

## 多空交织，菜油预计高位震荡

### 摘要：

**行情回顾：**4月份国内外利多因素较多，轮番带动菜油价格走高，截至4月29日2209合约收盘价涨至13993元/吨，较3月31日（12605元/吨）上涨1388元/吨，涨幅11.01%。

**供给端：**从菜籽油沿海周度库存来看，4月沿海库存持续下降，整体呈现去库存状态，截止到4月25日，沿海企业库存量为29.16万吨。

**需求端：**从需求端来看，4月份国内菜油市场处于传统的消费淡季，且由于菜油价格不断上升，下游商家多按需采购。

**进出口：**菜籽油进口量、出口量都呈现小幅上升的趋势。2022年3月份菜籽油进口量为8.67万吨；2022年3月菜籽油出口量为0.045万吨，环比增加221%。

**基差分析：**4月菜籽油基差依旧处于反向市场当中，整体保持稳定坚挺，维持在543元/吨左右，其主要原因在于进口菜籽价格居高不下，叠加国内菜油库存不断下降，从而造成菜油现货价格坚挺且不断攀升。

**行情展望：**整体来看，当前菜油价格已处于历史高位，虽然随着国内新季菜籽的逐步上市，菜油价格或将短线回调，但国际市场的利多因素仍然较多，预计5月菜油价格将以高位震荡运行。

华创期货|菜油月报

投资咨询业务资格：

渝证监许可（2017）1号

报告完成时间：

2022年5月6日

刘利

期货从业资格证：F3009435

投资咨询资格证：Z0014155

吴若楠（协助）

期货从业资格证：F3085256

TEL:023-89067890



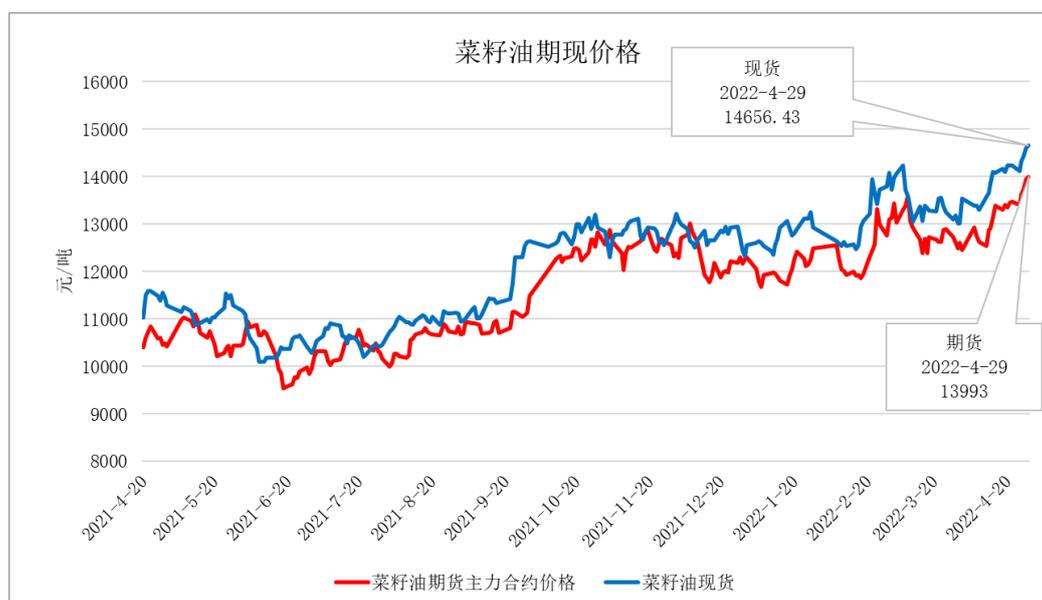
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

