

大量菜籽到港，菜油供需矛盾将得到改善

摘要：

行情回顾：11月菜籽油期货价格先扬后抑，截至11月30日主力合约收盘价为11281元/吨，但较10月31日（10776元/吨）小幅上涨505元/吨，涨幅4.69%。

供给情况：国产菜籽货源稀少，国产菜籽价格延续高位震荡；随着大量进口菜籽逐步到港，菜籽压榨量得到迅速提升。

库存情况：11月菜籽油沿海库存开启累库节奏，截至11月25日沿海企业期末库存值为16.25万吨，较10月期末库存（9.66万吨）增加6.59万吨，环比上涨68.22%。

需求情况：11月份国内菜油炼油厂提货量逐渐回暖，11月沿海油厂菜油提货量为4.56万吨，较10月（2.89万吨）上升1.67万吨，环比上涨57.79%。

进口情况：据中国海关总署数据显示，10月油菜籽进口量稳中小幅上涨，10月油菜籽进口量为77.25万吨，较9月（62.96万吨）上涨14.29万吨，环比上涨22.7%。

基差分析：11月基差整体保持稳定且维持高位，截至11月30日菜油基差为1559元/吨，较10月31日（2350元/吨）下降286元/吨。

行情展望：短期来看，随着11月菜籽集中到港，菜油近强远弱的格局将有所松动，叠加12月以及23年1月仍有大量菜籽到港，未来供应宽松的格局不变，预计12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12月6日

刘利

期货从业资格证：F30010435

投资咨询资格证：Z0014155

吴若楠（协助）

期货从业资格证：F3085256

TEL:023-8100678100



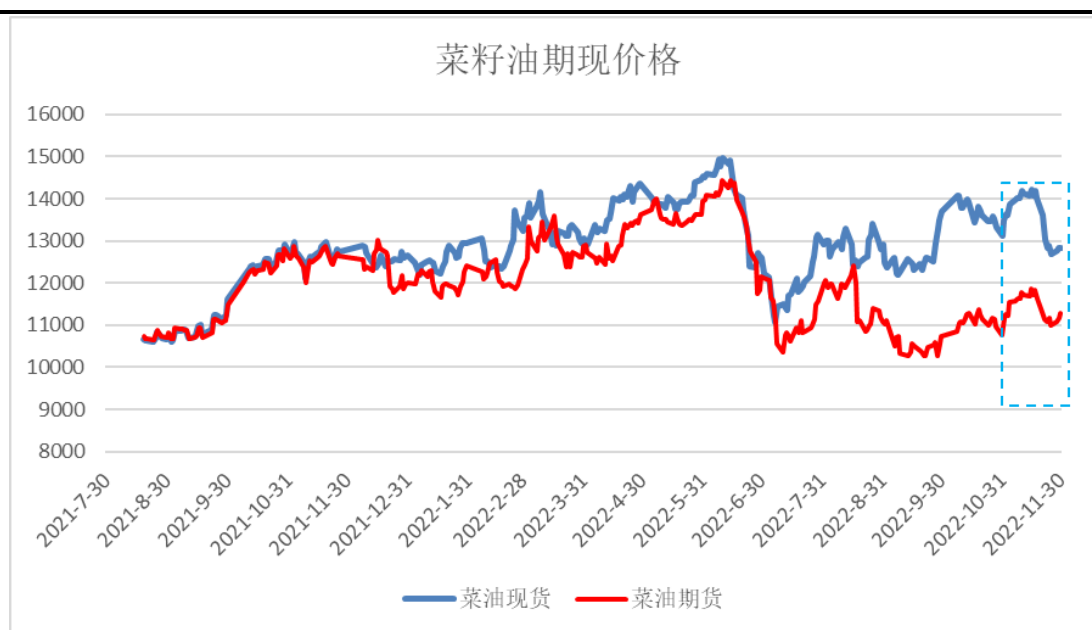
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、行情回顾

11 月菜籽油期货价格先扬后抑，在低库存的背景下，起初受黑海粮食出口通道被暂时关闭及中加关系再次恶化的影响，菜油价格得到一定提振，后又因炒作美国未来 3 年的生物燃料掺混政策，再次利好菜油价格，但随着大量菜籽逐步到港，油厂压榨开机率快速上升，供给得到迅速增加，加之美国生物燃料掺混要求低于预期，菜油价格在 11 月下旬快速走弱，截至 11 月 30 日主力合约收盘价为 11281 元/吨，但较 10 月 31 日（10776 元/吨）小幅上涨 505 元/吨，涨幅 4.69%。现货方面，随着压榨量的迅速提升，基差大幅回落，相较于期货价格，11 月现货价格大幅回落，截至 11 月 30 日全国菜油均价为 12840 元/吨，较 10 月 31 日（13126 元/吨）下跌 286 元/吨，跌幅 2.18%。

