

多空因素交织，菜油供需矛盾或将改善

摘要：

行情回顾：10月菜籽油期货价格先扬后抑，在触碰8月份高点后快速下跌，截至10月31日主力合约收盘价跌至10776元/吨，但较9月30日（10746元/吨）略微上涨30元/吨，涨幅0.28%。

供给情况：受菜籽短缺的影响，10月油菜籽月度压榨量下滑明显，据钢联数据显示，10月累计压榨量为2.5万吨，较9月（10.7万吨）下降8.2万吨。

库存情况：从沿海库存来看，10月菜籽油沿海库存延续去库节奏，截至10月28日沿海企业期末库存值为9.66万吨，较9月期末库存减少0.12万吨，环比下跌1.23%。

需求情况：据钢联数据显示，10月份国内菜油炼油厂提货量延续跌势，10月沿海油厂菜油提货量为2.11万吨，较9月（3.4万吨）降低1.29万吨，环比下跌37.94%。

进口情况：据中国海关总署数据显示，9月油菜籽进口量保持稳定，9月油菜籽进口量为62.96万吨，较8月（62.60吨）上涨0.35万吨，环比上涨0.56%。

基差分析：10月基差维持高位运行，月中基差最大达到3230元/吨，截至10月31日菜油基差为2350元/吨。

行情展望：整体来看，随着全球大豆、菜籽等油料新作陆续上市，全球油脂供需关系逐步改善，但全球宏观经济衰退风险、地缘政治风险、汇率波动风险仍在，或对油脂油料形成中长期的压力。短期来看，随着11月菜籽集中到港，国内菜油的近强远弱的格局将得到一定改善，预计11月菜油价格将维持宽幅震荡偏空格局。

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11月4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



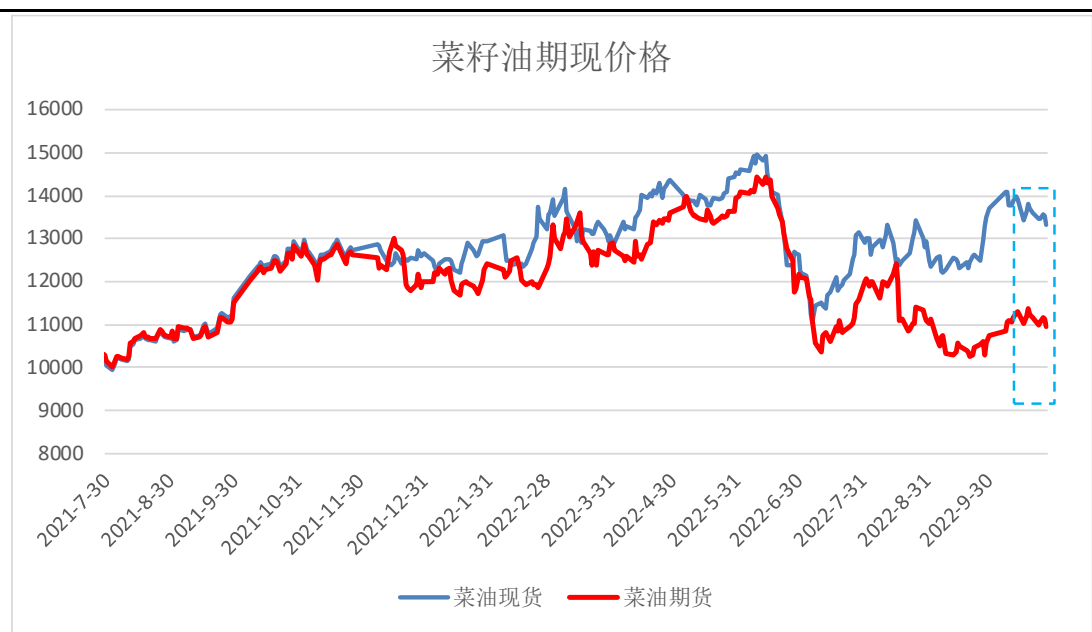
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、行情回顾

10月菜籽油期货价格先扬后抑，在触碰8月份高点后快速下跌，截至10月31日主力合约收盘价跌至10776元/吨，但较9月30日（10746元/吨）略微上涨30元/吨，涨幅0.28%。国庆节期间，印尼棕榈产区受暴雨影响，节后带动国内油脂板块走强，随着菜籽逐步到港，菜油供需矛盾将得到改善，菜油价格承压，总的来看，10月份菜油保持宽幅震荡趋势。相较于期货价格，现货价格虽然有所下滑，但下降幅度有限，价格依旧维持高位，截至10月31日全国菜油均价为13126元/吨，较9月30日（13690元/吨）下跌564元/吨，跌幅4.12%。现货方面，当前国内库存维持低位，油厂开机率偏低，但随着菜籽逐步到港，近强远弱的格局将有所改善。