## 一、行情回顾

4 月份国内菜油期货价格高位震荡走强且涨幅明显，截至 4 月 29 日 2209 合约收盘价涨至 13993 元/吨，较 3 月 31 日（12605 元/吨）上涨 1388 元/吨，涨幅 11.01%。4 月份国内外利多因素较多，轮番带动菜油价格走高。国际方面，3 月 MPOB 数据打破马棕累库预期，印尼食用油出口禁令，干旱天气致南美大豆减产，加拿大菜籽价格不断刷新历史新高以及地缘冲突进一步加剧全球油脂油料市场的紧张程度。国内方面，4 月份国内菜油现货价格整体维持上行趋势。4 月份国内菜油市场处于传统的消费淡季，但因进口菜籽到港成本大幅增加，叠加国内部分地区交通运输不畅，降低了商家拿货的积极性。截止到 4 月 29 日，我国 4 月进口菜籽油均价为 13905 元/吨，较 3 月均价（13522 元/吨）上涨 383 元/吨，涨幅为 2.84%；截止到 4 月 29 日，我国 4 月各地菜油市场均价 13867.43 元/吨，较 3 月均价（13521.55 元/吨）上涨 345.88 元/吨，涨幅为 2.56%。

图 1：菜籽油期现价格(单位：元/吨)



数据来源：卓创资讯

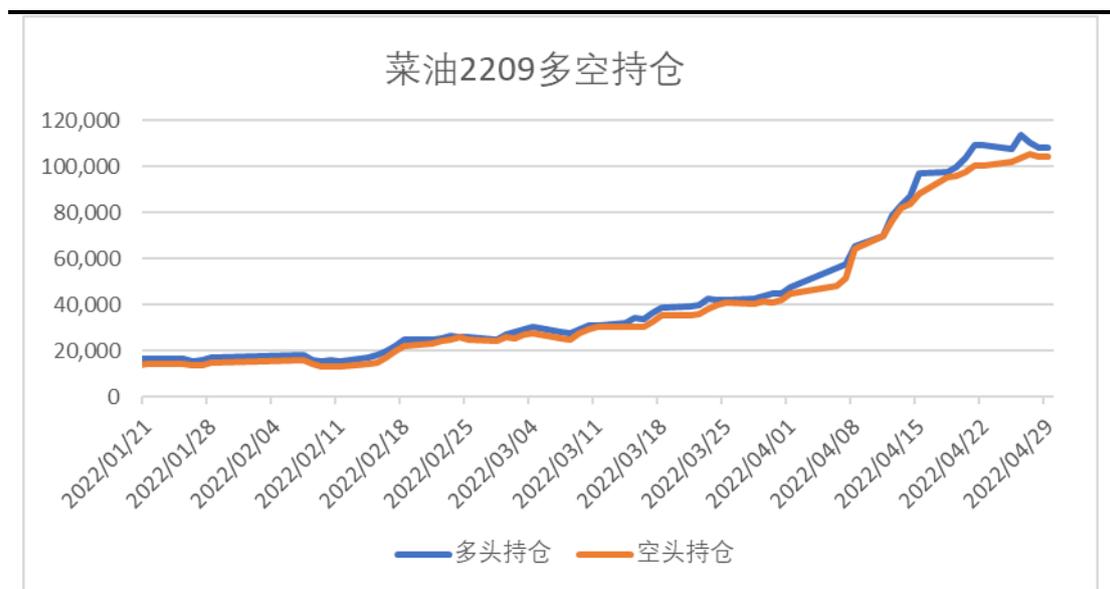
表 1：菜籽油进口价格(单位：元/吨)

| 菜籽油进口价格 |          |          |        |       |
|---------|----------|----------|--------|-------|
| 地区      | 本月均价     | 上月均价     | 涨跌值    | 环比    |
| 全国      | 13867.43 | 13521.55 | 345.88 | 2.56% |
| 成都      | 14118.00 | 13690.00 | 428.00 | 3.13% |
| 巢湖      | 13992.50 | 13525.22 | 467.28 | 3.45% |
| 福州      | 13855.50 | 13288.26 | 567.24 | 4.27% |

数据来源：卓创资讯

从前 20 期货公司多空持仓量数据来看，菜油 2209 合约几乎一直保持着多头持仓大于空头持仓，并且在 4 月中下旬多空比持续扩大，最高达到 1.09。截至 4 月 29 日，菜油 09 合约多单持仓 10.85 万手，空单持仓 10.43 万手，多空比 1.039，净持仓 4162 手。

