

## 菜油库存偏低，预计维持高位震荡

### 摘要：

**行情回顾：**我国2月菜油盘面价格先跌后涨，整体依旧处于高位，受国内外市场利空和利多因素交替出现的影响，导致国内菜油价格波动较为剧烈。截至2月28日2205合约收盘价涨至12760元/吨，较1月28日（12478元/吨）上涨282元/吨，涨幅2.26%；

**供给端：**从菜籽油沿海周度库存来看，2月沿海库存先增加后下降，整体依旧呈现去库存状态，截止到2月28日，沿海企业库存量月均为33.64万吨。

**需求端：**从需求端来看，2月份下游市场菜油需求量呈现逐渐增加趋势。2月上旬下游商家多以消化前期菜油库存为主，但随着2月中旬菜油价格止跌反弹，且下游商家前期菜油库存消耗殆尽，下游商家开始主动补库。

**基差分析：**从去年12月以来，基差基本一直处在反向市场当中，2022年2月基差整体保持稳定且坚挺，维持在638元/吨左右，其主要原因在于菜油供给偏紧，需求较好。

**行情展望：**整体来看，当前菜油价格受国际市场的影响较大，预计3月国内菜油价格仍将维持震荡偏强；随着南方新季菜籽逐步上市，预计菜油价格将逐步见顶。

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2月28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



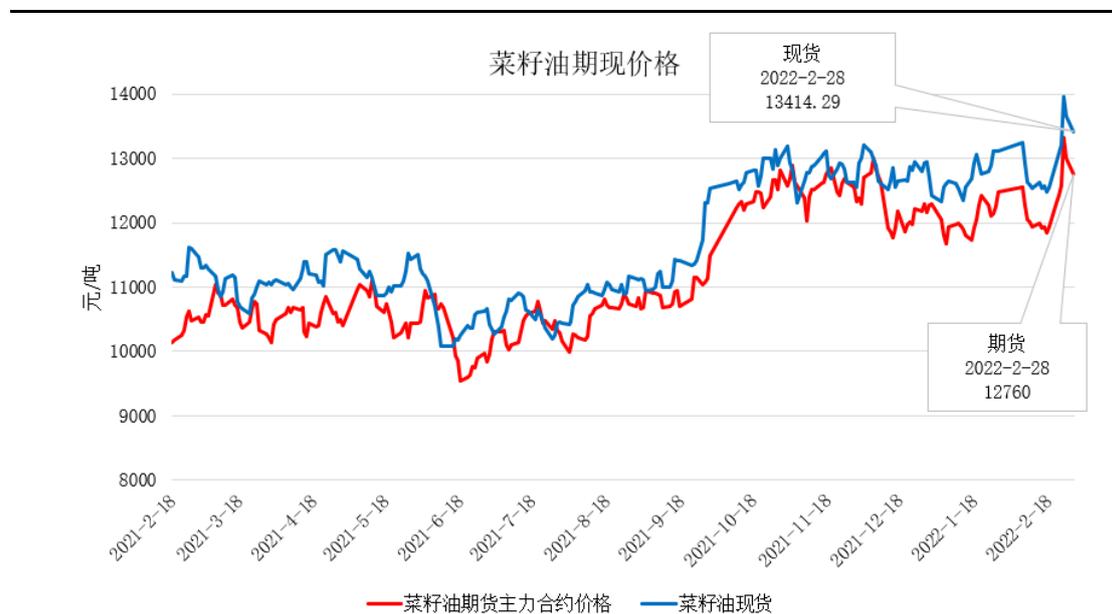
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