图 1：菜籽油期现价格(单位：元/吨)



数据来源：钢联数据

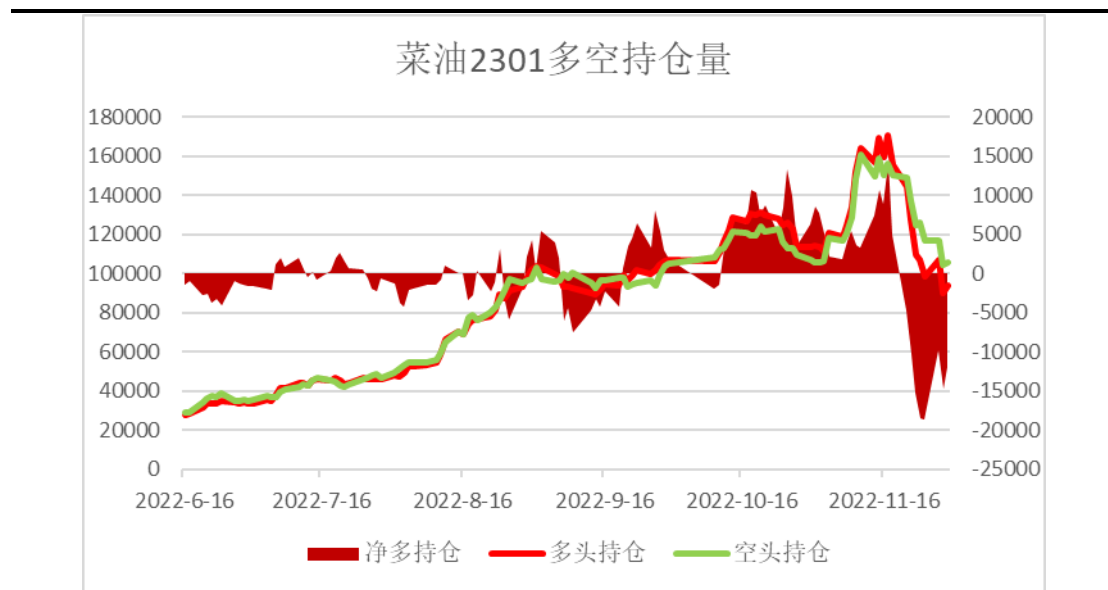
表 1：菜籽油市场价格(单位：元/吨)

企业现货价格	2022-11-30	2022-10-31	涨跌值	环比
中国	12840	13126	-286	-2.18%
广东	12780	13080	-300	-2.29%
广西	12580	13080	-500	-3.82%
福建	12680	13060	-380	-2.91%
四川	13080	13080	0	0.00%

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，11 月份中旬之前，仍以多头持仓占优为主，但在 11 月 21 日之后，多空持仓占比快速转换，空单持仓快速增加，截止到月末仍表现为空单持仓大于多单持仓，具体来说，截至 11 月 30 日菜油 2301 合约多单持仓约 9.41 万手，空单持仓约 10.60 万手，多空比 0.89，净多持仓约为-1.19 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