图1：菜籽油期现价格(单位：元/吨)



数据来源：钢联数据

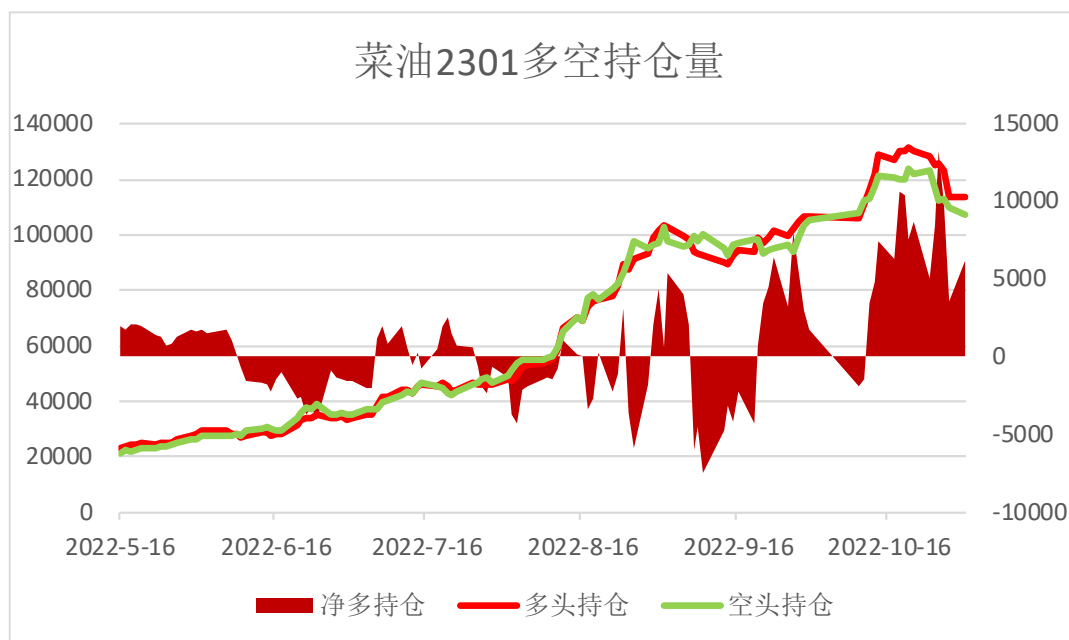
表1：菜籽油市场价格(单位：元/吨)

企业现货价格	2022-10-31	2022-09-30	涨跌值	环比
中国	13126	13690	-564	-4.12%
广东	13080	13600	-520	-3.82%
广西	13080	13600	-520	-3.82%
福建	13060	13600	-540	-3.97%
四川	13080	14000	-920	-6.57%

数据来源：钢联数据

从前 20 名期货公司多空持仓量数据来看，10 月份以来多头持仓占比均超过空头持仓，截至 10 月 31 日，菜油 2301 合约多单持仓约 11.34 万手，空单持仓约 10.71 万手，多空比 1.06，净多持仓约为 0.62 万手。