## 一、行情回顾

我国2月菜油盘面价格先跌后涨，整体依旧处于高位，受国内外市场利空和利多因素交替出现的影响，导致国内菜油价格波动较为剧烈。截至2月28日2205合约收盘价涨至12760元/吨，较1月28日（12478元/吨）上涨282元/吨，涨幅2.26%；现货价格跟随盘面价格波动，截止到2月28日，我国2月进口菜籽油均价为12933.75元/吨，较1月均价（12719.56元/吨）上涨214.19元/吨，涨幅为1.68%；截止到2月28日，我国2月各地菜油市场均价12941.81元/吨，较1月均价（12744.53元/吨）上涨197.27元/吨，涨幅为1.54%。春节期间国际油脂价格上调，春节假期后首日国内菜油期货价格补涨，但是随着加拿大菜籽期货价格下滑，再叠加国内国储菜油启动拍卖，2月上旬国内菜油期货价格呈现震荡下滑走势。2月下旬之后，国际原油和国际油脂油料价格纷纷上涨，带动菜油期货价格连续大幅上扬，刷新菜油主力合约收盘价格的最高纪录。现货方面，2月份国内菜油市场行情整体偏好，2月下旬市场需求量呈现先跌后涨趋势，后又遇南方雨雪天气，部分地区交通运输不畅，一定程度支撑菜油现货价格。

图1：菜籽油期现价格(单位：元/吨)



数据来源：卓创资讯

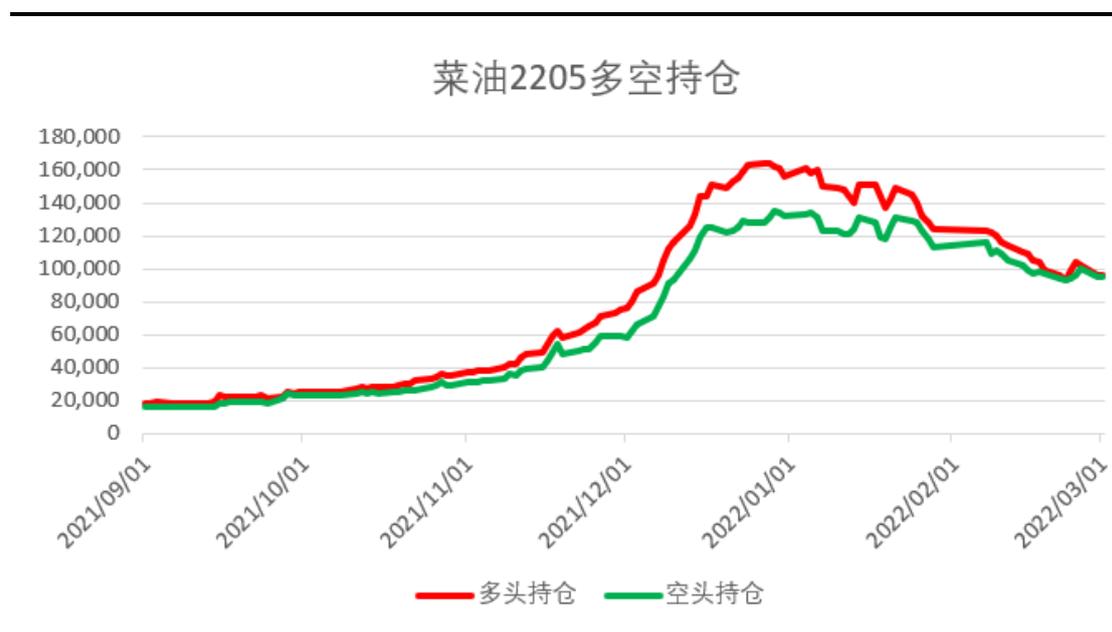
表 1：菜籽油进口价格(单位：元/吨)

菜籽油进口价格				
地区	本月均价	上月均值	涨跌值	环比
全国	12933.75	12719.56	214.19	1.68%
成都	13185.625	12939.52	246.10	1.90%
巢湖	13011.88	12730.00	281.88	2.21%
福州	12839.38	12720.48	118.90	0.93%

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 12 月中旬至今，菜油 2205 合约几乎一直保持着多头持仓大于空头持仓，但量差呈现逐步缩小的趋势。截至 2 月 28 日，菜油 05 合约，空头持仓量为 95355 手，多头持仓量为 96183 手，净持仓 828 手；2 月净持仓均为 6073 手，较 1 月（19833 手）下降 69%。

图 2：菜油 2205 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

2 月全国菜籽市场均价缓慢上涨。截止到 2 月 28 日，全国各地区国产菜籽均价为 6398.71 元/吨，较 1 月均价上涨 8.2 元/吨，涨幅为 0.13%。成都地区国