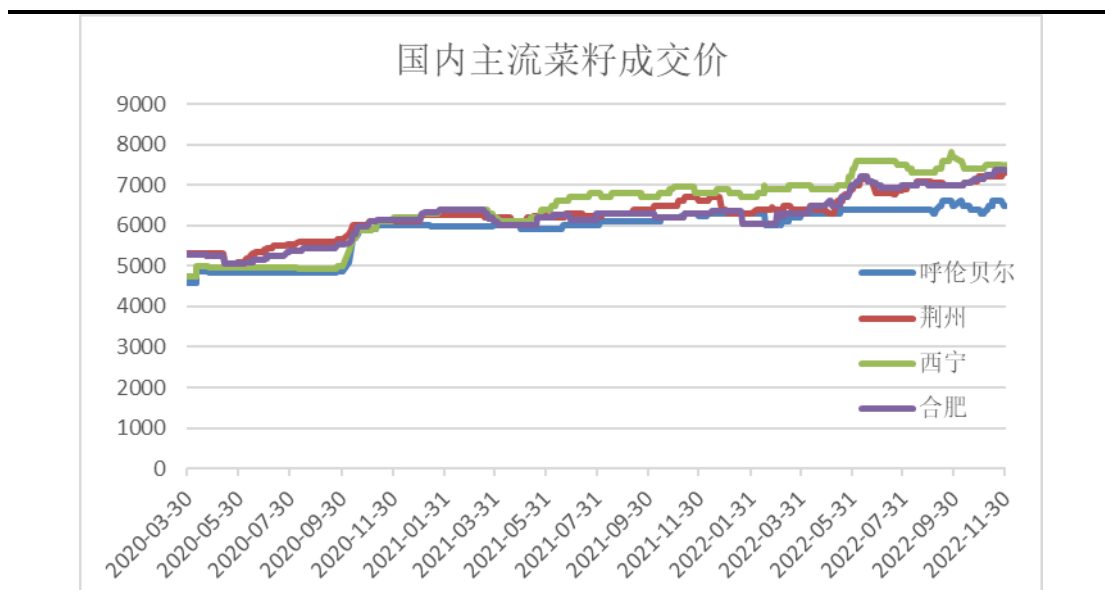
二、供给端、需求端

（一）油菜籽供应量

因国产菜籽货源稀少，供应端偏紧支撑菜籽价格，整体而言 11 月国产菜籽价格延续高位震荡运行。荆州、合肥等地菜籽的价格继续保持小幅上涨趋势，呼伦贝尔、西宁等地区的菜籽价格震荡小幅走弱，截至 11 月 30 日以上四地菜籽均价为 7165 元/吨，较 10 月 31 日（7040 元/吨）上涨 125 元/吨，涨幅 1.78%。随着大量进口菜籽逐步到港，菜籽压榨量也得到迅速提升，据钢联数据显示，11 月累计压榨量为 13.9 万吨，较 10 月（3.9 万吨）上涨 10 万吨。此外，油菜籽到港量、油厂入库量以及企业商业库存在 11 月均得到迅速增加，从油菜籽到港量来看，截至 11 月 30 日油菜籽到港量为 42.6 万吨，较 10 月（12 万吨）上涨 30.6 万吨；从油菜籽油厂入库量来看，截至 11 月 30 日油菜籽油厂入库量为 44.1 万吨，较 10 月（0 万吨）上涨 44.1 万吨；从企业商业库存来看，截至 11 月 30 日

企业商业库存为 119 万吨，较 10 月（22.9 万吨）上涨 96.1 万吨。

图 3：国内主流菜籽成交价（单位：元/吨）



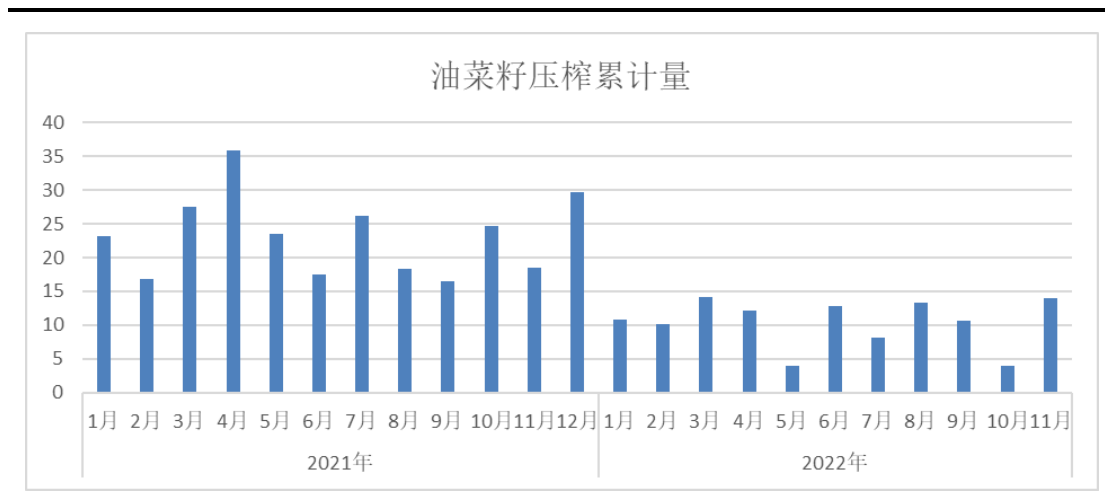
数据来源：钢联数据

表 2：油菜籽主流成交价(单位：元/吨)

