

国内菜油需求旺季，预计呈现震荡上行

摘要：

行情回顾：10月以来，国内菜油价格整体大幅上涨，2201合约涨至12820元/吨附近，较上月相比上涨1195元/吨，涨幅为10.27%；现货价格跟随盘面价格上涨，截止到10月27日，全国各地国产菜籽均价为6242元/吨，较上月均价上涨187元/吨，涨幅为3.09%。

供给端：本月国内菜籽供应整体呈现下降趋势，且存在供应端错配情况。南方多地菜籽库存告急，而北方新季菜籽有大量未运送至南方。此外，从今年4月至今，菜籽油进口量整体呈现下降趋势。

需求端：10月份国内下游市场菜油需求量整体有所增加，但是菜油价格处于相对高位，需求量增加幅度较小。截至9月30日，菜籽油月度消费量增加至328.8千吨。

利润端：截止到10月29日，本月化学浸出法菜油装置利润呈现先增加后降低，均值为-148.09元/吨，上月均值为-149.8元/吨。中国进口油菜籽压榨利润均值仍然为负。

基差分析：10月整体基差变化相对较小。10月现货上涨幅度小于期货上涨幅度，基差走弱。10月基差均值为199.19元/吨，截至10月29日，基差大幅缩小至93元/吨，相较于9月基差均值（451.95元/吨），10月基差均值下降252.763元/吨，降幅到达56%。

行情展望：预计11月菜油需求量仍将继续增加，但供给偏紧的情况下，再叠加国际市场利多因素，菜油可能将维持高位震荡行情。

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：

2021年11月2日

胡小磊

期货从业资格证：F0254294

投资咨询资格证：Z0012312

吴若楠（协助）

期货从业资格证：F3085256

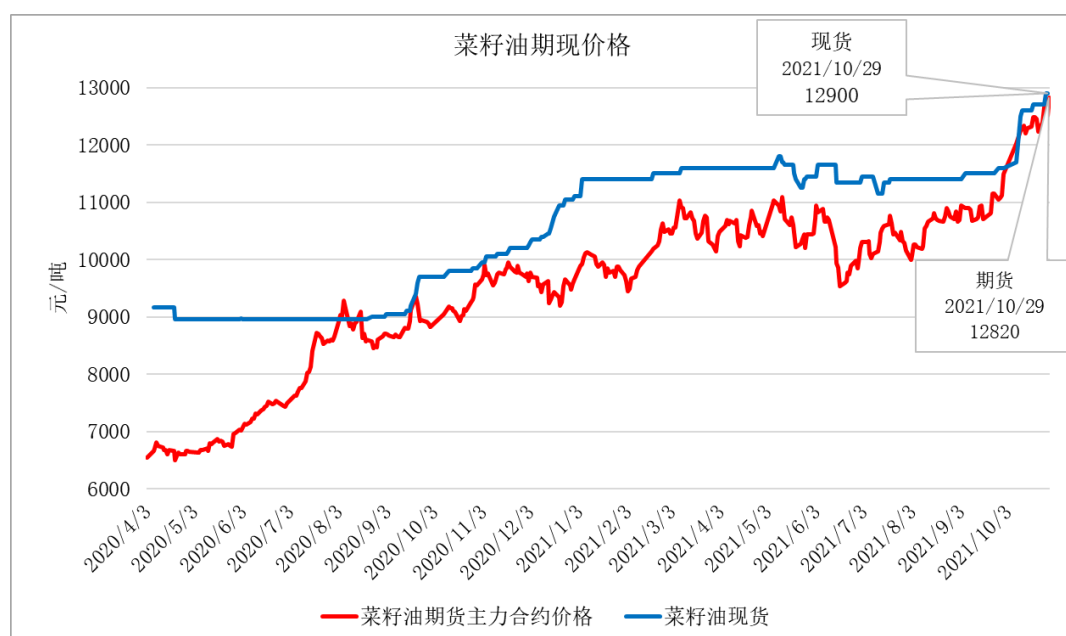


扫描关注华创期货研究

一、行情回顾

10月以来，国内菜油价格整体大幅上涨，2201合约涨至12820元/吨附近，较上月相比上涨1195元/吨，涨幅为10.27%；现货价格跟随盘面价格上涨，截止到10月27日，全国各地区国产菜籽均价为6242元/吨，较上月均价上涨187元/吨，涨幅为3.09%。从9月开始，国内菜油市场进入消费旺季，10月国内下游市场菜油需求量整体有所增加，但由于菜油价格处于相对高位，实际需求量增幅较小。同时，加拿大菜籽减产较大，进口压榨成本不断攀升，支撑菜油价格走高。