产 2 月菜籽均价为 6886.67 元/吨，较 1 月均价下跌 9.17 元/吨；南通地区国产 2 月菜籽均价为 6600 元/吨，较 1 月均价下跌 15.71 元/吨；景德镇地区国产 2 月菜籽均价为 6575 元/吨，较 1 月均价上涨 75 元/吨。总的来看，国内菜油现货市场涨跌互现，但全国菜籽均价整体依然呈现上行趋势。

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	6398.71	6390.51	8.20	0.13%
成都	6877.50	6886.67	-9.17	-0.13%
贵阳	6600.00	6615.71	-15.71	-0.24%
南通	6252.50	6200.00	52.50	0.85%
襄阳	6440.63	6464.29	-23.66	-0.37%
扬州	6250.00	6464.29	-214.29	-3.31%
合肥	6285.00	6271.43	13.57	0.22%
景德镇	6575.00	6500.00	75.00	1.15%
宿迁	6168.75	6100.00	68.75	1.13%

数据来源：卓创资讯

国际市场，2 月加拿大菜籽到港成本较 1 月继续上涨。据卓创资讯统计，截止到 2 月 25 日，进口菜籽到港成本均值为 6988 元/吨，较上月均值相比增加 25 元/吨。压榨利润，2 月进口菜籽盘面压榨利润较 1 月大幅增加。据卓创资讯统计，截止到 2 月 24 日，油菜籽 2 月压榨利润均值为-196.58 元/吨，较 1 月均值(-547.8)上涨 351.23 元/吨，涨幅 64%。菜籽库存，截止到 2 月 18 日，全国菜籽原料库存为 23.6 万吨。春节假期之后，贸易商走货积极性较高，叠加沿海部分油厂陆续复工，进口菜籽压榨开工率逐渐上升，但由于进口菜籽到港量较少，因此国内进口菜籽库存量逐渐下降。