企业现货价格	2022-11-30	2022-10-31	涨跌值	环比
呼伦贝尔	6500	6400	100	1.56%
荆州	7300	7200	100	1.39%
西宁	7500	7400	100	1.35%
合肥	7360	7160	200	2.79%

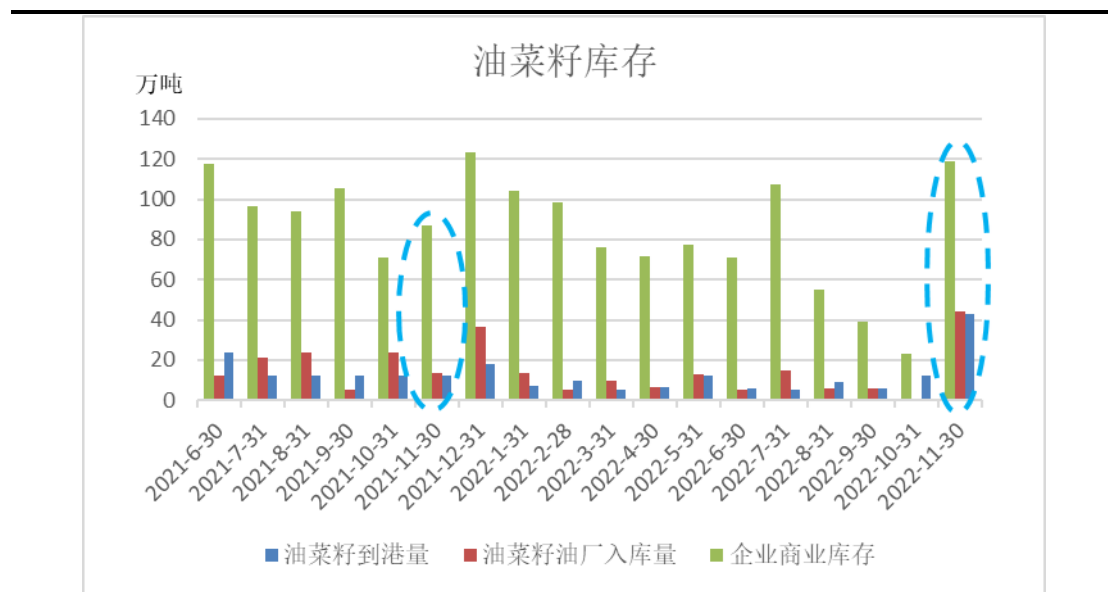
数据来源：钢联数据

图 4：中国油菜籽月度压榨累计量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

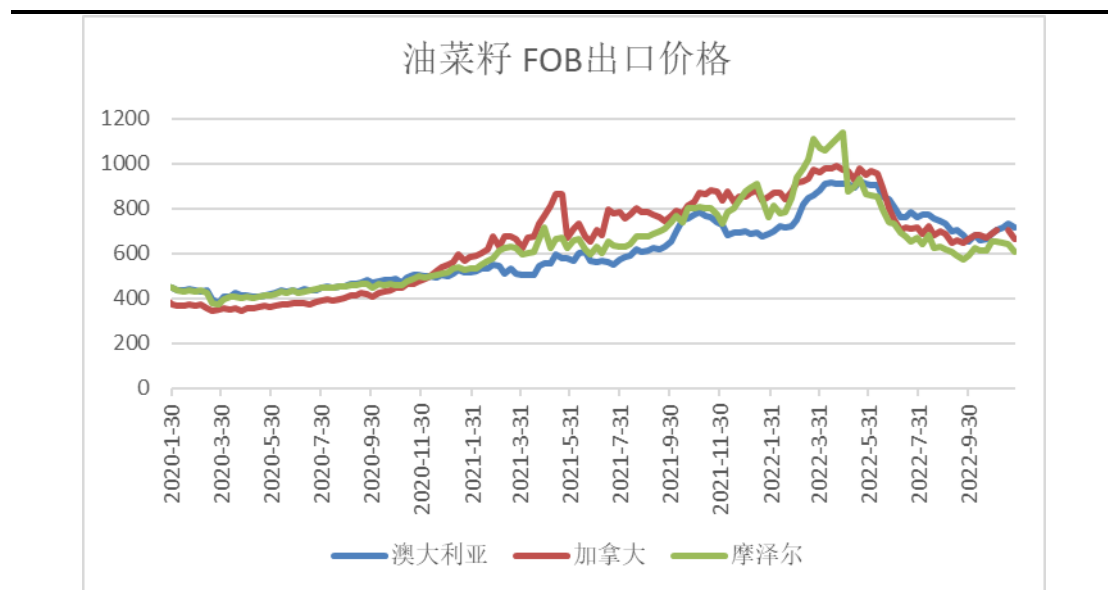
图 5：油菜籽到港量、入库量、商业库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