图 2：菜油 2209 多空持仓量数据（前二十名合计，单位：手）



数据来源：钢联数据

## 二、供给端、需求端

### （一）油菜籽供应量

虽然 4 月份处于我国菜籽市场的传统消费淡季，但是受国际油料不断走高的影响，4 月国内菜籽均价继续维持震荡上行趋势，且多数地区菜籽价格继续上涨。截止到 4 月 29 日，全国各地区国产菜籽均价为 6501.97 元/吨，较 3 月均价上涨

52.44 元/吨，涨幅为 0.81%。成都地区国产 4 月菜籽均价为 7004 元/吨，较 3 月均价上涨 57.04 元/吨；景德镇地区国产 4 月菜籽均价为 6900 元/吨，较 3 月均价上涨 143.48 元/吨；襄阳地区国产 4 月菜籽均价为 6300 元/吨，较 3 月均价下跌 4.35 元/吨。总的来看，国内大部分地区油菜籽价格维持强势上涨，少数地区出现小幅下跌。

表 2：全国部分地区国产油菜籽月度均价(单位：元/吨)

| 全国部分地区国产油菜籽月度均价 |         |         |        |        |
|-----------------|---------|---------|--------|--------|
|                 | 本月均价    | 上月均价    | 涨跌值    | 环比     |
| 全国              | 6501.97 | 6449.53 | 52.44  | 0.81%  |
| 成都              | 7004.00 | 6946.96 | 57.04  | 0.82%  |
| 贵阳              | 6609.50 | 6600.00 | 9.50   | 0.14%  |
| 南通              | 6418.00 | 6352.17 | 65.83  | 1.04%  |
| 襄阳              | 6300.00 | 6304.35 | -4.35  | -0.07% |
| 扬州              | 6452.50 | 6304.35 | 148.15 | 2.35%  |
| 合肥              | 6400.00 | 6308.70 | 91.30  | 1.45%  |
| 景德镇             | 6900.00 | 6756.52 | 143.48 | 2.12%  |
| 宿迁              | 6318.00 | 6268.70 | 49.30  | 0.79%  |

数据来源：卓创资讯

国际市场，4 月加拿大菜籽到港成本较 3 月继续上涨。据卓创资讯统计，截止到 4 月 29 日，进口菜籽到港成本均值为 8078.71 元/吨，较上月均值(7608.34 元/吨)相比增加 470.37 元/吨。压榨利润，4 月进口菜籽盘面压榨利润较 3 月有所下降，截止到 4 月 29 日，油菜籽 4 月压榨利润均值为-584.43 元/吨，较 3 月均值(-356.94 元/吨)下降 227.49 元/吨，跌幅达 63.7%。菜籽库存，4 月菜籽库存仍然继续下降，截止到 4 月 22 日，全国菜籽原料库存为 13.1 万吨。全球油料供应依旧紧张，加拿大菜籽价格不断刷新历史新高，引发到港菜籽成本不断上升，并且再度压制油菜籽压榨利润。