图 3：进口油菜籽到港成本（单位：元/吨）



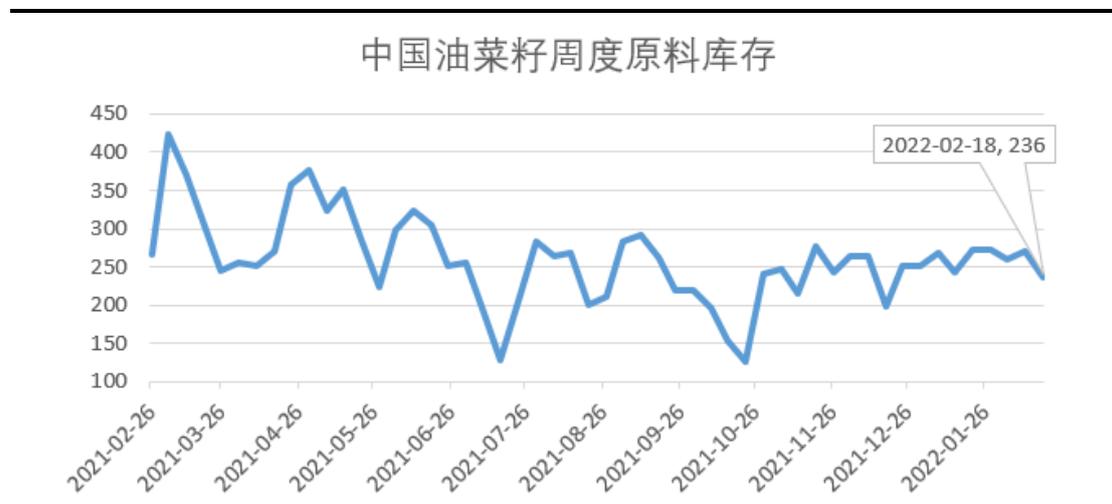
数据来源：卓创资讯

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）



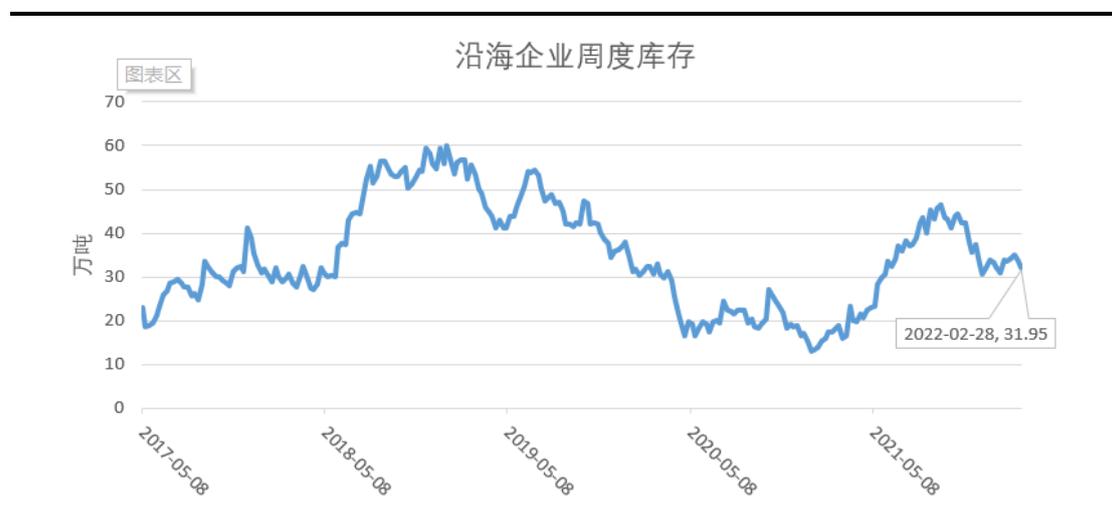
数据来源：卓创资讯

## (二) 菜籽油供给量及需求量

### (1) 菜籽油供给端

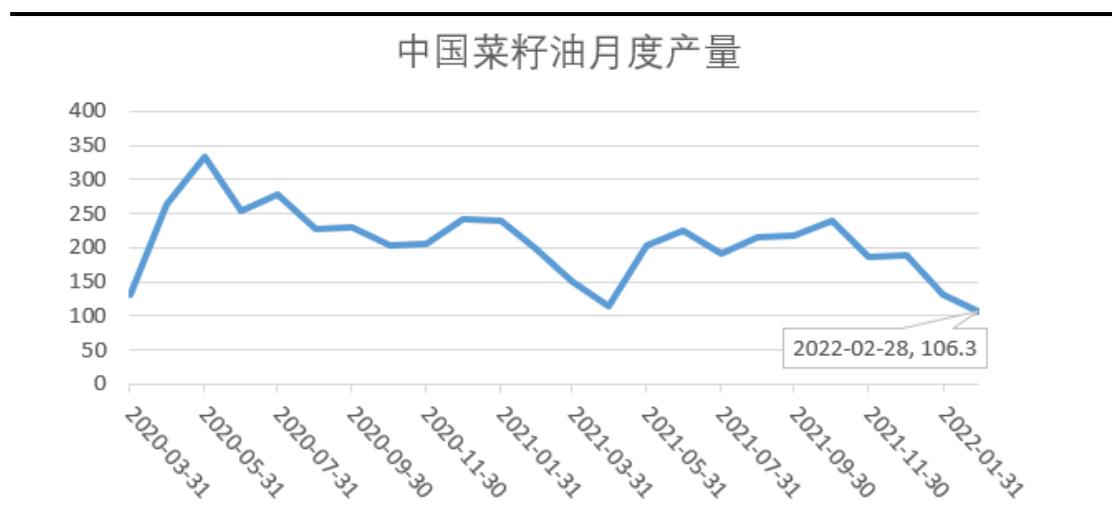
从菜籽油沿海周度库存来看，2月沿海库存先增加后下降，整体依旧呈现去库存状态，截止到2月28日，沿海企业库存量月均为33.64万吨，较1月月均（32.672万吨）库存上升0.968万吨，较21年2月增加95.55%，较20年2月增加5.98%。从菜油月度产量来看，受春节假期与国外菜籽高价的影响，节后菜籽压榨企业缓慢复工，因此2月的产量较少，截止到2月28日，菜油的月度产量为10.6万吨。