图 2：菜油 2301 多空持仓量数据（前二十名合计，单位：手）



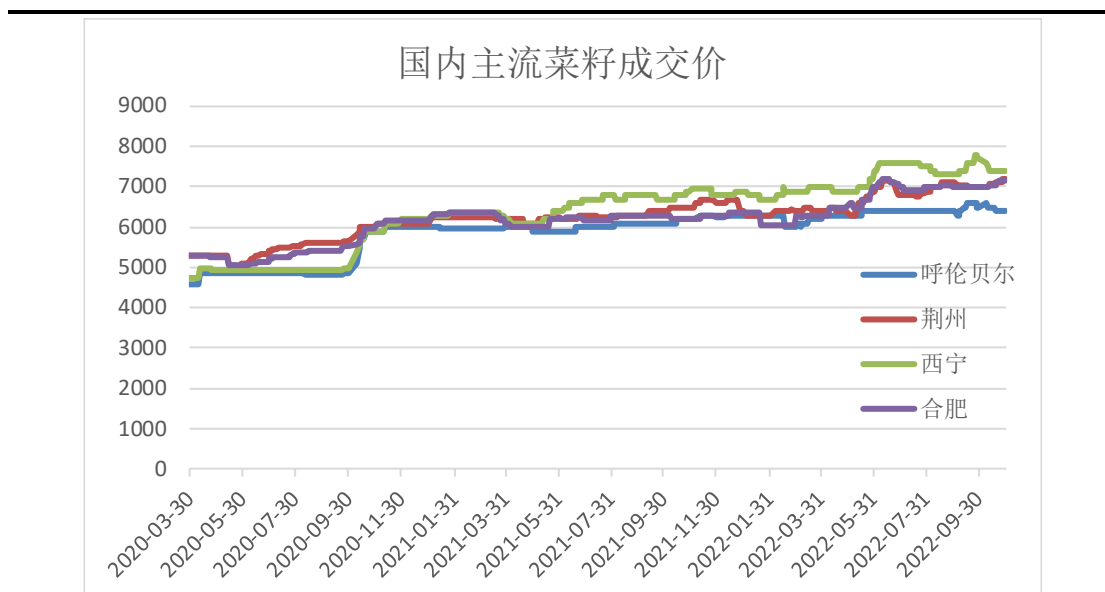
数据来源：钢联数据

二、供给端、需求端

（一）油菜籽供应量

10 月国产菜籽价格保持高位震荡格局。荆州、合肥等地菜籽的价格小幅上涨，呼伦贝尔、西宁等地区的菜籽价格小幅走弱，但均价维持在 7011 元/吨的高位。受菜籽短缺的影响，10 月油菜籽月度压榨量下滑明显，据钢联数据显示，10 月累计压榨量为 2.5 万吨，较 9 月（10.7 万吨）下降 8.2 万吨。从油菜籽的库存来看，10 月的油菜籽到港量急剧增加，截至 10 月 31 日油菜籽到港量为 24 万吨，较 9 月（6 万吨）上涨 18 万吨；但 10 月企业商业库存和油菜籽油厂入库量均出现下滑，截至 10 月 31 日企业商业库存为 22.9 万吨，较 9 月（39.07 万吨）下降 16.17 万吨；截至 10 月 31 日油菜籽油厂入库量为 0 万吨，较 9 月（5.6 万吨）下降 5.6 万吨。

图 3：国内主流菜籽成交价（单位：元/吨）



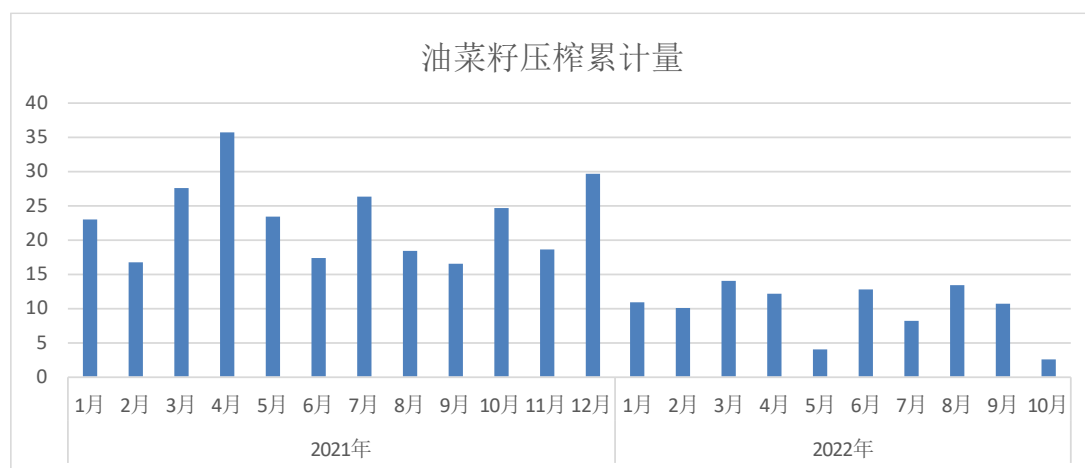
数据来源：钢联数据

表 2：油菜籽主流成交价(单位：元/吨)

企业现货价格	2022-10-31	2022-09-30	涨跌值	环比
呼伦贝尔	6400	6500	-100	-1.54%
荆州	7200	7000	200	2.86%
西宁	7400	7700	-300	-3.90%
合肥	7160	7000	160	2.29%