图 3：进口油菜籽到港成本（单位：元/吨）



数据来源：卓创资讯

图 4：中国油菜籽压榨利润（单位：元/吨）



数据来源：卓创资讯

图 5：中国油菜籽周度原料库存（单位：千吨）



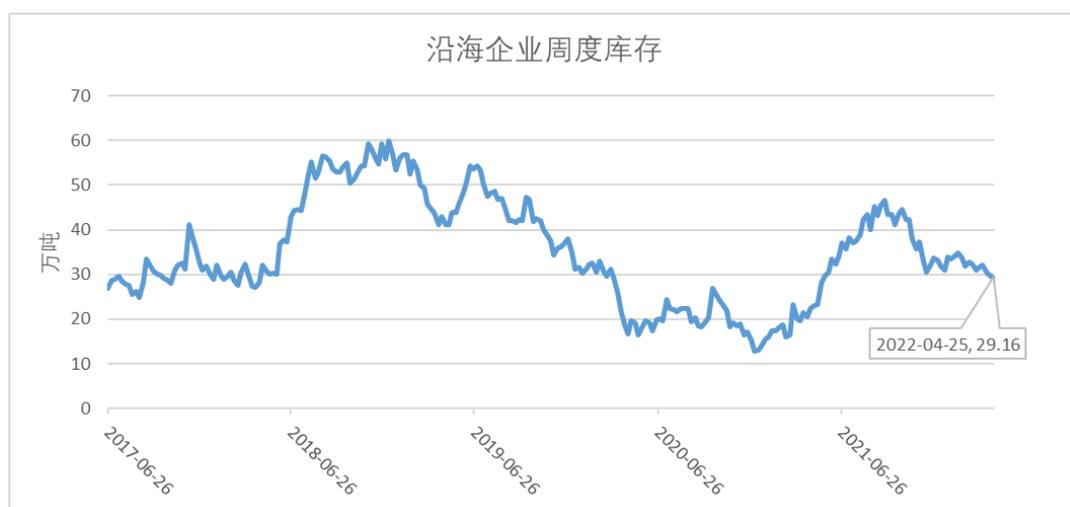
数据来源：卓创资讯

## (二) 菜籽油供给量及需求量

### (1) 菜籽油供给端

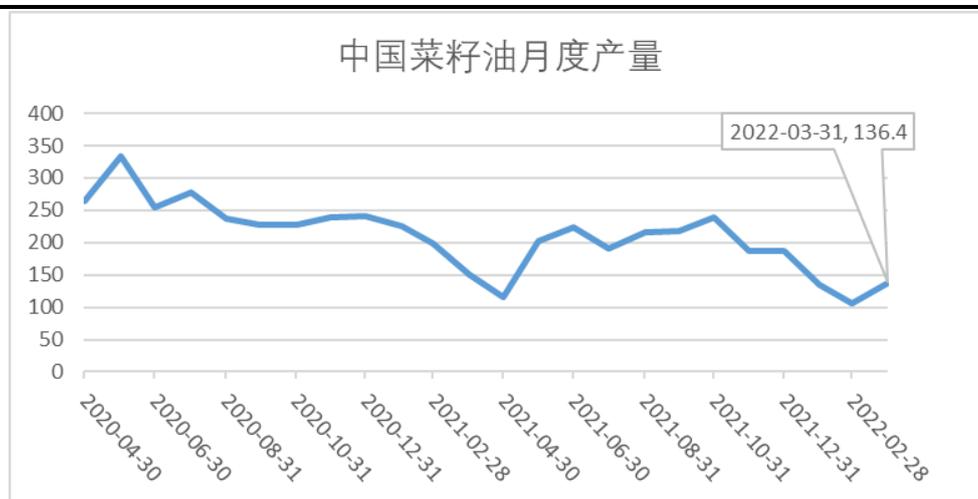
从菜籽油沿海周度库存来看，4月沿海库存持续下降，整体呈现去库存状态，截止到4月25日，沿海企业库存量为29.16万吨；4月月均库存量为30.43万吨，较3月月均（31.99万吨）库存下降1.56万吨，较21年4月月均增加44.65%，较20年4月月均增加47.22%。从菜油月度产量来看，相较于2月的产量，3月的菜油产量有所提升，但面对4月菜籽成本不断攀升，油脂压榨企业的积极性或受到影响。