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）

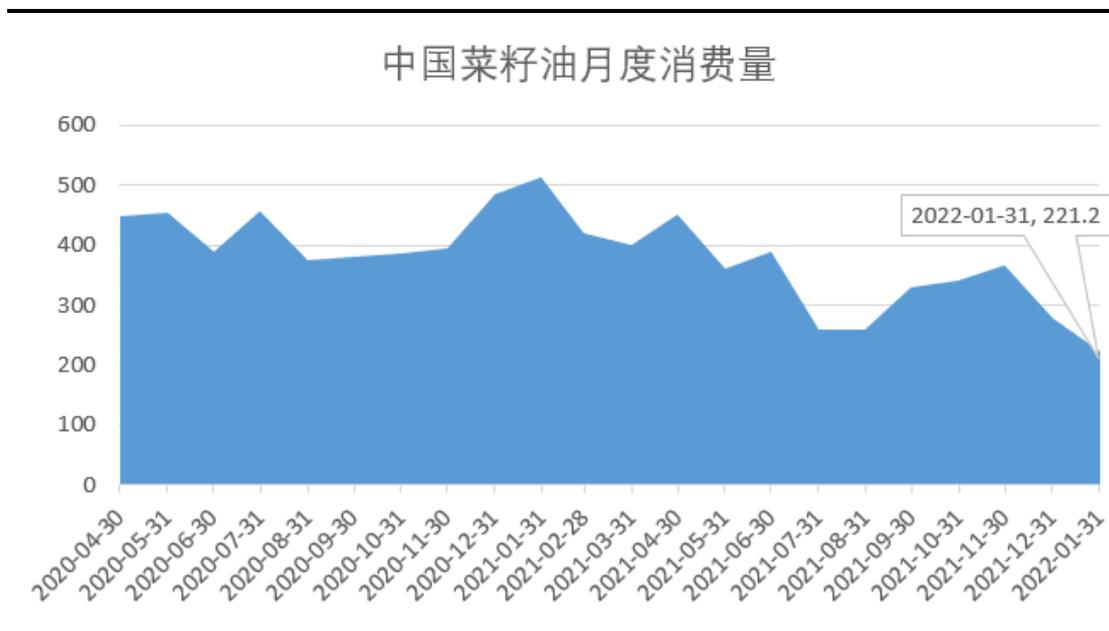


数据来源：卓创资讯

## (2) 菜籽油需求端

从需求端来看，2月份下游市场菜油需求量呈现逐渐增加趋势。2月上旬下游商家多以消化前期菜油库存为主，但随着2月中旬菜油价格止跌反弹，且下游商家前期菜油库存消耗殆尽，下游商家开始主动补库。据卓创资讯数据显示，截止到1月31日，中国菜籽油消费量1月月均为16.67万吨，较21年1月月均（28.9万吨）下降12.23万吨，较20年1月月均（14.42万吨）上升2.25万吨。当前菜油库存处于相对低位，且随着消费旺季的逐步来临，菜油的需求量将呈现逐步增长的趋势。