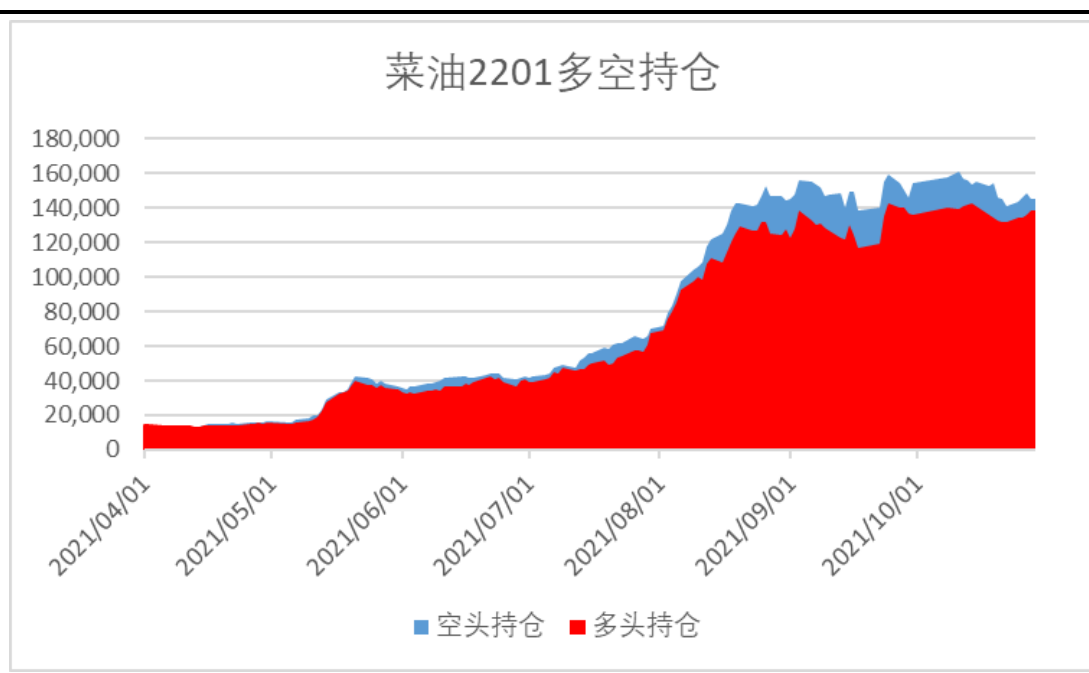
图1：菜籽油期现货价格(单位：元/吨)



数据来源：卓创资讯

从前20期货公司多空持仓量数据来看，从8月中旬至今，菜油2201合约几乎一致保持着空头持仓大于多头持仓，但量差先增大后缩小。截至10月29日，空头持仓量为156003手，多头持仓量为145782手（图2）。