图6：中国菜籽油沿海企业周度库存（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯

图7：中国菜籽油月度产量（单位：千吨）

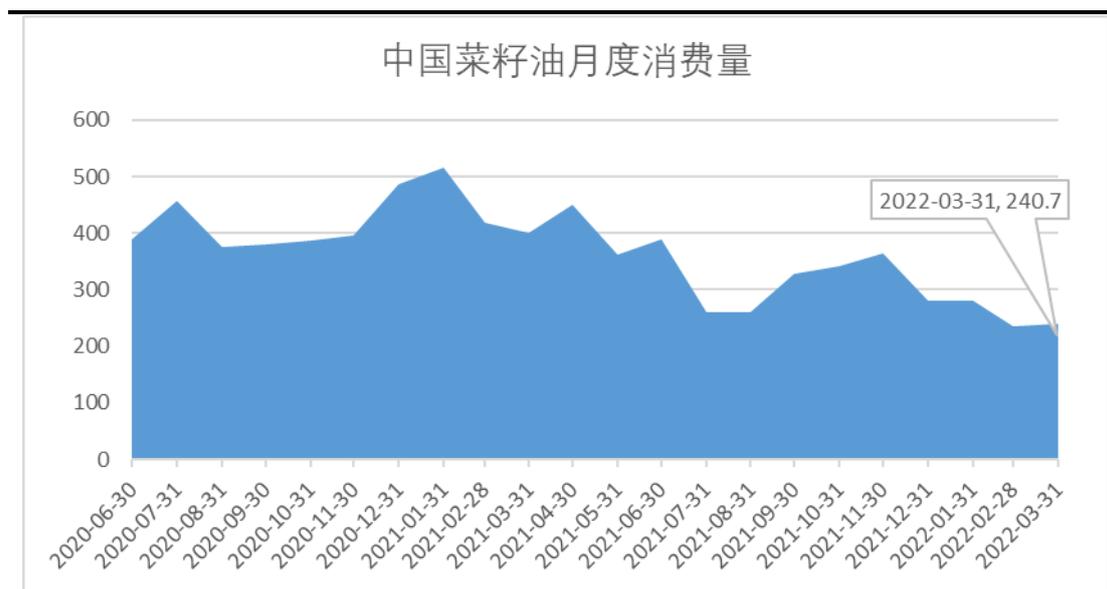


数据来源：卓创资讯

## (2) 菜籽油需求端

从需求端来看，4月份国内菜油市场处于传统的消费淡季，且由于菜油价格不断上升，下游商家多按需采购。据卓创资讯数据显示，截止到3月31日，中国菜籽油3月消费量为24.07万吨，较21年3月（40.1万吨）下降16.03万吨，较20年3月（30.9万吨）下降6.83万吨。

图8：中国菜籽油月度消费量（单位：千吨）

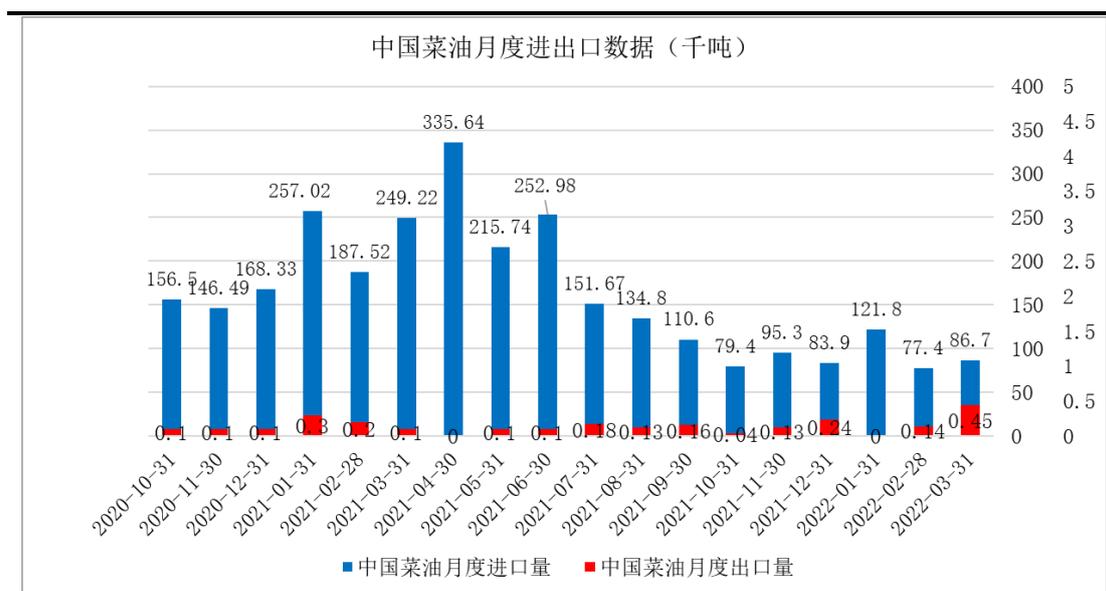


数据来源：卓创资讯

## (3) 菜籽油进出口

进口方面，据卓创资讯数据显示，菜籽油进口量、出口量都呈现小幅上升的趋势。2022年3月份菜籽油进口量为8.67万吨，较21年3月份（24.92万吨）下降16.25万吨，同比下降65%。与之前月份相比，菜油3月份出口有明显上升，2022年3月菜籽油出口量为0.045万吨，环比增加221%。