国际市场，从油菜籽 FOB 出口价格来看，11 月澳大利亚、加拿大、摩泽尔等油菜籽 FOB 出口价格小幅上行后有转弱迹象，且加拿大、摩泽尔的价格走弱迹象较为明显。据钢联数据统计，截至 11 月 25 日，澳大利亚油菜籽 FOB 出口价格为 715.71 美元/吨，较 10 月 28 日（684.70 美元/吨）上涨 31.01 美元/吨；截至 11 月 25 日，加拿大油菜籽 FOB 出口价格 663.36 美元/吨，较 10 月 28 日（687.98 美元/吨）下跌 24.62 美元/吨；截至 11 月 25 日，摩泽尔油菜籽 FOB 出口价格 607.19 美元/吨，较 10 月 28 日（650.29 美元/吨）下跌 43.10 美元/吨。

图 6：油菜籽 FOB 出口价格（单位：美元/吨）



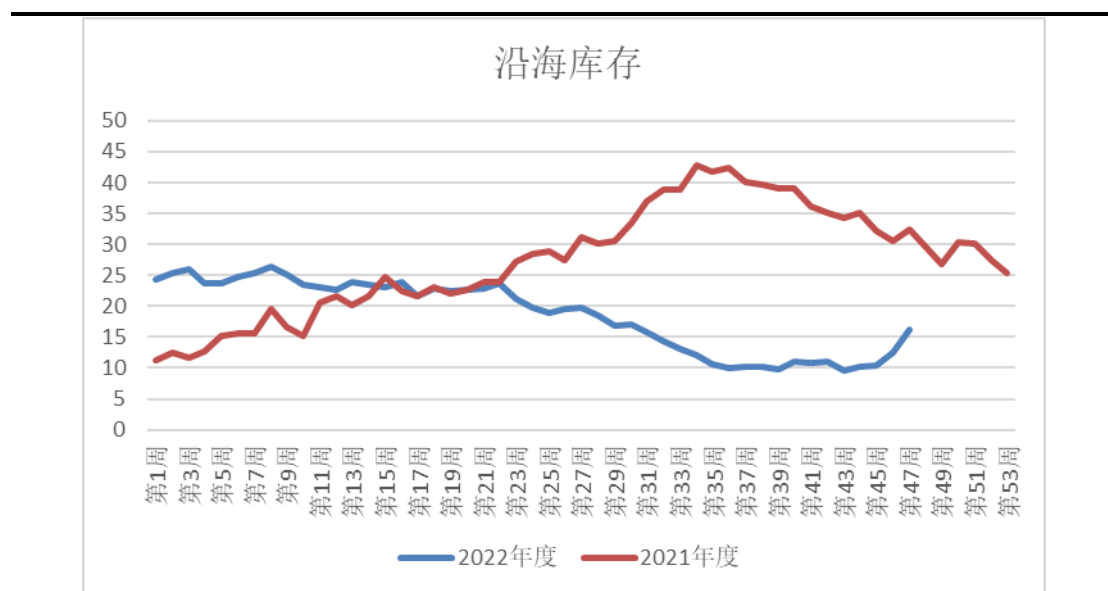
数据来源：钢联数据

(二) 菜籽油供给量及需求量

(1) 菜籽油供给端