图 2：菜油 2201 期货持仓量数据（前二十名合计，单位：手）



数据来源：卓创资讯

二、供给端、需求端

（一）油菜籽供应量

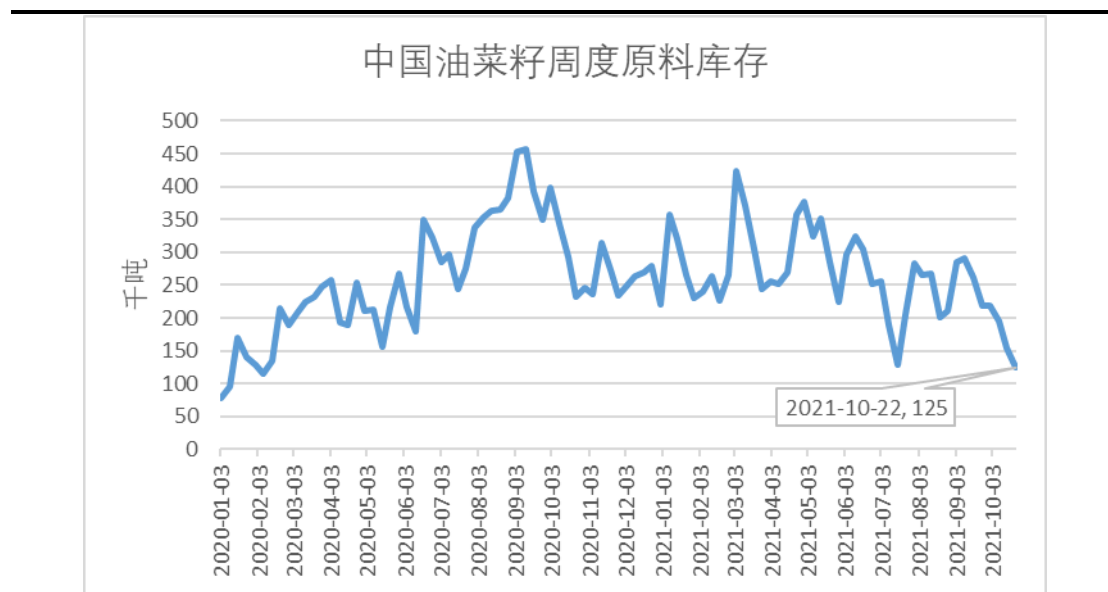
本月国内菜籽供应整体呈现下降趋势，且存在供应端错配情况。南方多地菜籽库存告急，而北方新季菜籽有大量未运送至南方。进口菜籽到港量也同样下行，受进口菜籽价格提升、船期减少等影响。从菜籽压榨利润来看，10月中旬后，国内企业的压榨利润再次走弱，10月的月均价压榨利润为-123.6元/吨，9月的月均价压榨利润为-181.34元/吨，环比增长31.79%。从进口成本来看，10月菜籽价格连续攀升，接近前期最高点，截至10月29日，进口到港成本为7034元/吨。总的来看，菜籽的供给偏紧，库存偏低，进口成本攀升，支撑菜油价格上调。