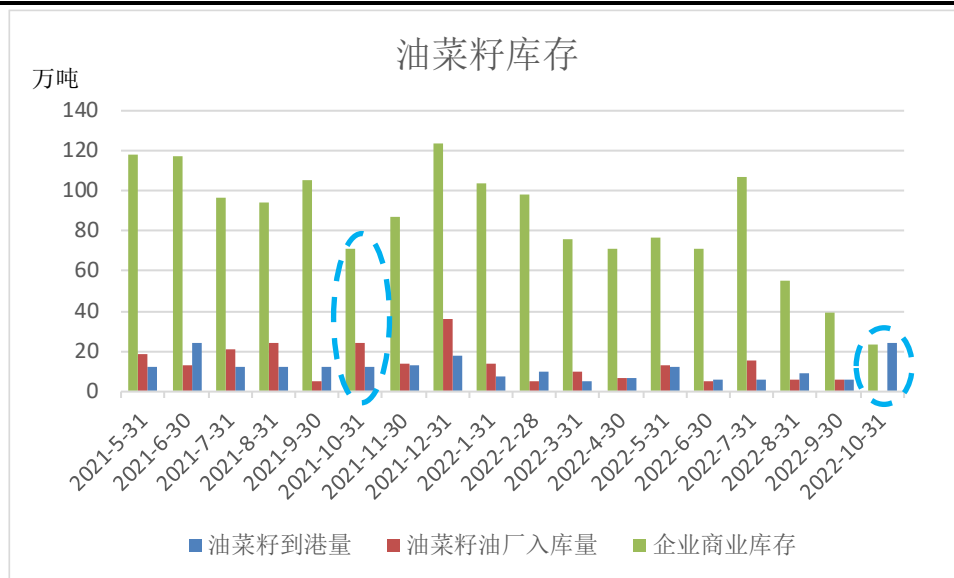
数据来源：钢联数据

图 4：中国油菜籽月度压榨累积量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

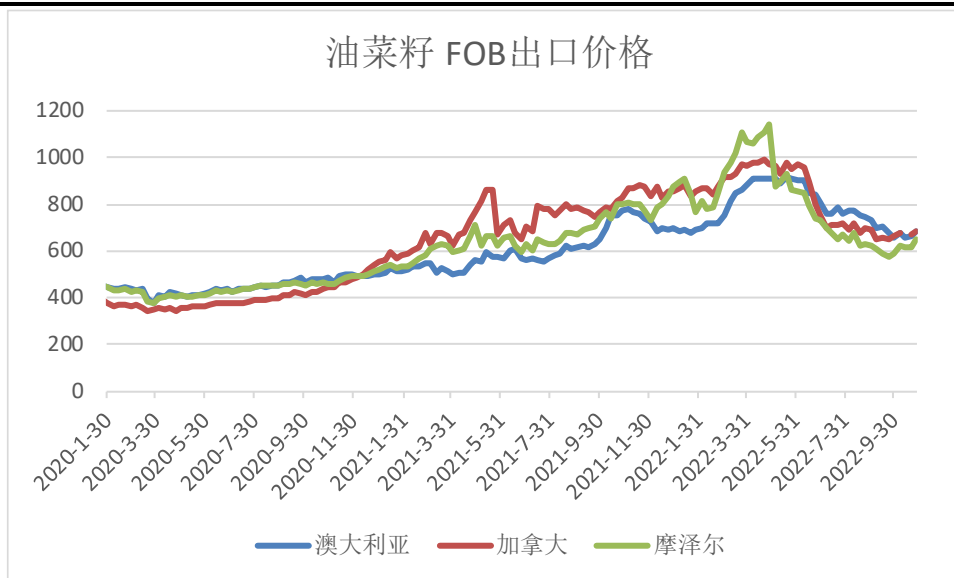
图 5：油菜籽到港量、入库量、商业库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

国际市场，从油菜籽 FOB 出口价格来看，10 月澳大利亚、加拿大、摩泽尔等油菜籽 FOB 出口价格止跌企稳且略有所上涨。据钢联数据统计，截至 10 月 28 日，澳大利亚油菜籽 FOB 出口价格为 684.70 美元/吨，较 9 月 30 日（654.60 美元/吨）上涨 30.10 美元/吨；截至 10 月 28 日，加拿大油菜籽 FOB 出口价格 687.98 美元/吨，较 9 月 30 日（662.72 美元/吨）上涨 25.26 美元/吨；截至 10 月 28 日，摩泽尔油菜籽 FOB 出口价格 650.29 美元/吨，较 9 月 30 日（588.41 美元/吨）上涨 61.88 美元/吨。