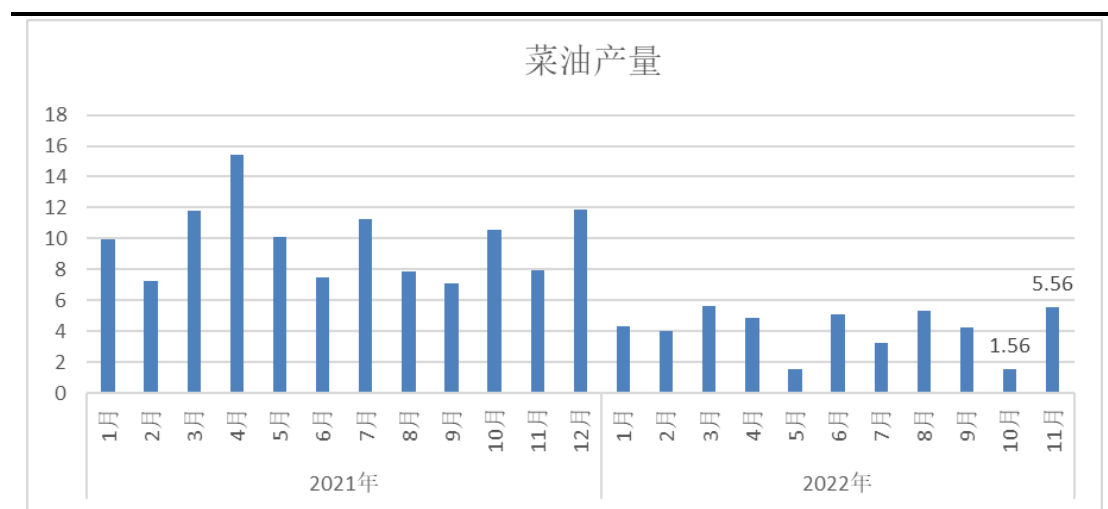
从沿海库存来看，11月菜籽油沿海库存开启累库节奏，截至11月25日沿海企业期末库存值为16.25万吨，较10月期末库存（9.66万吨）增加6.59万吨，环比上涨68.22%。从菜油产量来看，11月菜油产量快速提升，据钢联数据显示，11月菜油炼油厂累计产量为5.56万吨，较10月（1.56万吨）产量增加4万吨，环比上涨256.41%。

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）

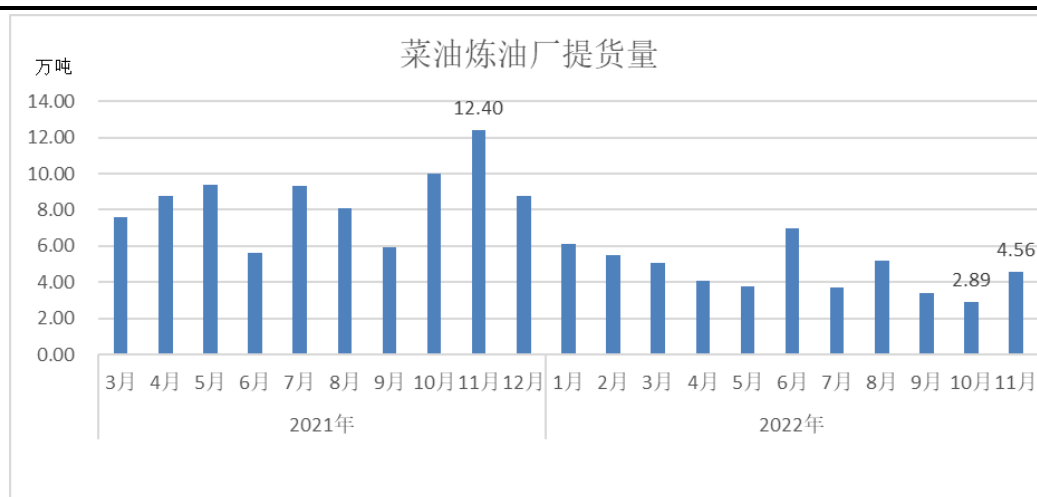


数据来源：钢联数据

(2) 菜籽油需求端

据钢联数据显示，11 月份国内菜油炼油厂提货量逐渐回暖，11 月沿海油厂菜油提货量为 4.56 万吨，较 10 月(2.89 万吨)上升 1.67 万吨，环比上涨 57.79%；较 2021 年 11 月（12.4 万吨）下降 7.84 万吨，同比下降 63.23%。