图8：中国菜籽油月度消费量（单位：千吨）



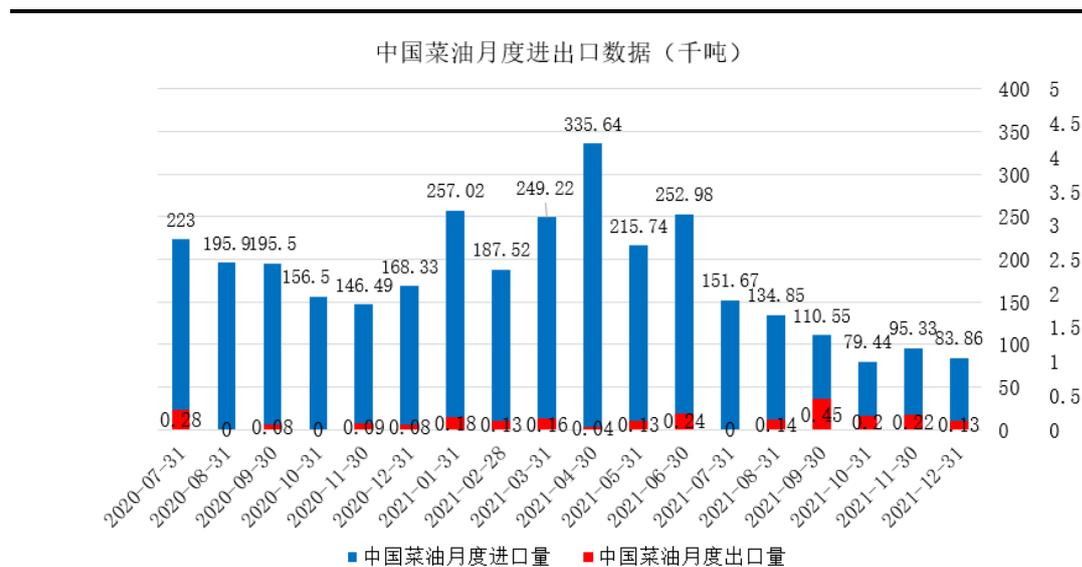
数据来源：卓创资讯

## (3) 菜籽油进出口

进口方面，据卓创资讯数据显示，菜籽油进口量有逐步回升的趋势。2021年12月份菜籽油进口量为8.4万吨，较20年12月份下降15.99万吨，同比下降95%。与进口相比，菜油出口量非常小，2021年12月菜籽油出口量仅有0.013万吨。