图 6：油菜籽 FOB 出口价格（单位：美元/吨）



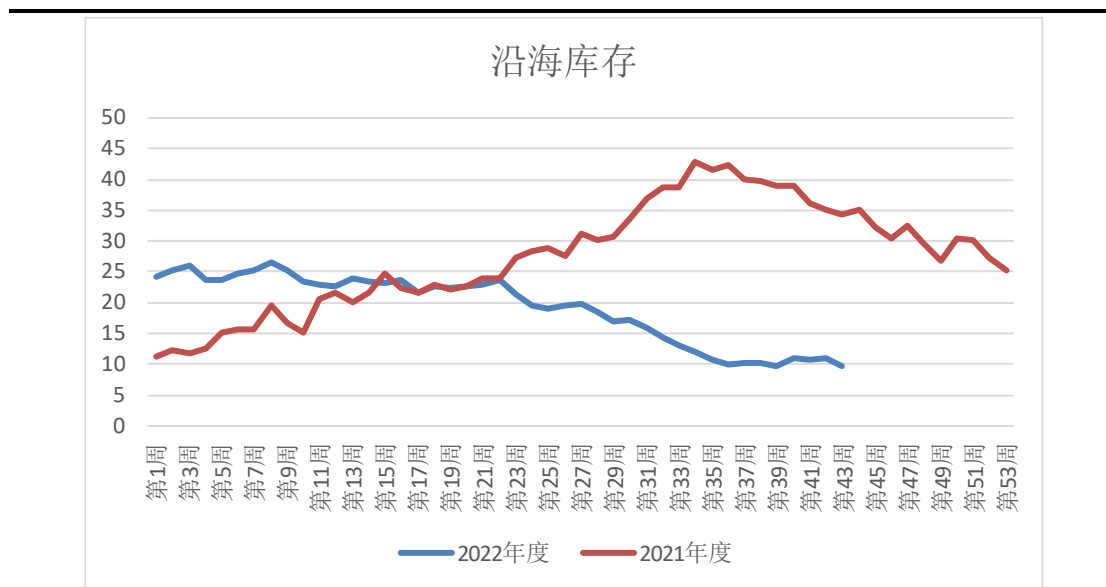
数据来源：钢联数据

(二) 菜籽油供给量及需求量

(1) 菜籽油供给端

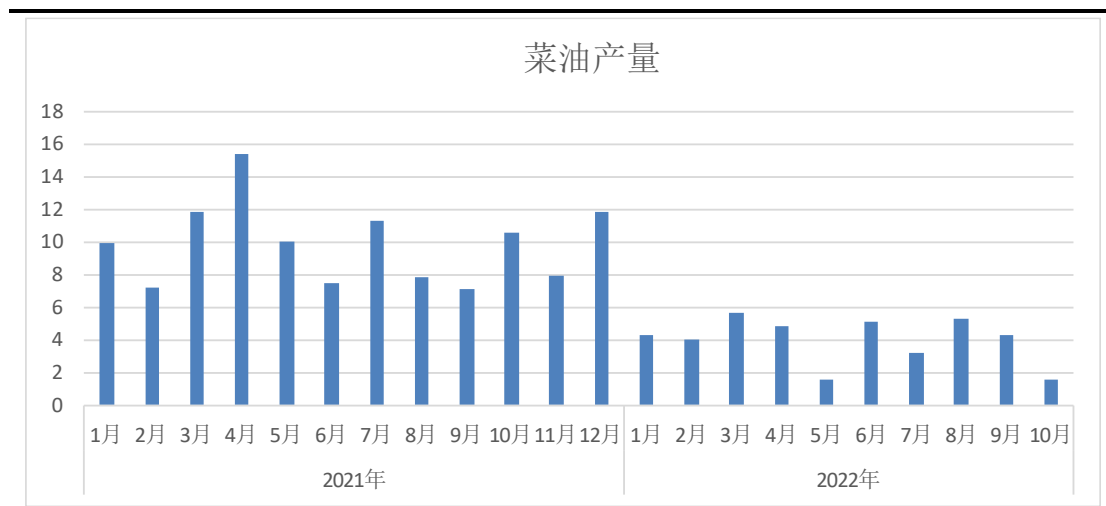
从沿海库存来看，10月菜籽油沿海库存延续去库节奏，截至10月28日沿海企业期末库存值为9.66万吨，较9月期末库存（9.75万吨）减少0.12万吨，环比下跌1.23%。从菜油产量来看，据钢联数据显示，10月菜油炼油厂累计产量为1.56万吨，较9月（4.28万吨）产量减少2.72万吨，环比上减少63.55%。