图 9：菜油炼油厂提货量（单位：万吨）



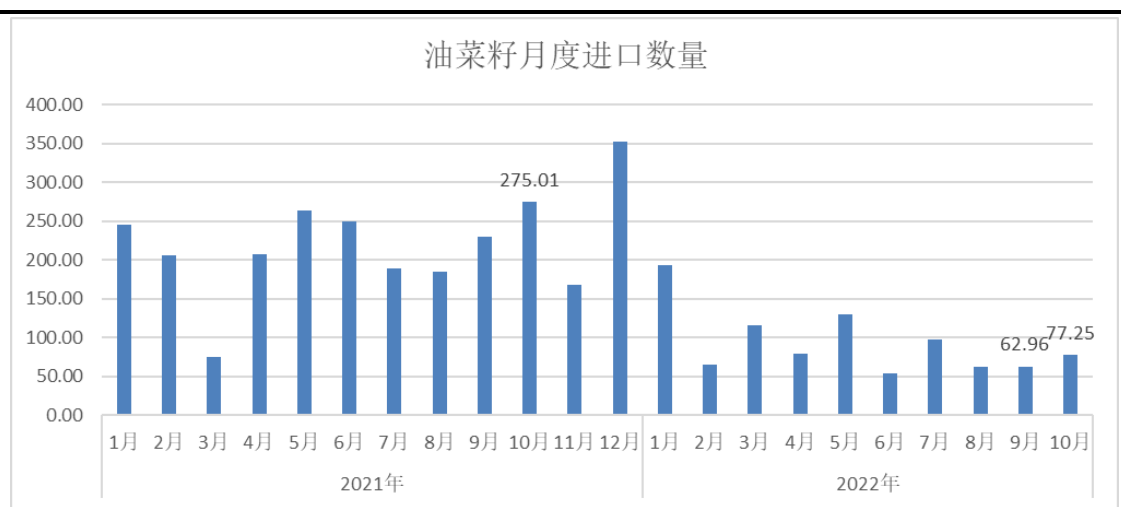
数据来源：钢联数据

(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，10 月油菜籽进口量稳中小幅上涨，10 月油菜籽进口量为 77.25 万吨，较 9 月（62.96 万吨）上涨 14.29 万吨，环比上涨 22.7%，较 21 年 10 月份（275.01 万吨）下滑 197.8 万吨，同比下降 71.9%。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，导致菜籽装船进度偏慢，据钢联数据显示，预计 2022 年 12 月，沿海地区进口菜籽到港船数 11 条，菜籽数量约 65 万吨，较上月预报（42.6 万吨）增加 22.4 万吨。

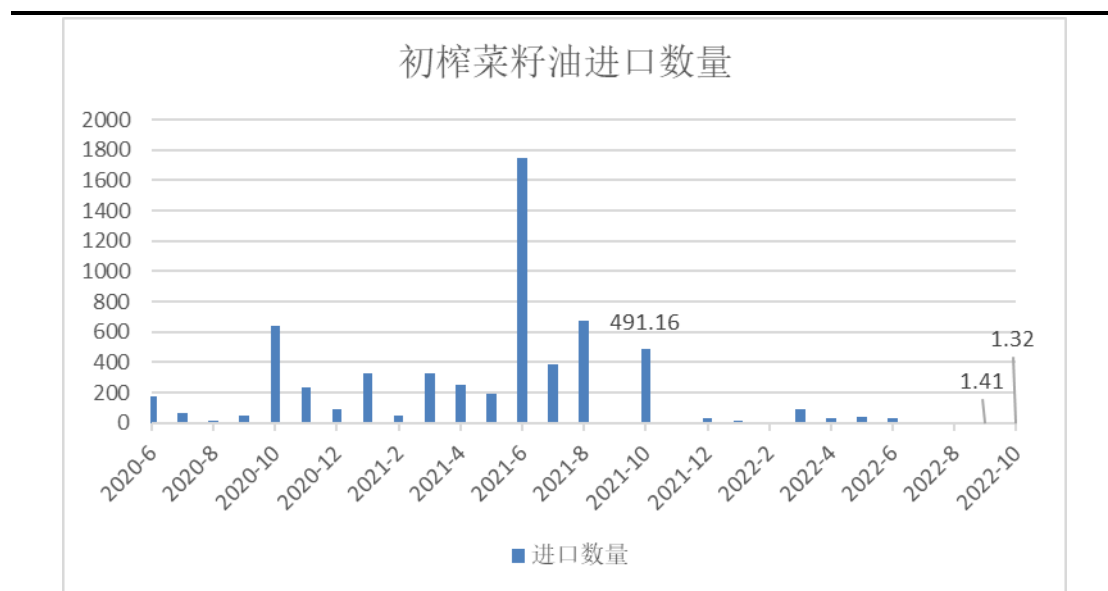
据中国海关总署数据显示，10 月初榨菜籽油进口量延续下滑格局，10 月初榨菜籽油进口量为 1.32 吨，较 9 月（1.41 吨）下滑 0.09 吨，环比下跌 6.45%，较 21 年 10 月份（491.16 吨）下滑约 489.84 吨，同比下跌 99.73%。

