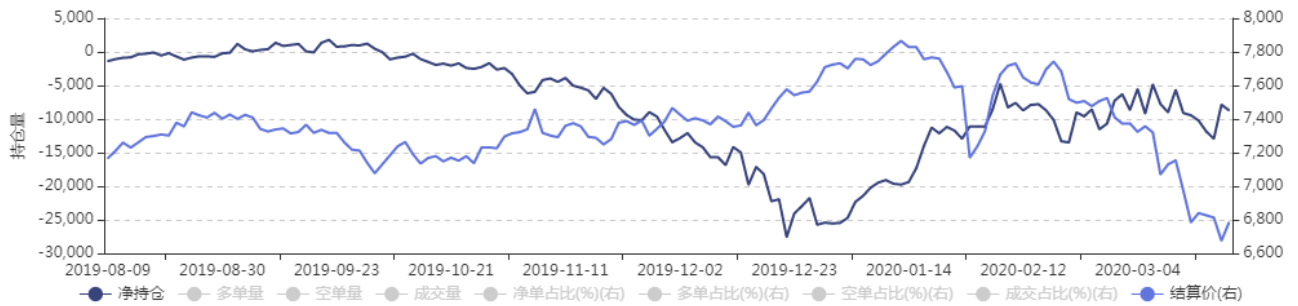


数据来源：瑞达研究院 万德数据

24、菜油05合约期价回调探低，主流资金空头继续占优，多头减仓更大，净空8710，显示当前继续看空情绪延续。

图：菜油05合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽油 合约：OI005.CZC

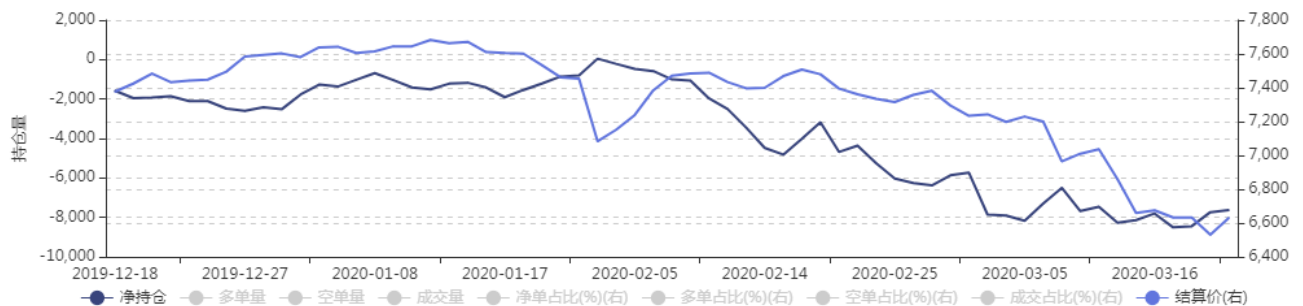


数据来源：瑞达研究院 万德数据

25、菜油09期价回调走弱，主流资金空头略占优，多空增仓相当，净空单量报-7633手，整体中等偏少水平，市场继续看空情绪一般。

图：菜油09合约持仓与结算价走势图

会员：前二十名合计 品种：菜籽油 合约：OI009.CZC



数据来源：瑞达研究院 万德数据

26、截至周五，豆油菜油期价价差持续缩窄报1384，上周报1595，处于历史同期明显偏高水平，预计替代消费延续但周度替代性环比再度转弱。

图：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持续缩窄报2124，上周2199，处于历史明显偏高水平，替代性消费延续但周度环比替代性再度减弱。

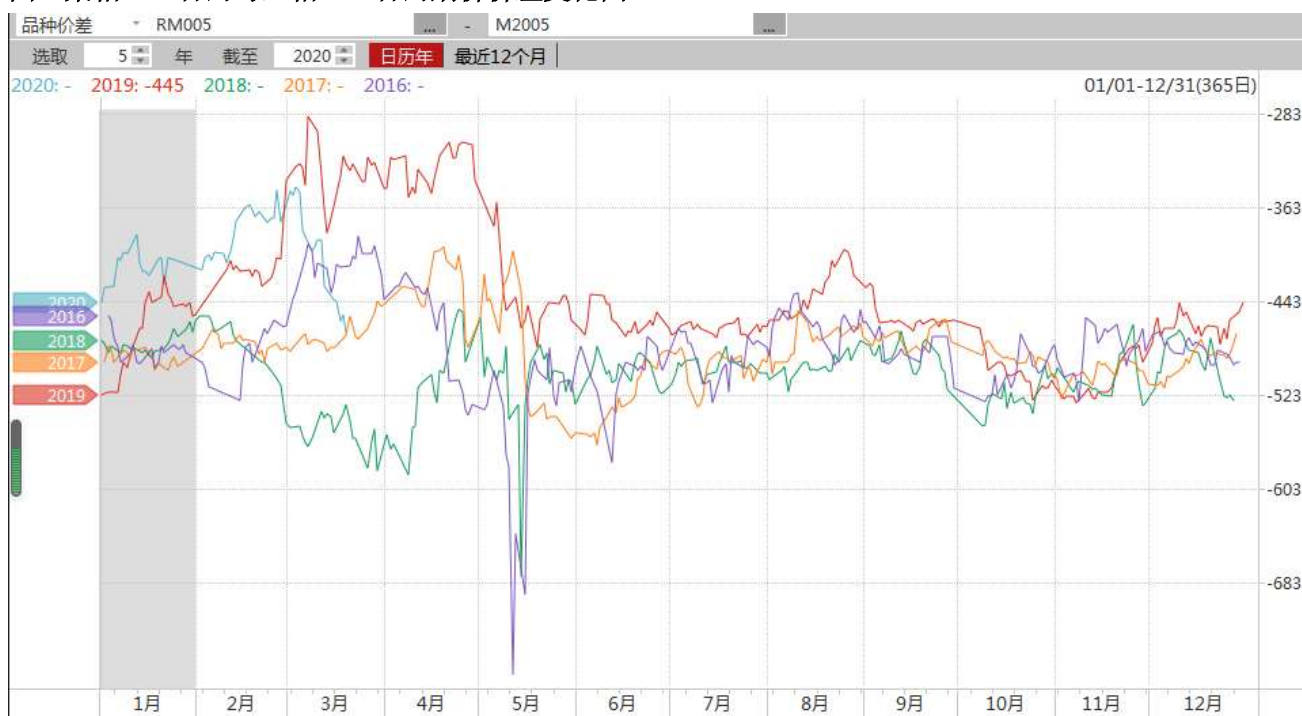
图：棕榈油2005合约与菜油2005合约期价价差变化图



数据来源：瑞达研究院 WIND

28、截至周五，豆菜粕期价价差470，上周报431，但整体处于历史同期中等水平，豆粕替代消费持续减弱。

图：菜粕205合约与豆粕205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。