图7：中国菜籽油沿海企业库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

图8：菜油炼油厂产量（单位：万吨）

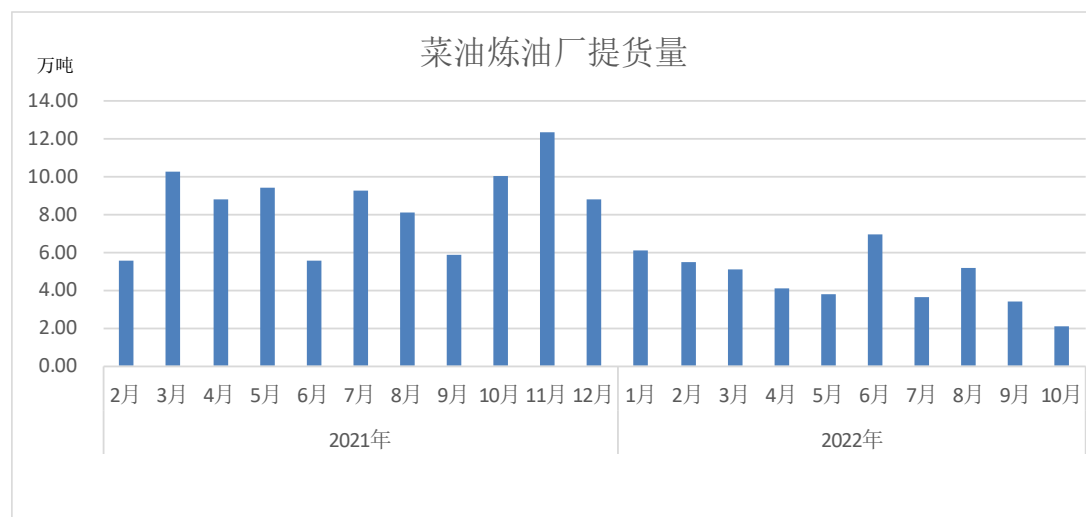


数据来源：钢联数据

(2) 菜籽油需求端

据钢联数据显示，10 月份国内菜油炼油厂提货量延续跌势，10 月沿海油厂菜油提货量为 2.11 万吨，较 9 月（3.4 万吨）降低 1.29 万吨，环比下跌 37.94%；较 2021 年 10 月（10.03 万吨）下降 7.92 万吨，同比下降 78.96%。

图 9：菜油炼油厂提货量（单位：万吨）



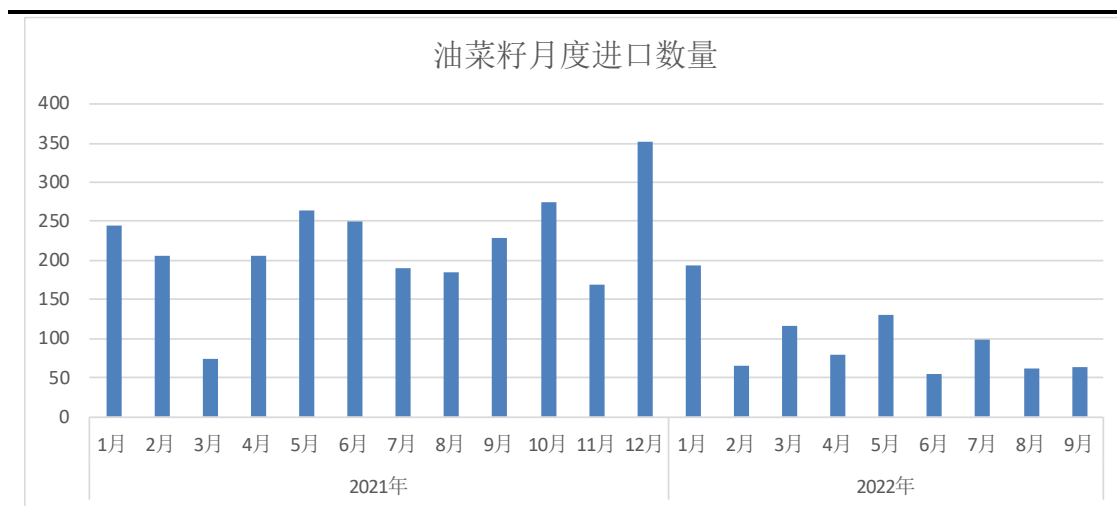
数据来源：钢联数据

(3) 菜籽及菜籽油进口情况

进口方面，据中国海关总署数据显示，9 月油菜籽进口量保持稳定，9 月油菜籽进口量为 62.96 万吨，较 8 月（62.60 吨）上涨 0.35 万吨，环比上涨 0.56%，较 21 年 9 月份（229.24 万吨）下滑 166.28 万吨，同比下降 72.54%。受天气因素影响，今年加拿大新作菜籽由于播种较晚导致收割期推迟，叠加加拿大港口装运问题，导致 9 月、10 月船期菜籽装船进度缓慢，据钢联数据显示，2022 年 10 月，沿海地区进口菜籽到港船数 2 条，菜籽数量约 12 万吨，较上月增加 6 万吨。