图 3：进口油菜籽到港成本、中国油菜籽压榨利润（单位：元/吨）



数据来源：卓创资讯

图 4：中国油菜籽周度原料库存（单位：千吨）



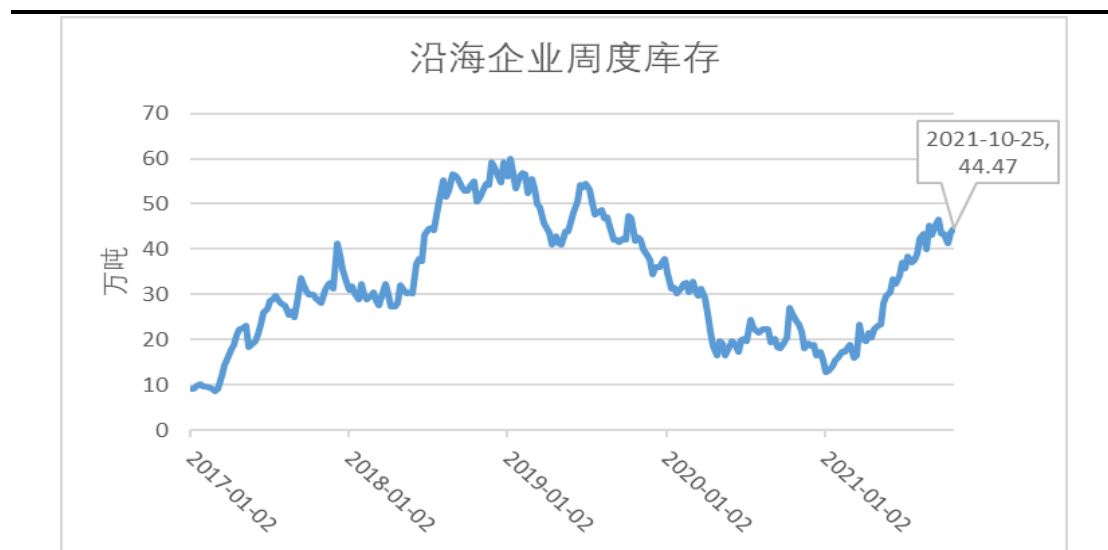
数据来源：卓创资讯

（二）菜籽油供给量及需求量

（1）菜籽油供给端

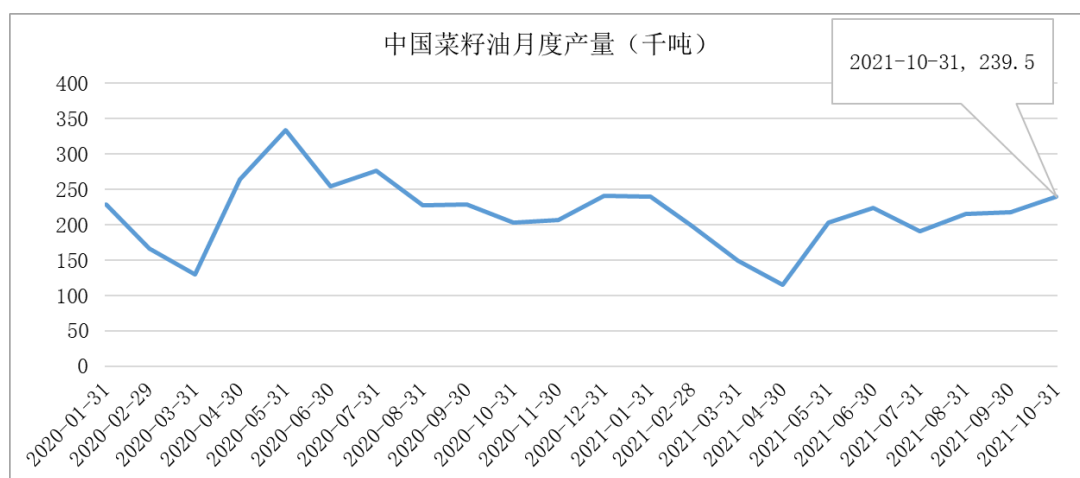
从菜籽油沿海周度库存来看，10月沿海库存先下降后上升，截止到10月25日沿海企业库存为44.47万吨，相较于月初的43.44万吨，略微增加了1.03万吨，较20年10月增加83.33%，较19年10月增加4.43%。从菜油月度产量来看，7月至今，一直保存着缓慢增长，截止到10月31日，菜油的月度产量为239.5千吨。

图 5：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 6：中国菜籽油月度产量（单位：千吨）

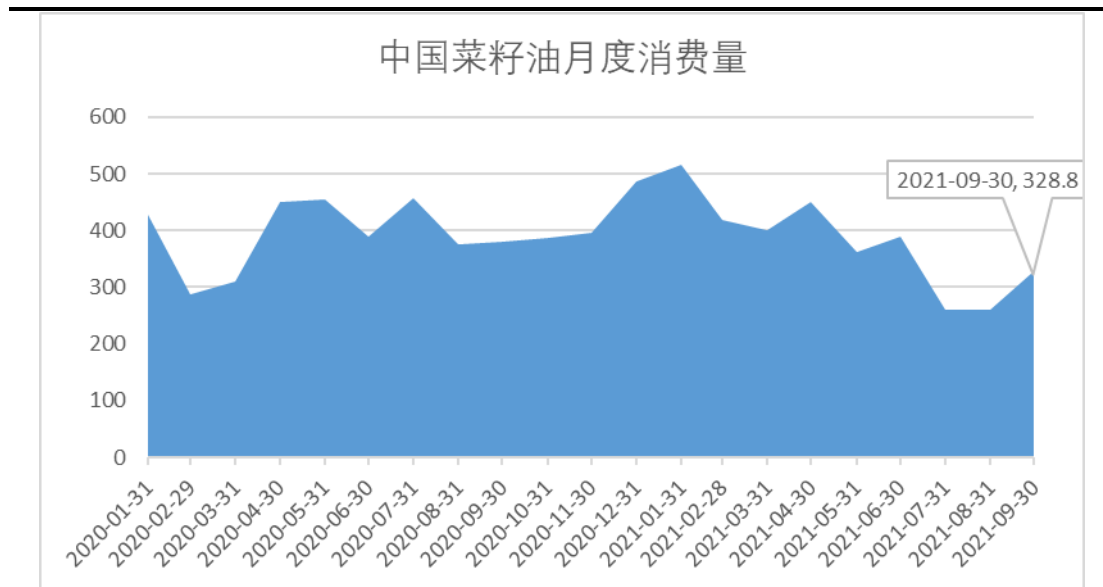


数据来源：卓创资讯

(2) 菜籽油需求端

10 月份国内下游市场菜油需求量整体有所增加，但是菜油价格处于相对高位，需求量增加幅度较小。截至 9 月 30 日，菜籽油月度消费量增加至 328.8 千吨。从卓创资讯的数据来看，菜油月度消费量从今年 1 月开始持续下跌，至 7 月，8 月基本维持稳定，9 月下游需求开始逐步回暖。10 月-12 月为传统的消费旺季，菜油消耗量将逐步提升，下游企业的采购积极性在一定程度上将得到提振，但因当前菜油价格处于高位，需求很难大幅度增加。