注：根据海关总署公告，2022年1月进出口数据延期至3月发布，因此本期月报中暂不更新。

图 9：中国菜油月度出口量（单位：千吨）

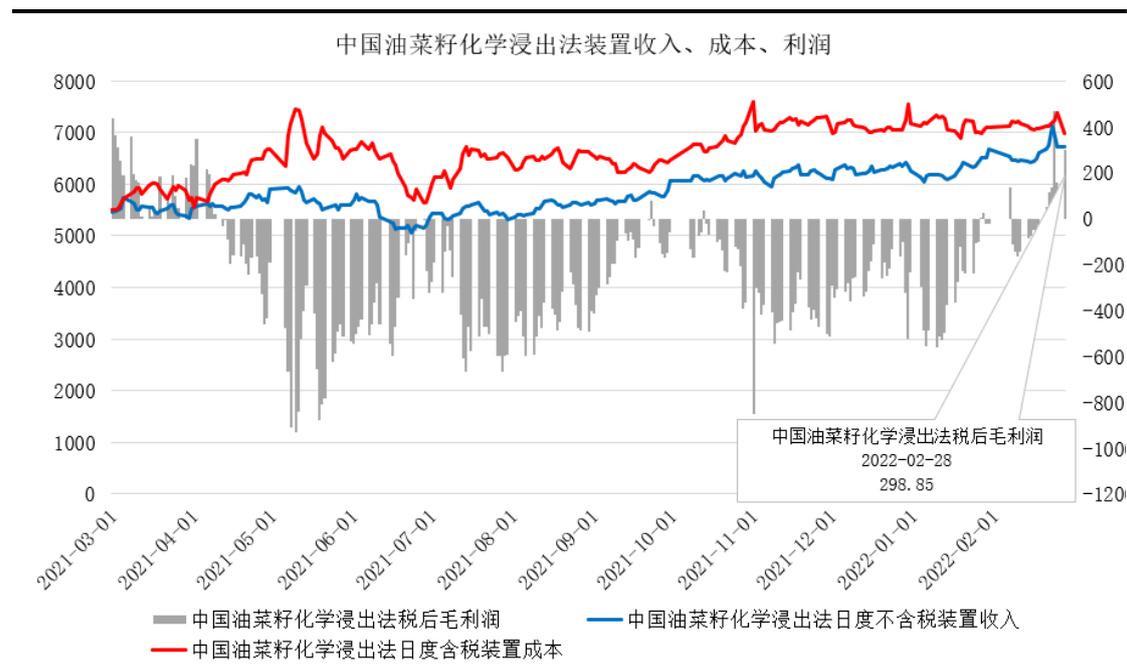


数据来源：海关总署

### 三、利润端

截止到2月28日,2月化学浸出法菜油装置利润呈现先跌后涨,均值为30.43元/吨,1月均值为-286.29元/吨,较2021年2月份同比减少734.9元/吨。从21年4月份至2022年2月中旬,油菜籽压榨利润大部分时间表现为负值,2月中旬到2月下旬,油菜籽压榨利润呈现快速且大幅上涨趋势。从成本端来看,2月进口油菜籽到港成本维持高位,均值为7147.13元/吨,1月均值为7130.86元/吨,较1月成本增加16.27元/吨。从收入端来看,2月油菜籽产成品的收入均值为6603.98元/吨,1月均值为6290.29元/吨,较1月收入增长313.69元/吨。

图 10：菜籽油装置利润（化学浸出法，单位：元/吨）

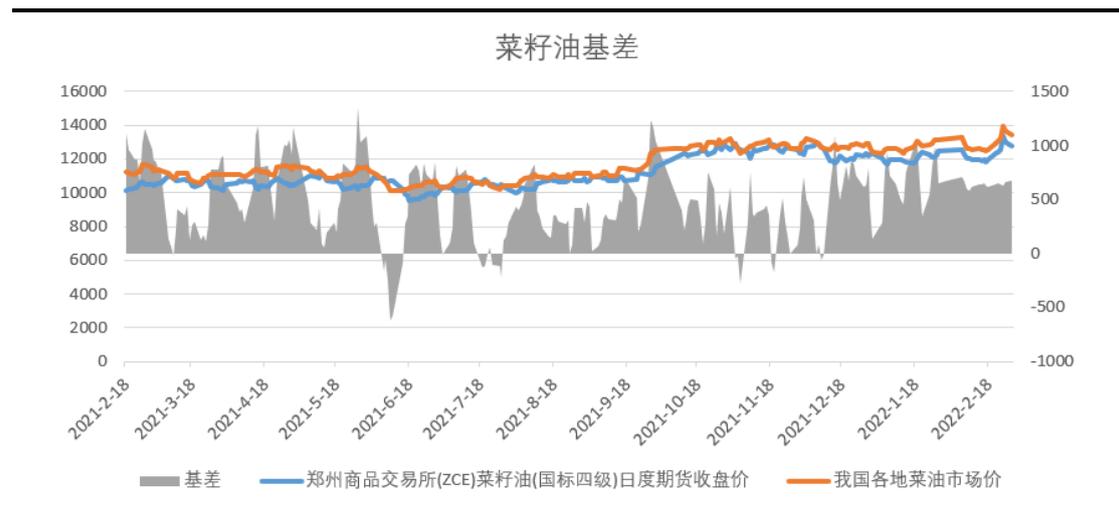


数据来源：卓创资讯

#### 四、基差分析

从去年 12 月以来，基差基本一直处在反向市场当中，2022 年 2 月基差整体保持稳定且坚挺，维持在 638 元/吨左右，其主要原因在于菜油供给偏紧，需求较好。

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，当前加拿大菜籽依旧保持高位运行，叠加国际原油和国际油脂油料价格上涨的影响，预计国际菜籽期货价格仍将上行，但下游市场对高价菜籽的接受度有限，或限制上行空间。此外，我国南方新季菜籽即将上市，下游部分商家倾向于等待相对较低的新季菜籽。需求端来看，随着学校开学与工厂逐步复工，菜油需求量较好。国际市场，加拿大农业暨农业食品部（AAFC）在1月发布的2022/23年度供需报告显示，2022/23年度加拿大油菜籽播种面积为2175万英亩，同比减少3%，但是由于单产将恢复到平均水平，有助于油菜籽产量达到2020万吨，同比增加60%；同时美国农业部在2月下旬农业展望论坛中称，预计2022年美国大豆种植面积为8800万英亩。整体来看，当前菜籽、菜油的库存都处在相对低位，且目前国际市场不确定因素较多，菜油价格的波动加大，预计在4月份国产新季菜籽上市之后，菜油价格将逐步见顶，短期内预计菜油价格以高位震荡运行。

## 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。