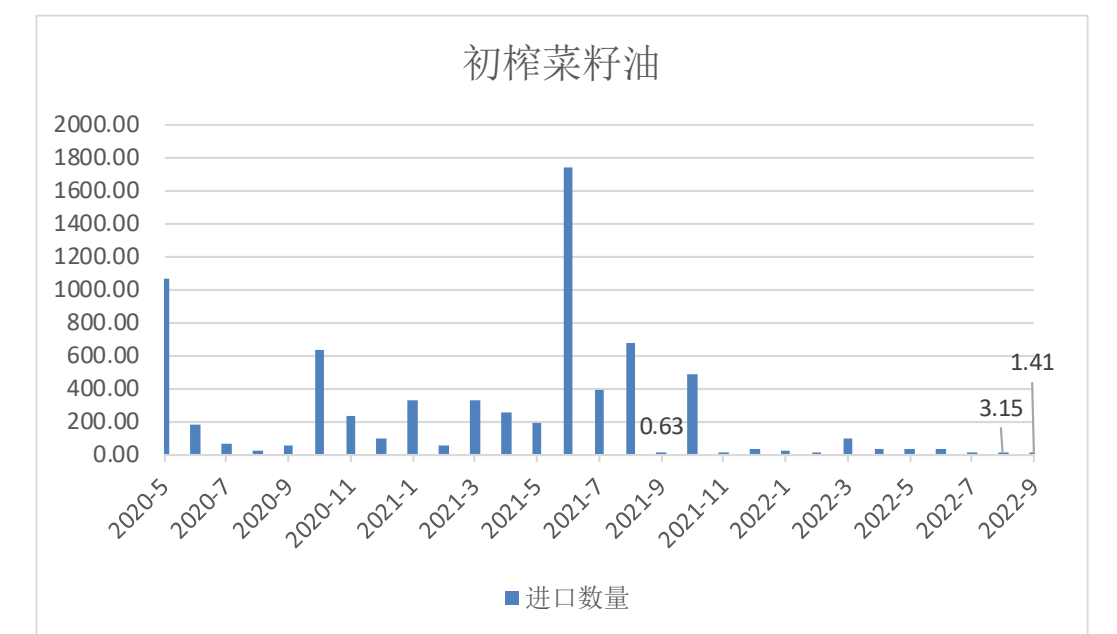
据中国海关总署数据显示，9 月初榨菜籽油进口量延续下滑格局，9 月初榨菜籽油进口量为 1.41 吨，较 8 月（3.15 吨）下滑 1.74 吨，环比下降 55.19%，较 21 年 9 月份（0.63 吨）上涨 0.784 吨，同比上涨 125.04%。