图 7：中国菜籽油月度消费量（单位：千吨）

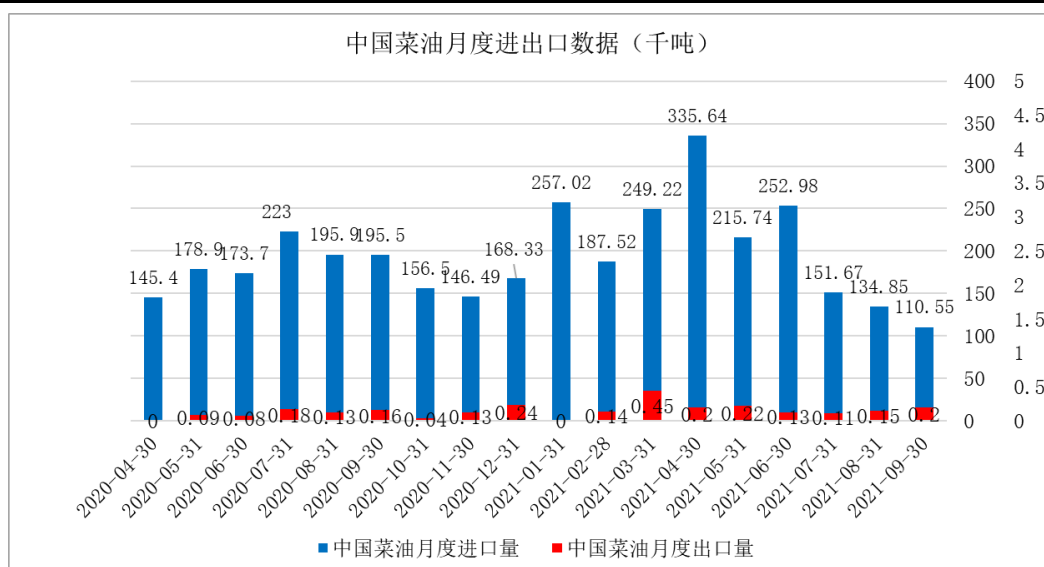


数据来源：卓创资讯

(3) 菜籽油进出口

从卓创资讯的数据来看,从今年4月至今,菜籽油进口量整体呈现下降趋势。2021年9月份菜籽油进口量为11万吨,较8月份相比减少2.43万吨,环比减少18%;较2020年9月份同比减少8.535万吨。

图8: 中国菜油月度进出口量(单位:千吨)