图 9：中国菜油月度出口量（单位：千吨）

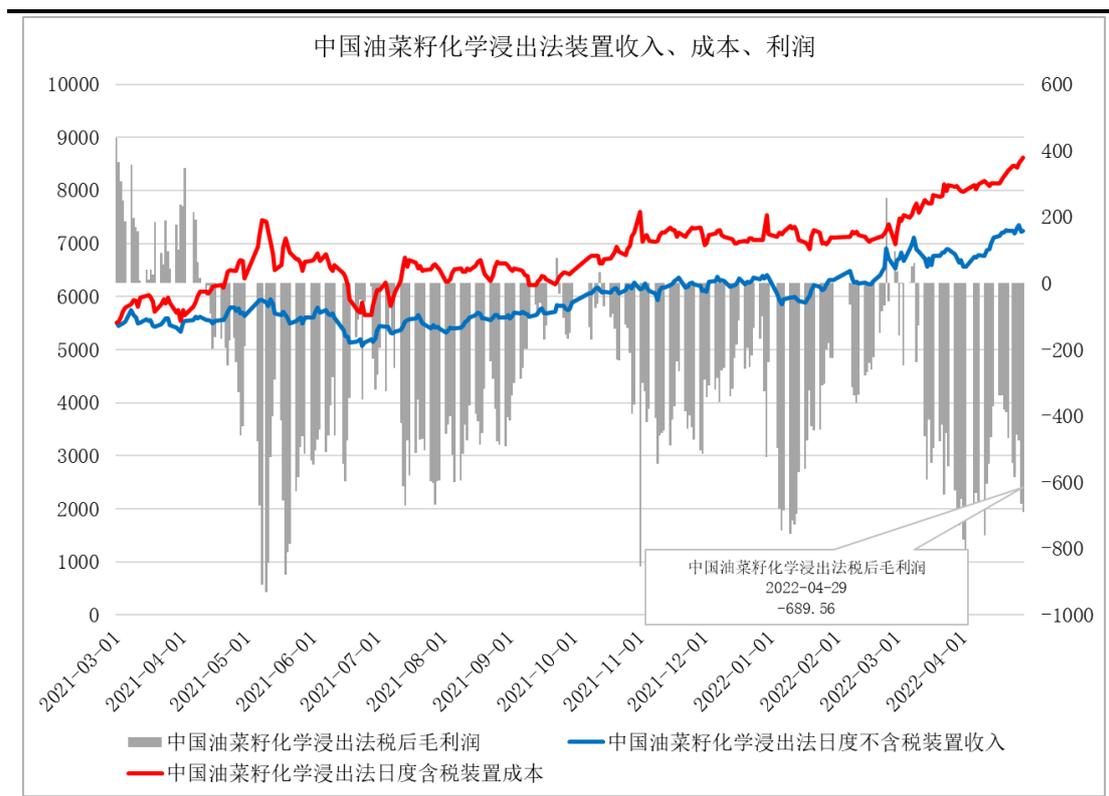


数据来源：海关总署

### 三、 利润端

截止到 4 月 29 日，4 月中国油菜籽化学浸出法税后毛利润总体处于亏损扩大的状态，4 月均值为-554.68 元/吨，3 月均值为-363.73 元/吨，较 2021 年 4 月份同比减少 457.75 元/吨。从 21 年 4 月份至 2022 年 4 月中旬，油菜籽压榨利润大部分时间表现为负值，4 月上旬和 4 月下旬，油菜籽压榨利润均呈现快速大幅下跌趋势。从成本端来看，4 月进口油菜籽到港成本维持高位，均值为 8248.71 元/吨，较 3 月成本（7778.35 元/吨）增加 470.37 元/吨。从收入端来看，4 月油菜籽产成品的收入均值为 7026.98 元/吨，较 3 月（6786.4 元/吨）收入增长 240.58 元/吨。