图 10：油菜籽月度进口量（单位：万吨）



数据来源：海关总署

图 11：中国初榨菜籽油月度进出口量（单位：吨）

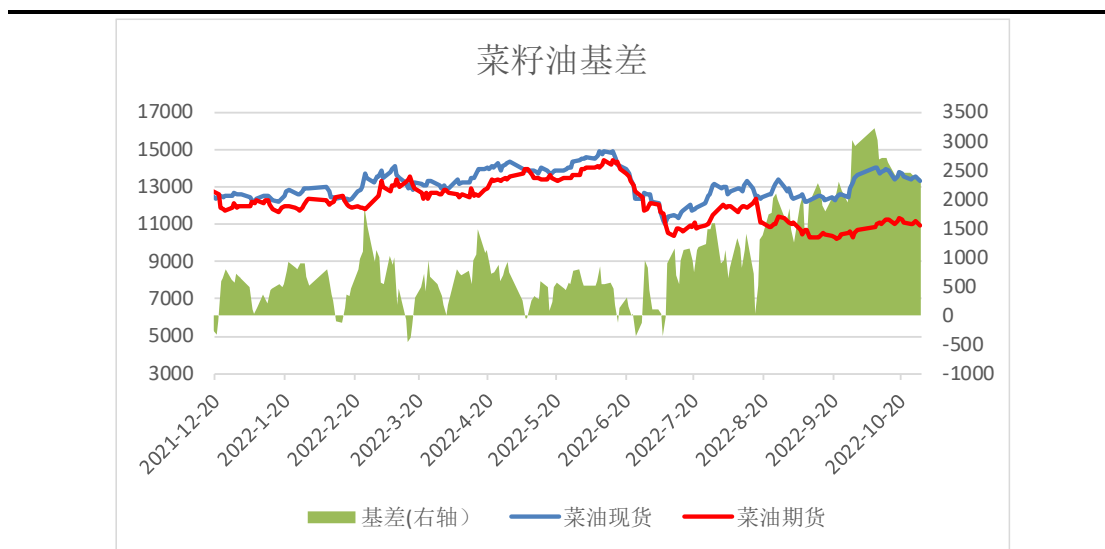


数据来源：海关总署

四、基差分析

10月基差维持高位运行，月中基差最大达到3230元/吨，截至10月31日菜油基差为2350元/吨，较9月30日（2944元/吨）下降594元/吨。

图 12：菜籽油基差情况（元/吨）



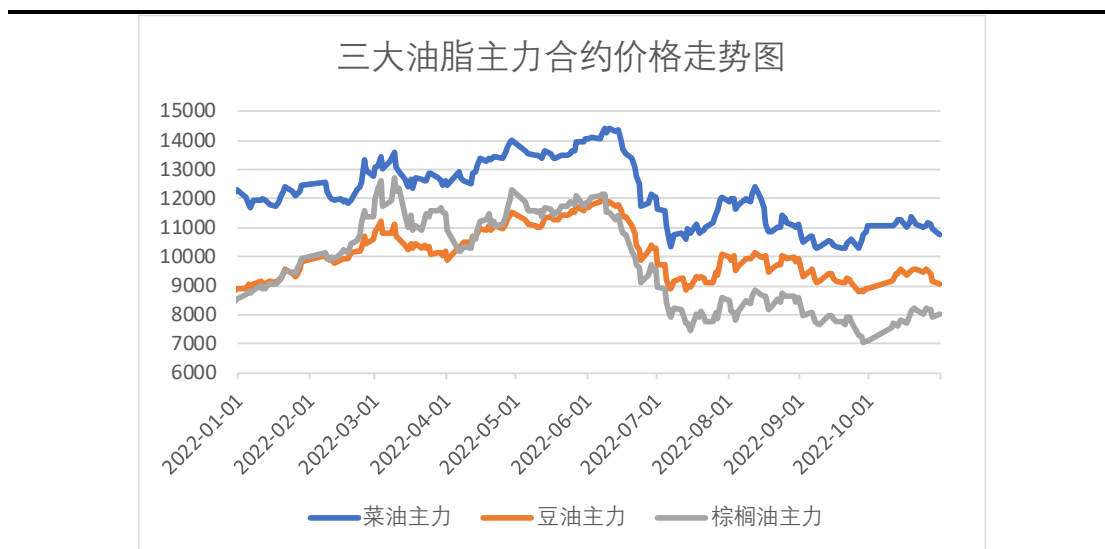
数据来源：钢联数据

五、相关品种

棕榈油，虽然国内棕榈油库存高企，但10月印尼、马来西亚主产区遭到降雨叠加拉尼娜的影响，10月棕榈油供给减少提振棕榈油价格。

豆油，巴西大豆丰产预期仍在，但阿根廷大豆受拉尼娜的影响较大，新作产量还有待观察；此外，10月受密西西比河水低位的影响，10-11月大豆约300万吨到港时间受到推迟，对近月豆油合约提供一定支撑。后续可持续关注，东南亚降雨、以及密西西比河河水水位等相关信息。

图 13：三大油脂主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：钢联数据

六、 行情展望

国内方面，虽然 10 月菜籽到港量累计增加 18 万吨，但炼油厂菜籽入库量为零；受巴西大豆丰产、加拿大菜籽丰产以及 11 月加菜籽集中到港消息，菜油在 10 月中下旬开启新一轮下跌趋势；据钢联数据预估，11 月加拿大油菜籽买船约为 7-8 条到港，数量约为 45 万吨。目前，菜油现货仍处于紧缺状态，随着 11 月菜籽集中到港之后，近强远弱的格局或将得到一定缓解。国外方面，黑海局势再度生变，10 月末俄罗斯暂停执行从乌克兰港口出口农产品的协议，油脂出口担忧增加，特别是葵籽、葵油的出口。

整体来看，随着全球大豆、菜籽等油料新作陆续上市，全球油脂供需关系逐步改善，但全球宏观经济衰退风险、地缘政治风险、汇率波动风险仍在，或对油脂油料形成中长期的压力。短期来看，随着 11 月菜籽集中到港，国内菜油的近强远弱的格局将得到一定改善，预计 11 月菜油价格将维持宽幅震荡偏空格局。

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。