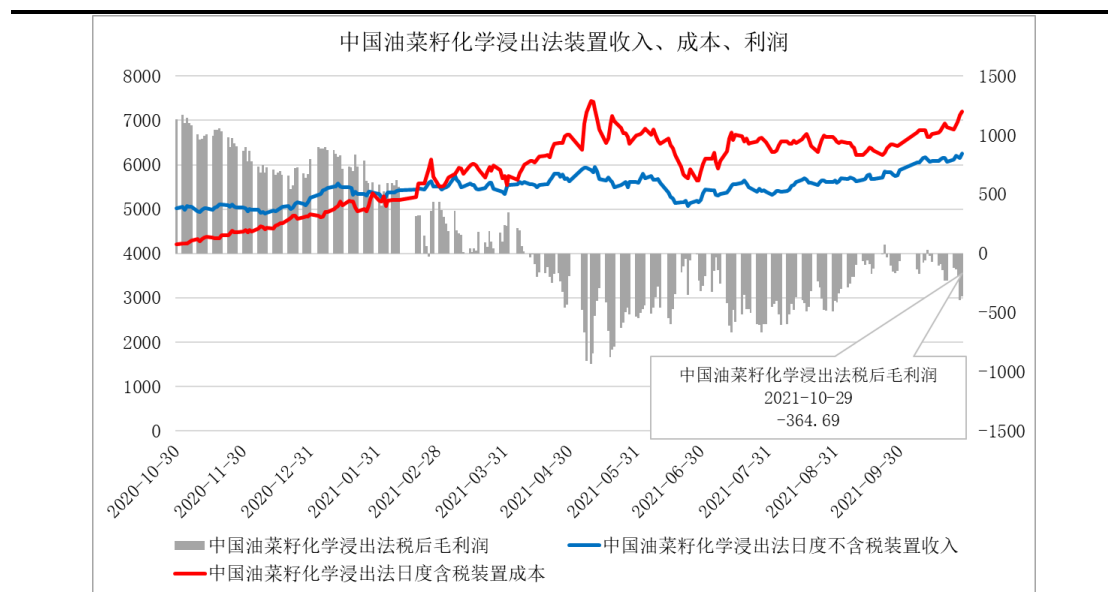


数据来源: 海关总署

三、利润端

截止到10月29日,本月化学浸出法菜油装置利润呈现先增加后降低,均值为-148.09元/吨,上月均值为-149.8元/吨。中国进口油菜籽压榨利润均值仍然为负。从成本因素来看,10月进口油菜籽到港成本维持高位,均值为6827.12元/吨,上月均值为6382.7元/吨,较上月成本增加444.42元/吨。从收入因素来看,10月不含税装置收入均值为6129.36元/吨,上月均值为5717.2元/吨,较上月收入增长412.16元/吨。

图 9：菜籽油装置利润（化学浸出法，单位：元/吨）

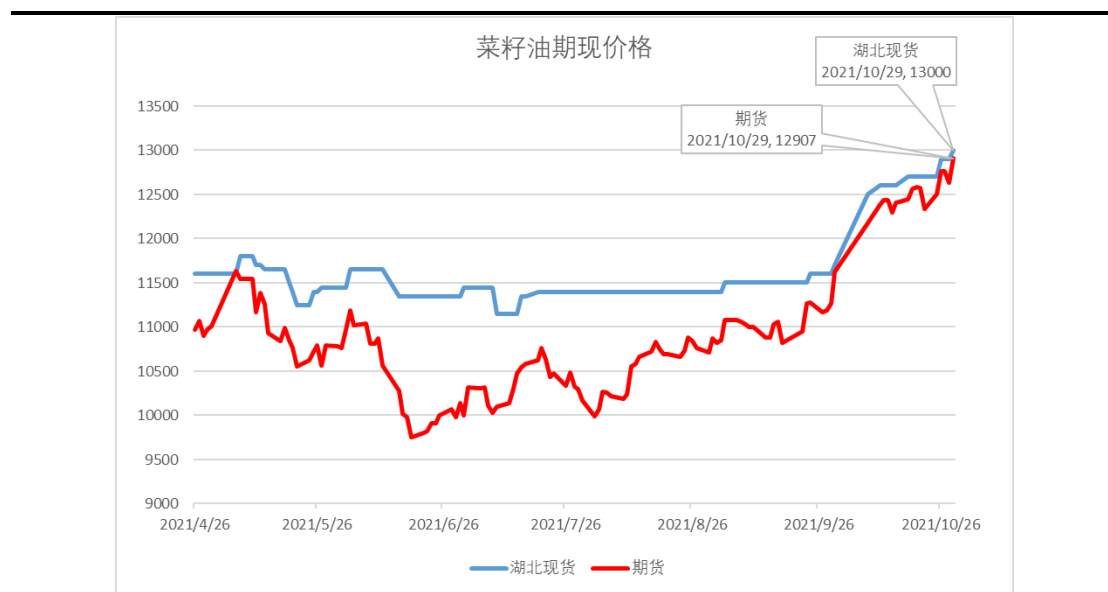


数据来源：卓创资讯

四、基差分析

10月整体基差变化相对较小。10月现货上涨幅度小于期货上涨幅度，基差走弱。10月基差均值为199.19元/吨，截至10月29日，基差大幅缩小至93元/吨，相较于9月基差均值（451.95元/吨），10月基差均值下降252.763元/吨，降幅到达56%。

图 10：菜籽油基差情况（元/吨）



数据来源：卓创资讯

五、行情展望

从原料面来看，加拿大新季菜籽减产幅度较大，推升菜籽价格持续走高，降低了沿海油厂采购积极性，再叠加国内新季菜籽地区错配的影响，预计菜籽将继续维持高位。从供给端来看，进口菜籽减少，多数油厂处于停机状态。此外，国内进口菜油产量长期维持低位。从需求端来看，当前国内油脂市场处于消费旺季，虽然下游菜油需求量存有增加预期，但当前菜油价格相对较高，因此菜油价格上涨空间有限。总的来说，预计 11 月菜油需求量仍将继续增加，但供给偏紧的情况下，再叠加国际市场利多因素，菜油或将维持高位震荡行情。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创期货期货投资咨询研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。