图 10：菜籽油装置利润（化学浸出法，单位：元/吨）

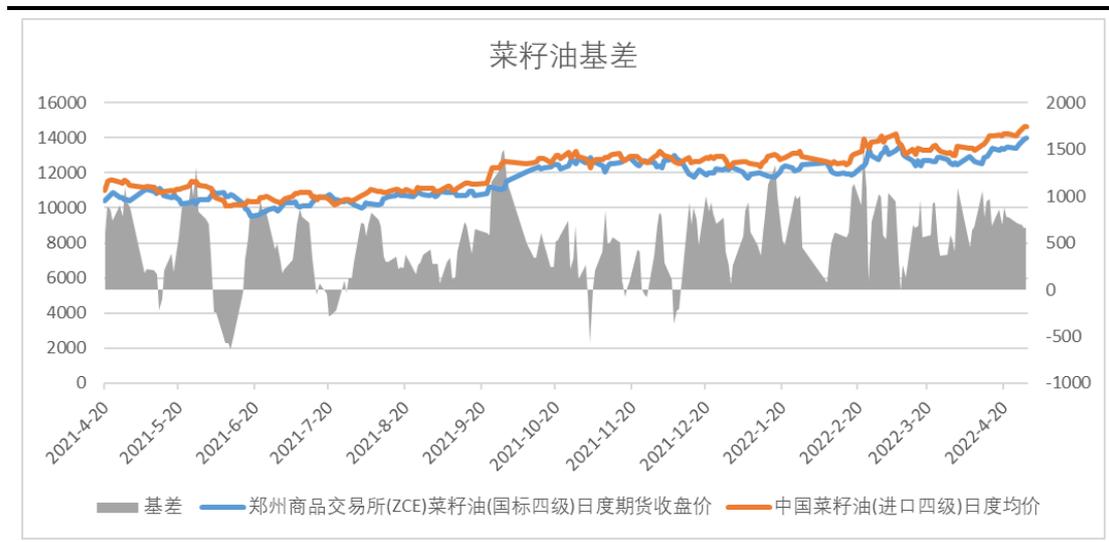


数据来源：卓创资讯

#### 四、基差分析

4月菜籽油基差依旧处于反向市场当中，整体保持稳定坚挺，维持在543元/吨左右，其主要原因在于进口菜籽价格居高不下，叠加国内菜油库存不断下降，从而造成菜油现货价格坚挺且不断攀升

图 10：菜籽油基差情况（元/吨）



数据来源：卓创资讯

## 五、行情展望

供给端来看，5 月份国内南方新季菜籽大量上市，国产菜油的产量或将得到提升；与此同时，5 月份加拿大新季菜籽将开始播种，但 4 月 26 日加拿大统计局菜籽播种面积调查报告显示，2022/23 年度的油菜籽种植面积预计将降至 2089.7 万英亩，比 2021 年下降 7.04%，或将对加拿大菜籽价格产生一定利多因素。此外，在 4 月初美国农业部公布的新季大豆播种面积数据显示，美国农户计划今年播种 9095 万英亩大豆，比上年的 8719.5 万英亩增加 4%。需求端来看，5 月份下游市场菜油需求量或依旧将维持在较低水平。国内疫情呈现多点散发，冲击国内餐饮行业，加之部分地区运输不畅，以及当前菜油价格高位运行，下游商家多按需采购。整体来看，当前菜油价格已处于历史高位，虽然随着国内新季菜籽的逐步上市，菜油价格或将短线回调，但国际市场的利多因素仍然较多，预计 5 月菜油价格将以高位震荡运行。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道, 尽管我们相信报告中资料来源的可靠性, 但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正, 研究方法专业审慎, 分析结论合理。市场行情瞬息万变, 报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断, 仅供客户参考之用, 不作为客户的直接投资依据, 据此操作, 风险自负。另外, 在任何情况下, 华创期货向客户提供本报告时, 与投资者无利益冲突, 也不与投资者分享投资收益。