图 11：油菜籽月度进口量（单位：万吨）



数据来源：海关总署

图 12：初榨菜籽油月度进口量（单位：吨）



数据来源：海关总署

四、基差分析

总的来看，11月基差整体保持稳定且维持高位，在11月中下旬之前，基差稳定维持在2378元/吨附近，在11月22日之后，基差虽出现大幅走弱但仍处在反向市场当中，截至11月30日菜油基差为1559元/吨，较10月31日（2350元/吨）下降286元/吨。

图 13：菜籽油基差情况（元/吨）



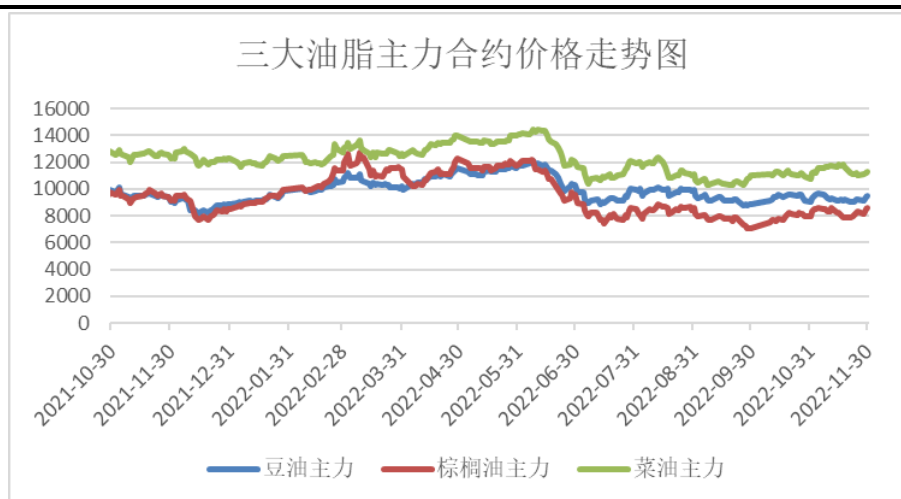
数据来源：钢联数据

五、 相关品种

棕榈油方面，受季节性减产周期以及拉尼娜的影响，马来棕榈油产量有所下滑，SPPOMA 最新发布的数据显示，11 月前 25 日，马来西亚棕榈油产量环比减少 4.84%。国内方面，目前国内棕榈油港口库存持续累积，库存压力逐步显现，预计后续国内进口意愿有所下降。

豆油方面，11 月豆油价格多空因素交织下以区间震荡为主，主要受美国生柴政策和南美天气预期炒作影响，以及原油大幅走弱和大量大豆到港现实情况的扰动。

图 14：三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，11 月菜籽的企业入库量和油厂压榨量肉眼可见的增加，叠加 12 月菜籽到港数量仍维持高位，供应紧张气氛将得到一定缓解，并且在榨利尚可的情况下，菜油基差仍有较大下跌空间，但因寒潮来袭国内多地剧烈降温、假期效应以及国内多地优化调整疫情防控政策的影响下，短期内菜油下游消费或有所提升。国外方面，原油价格或持续扰动油脂价格，OPEC 维持减产协议和欧盟对俄罗斯海运石油出口实施的“限价令”，或促使原油价格宽幅波动。此外，南美大豆进入生长关键期，后续需持续关注南美天气的变化情况，南美新作能否丰产，或将直接影响后期全球油料的供需结构。

整体来看，随着菜籽、大豆等油料逐步到港，国内油脂的供需结构将逐步好转，但全球宏观经济衰退风险、地缘政治风险、以及汇率波动风险仍在，或对油脂价格造成长期扰动。短期来看，随着 11 月菜籽集中到港，菜油近强远弱的格局将有所松动，叠加 12 月以及 23 年 1 月仍有大量菜籽到港，未来供应宽松的格局不变，预计 12 月菜油价格将维持宽幅震荡偏空格局。

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。