

全球油脂供应偏紧 菜油高位震荡

摘要:

行情回顾: 5 月份国内菜油期货价格高位震荡, 呈现先跌后涨的趋势, 同时在 5 月 31 日菜油 2209 合约价格创下该合约新高, 截至 5 月 31 日 2209 合约收盘价涨至 14088 元/吨, 较 4 月 29 日 (13993 元/吨) 上涨 95 元/吨, 涨幅 0.68%。

供给情况: 5 月南方多数地区新季菜籽已经收割完毕, 但 5 月整体上市供应增量较小, 主要是受制于 5 月南方多数地区持续降雨, 减缓新季菜籽上市速度。

库存情况: 从沿海库存来看, 5 月菜油沿海库存持续下滑, 整体依旧保持去库存状态, 截至 5 月 30 日, 沿海企业库存量为 28.98 万吨。

需求情况: 5 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, 下游商家多以刚需采购为主。

进出口情况: 4 月菜油进口量小幅下滑, 出口量小幅回升。

基差分析: 5 月菜油基差依旧处于反向市场当中, 整体保持稳定坚挺, 维持在 607 元/吨左右。

行情展望: 整体来看, 当前菜油价格已处于历史高位, 随着国内新季菜籽的大量上市, 且下游需求持续疲软, 菜油价格或将短线回调, 但若 6 月国际市场的利多因素明显占优, 国内菜油价格或将跟随国际菜油价格上涨, 预计 6 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 6 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



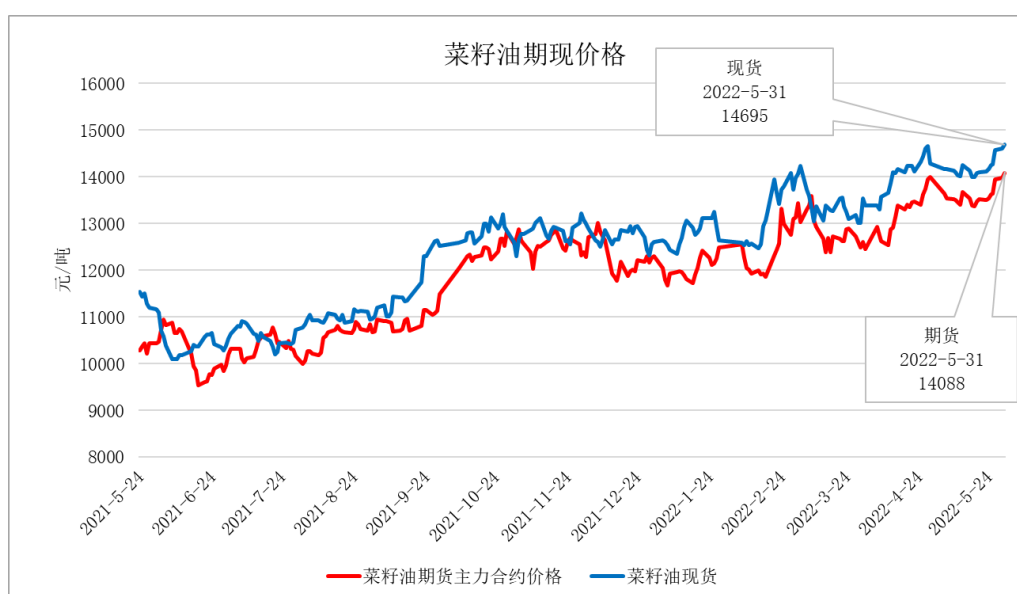
扫描关注华创期货研究

客服热线: 4000236678

一、行情回顾

5 月份国内菜油期货价格高位震荡，呈现先跌后涨的趋势，同时在 5 月 31 日菜油 2209 合约价格创下该合约新高，截至 5 月 31 日 2209 合约收盘价涨至 14088 元/吨，较 4 月 29 日（13993 元/吨）上涨 95 元/吨，涨幅 0.68%。5 月初菜油价格受南方新季菜籽上市影响较大，大量新季菜籽上市引发菜油价格短暂下滑，但随后受国际市场利多因素支撑，菜油期货价格止跌回升。国际方面，印尼食用油禁令，引发市场对全球油脂供应的担忧；美国农业部 5 月供需报告利多结果；国际原油反弹带动油脂走强。国内方面，4 月份国内菜油现货价格整体维持震荡上行趋势。截至 5 月 31 日，我国 5 月进口菜籽油均价为 14227.25 元/吨，较 4 月均价（13965.95 元/吨）上涨 261.3 元/吨，涨幅为 1.87%。

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)

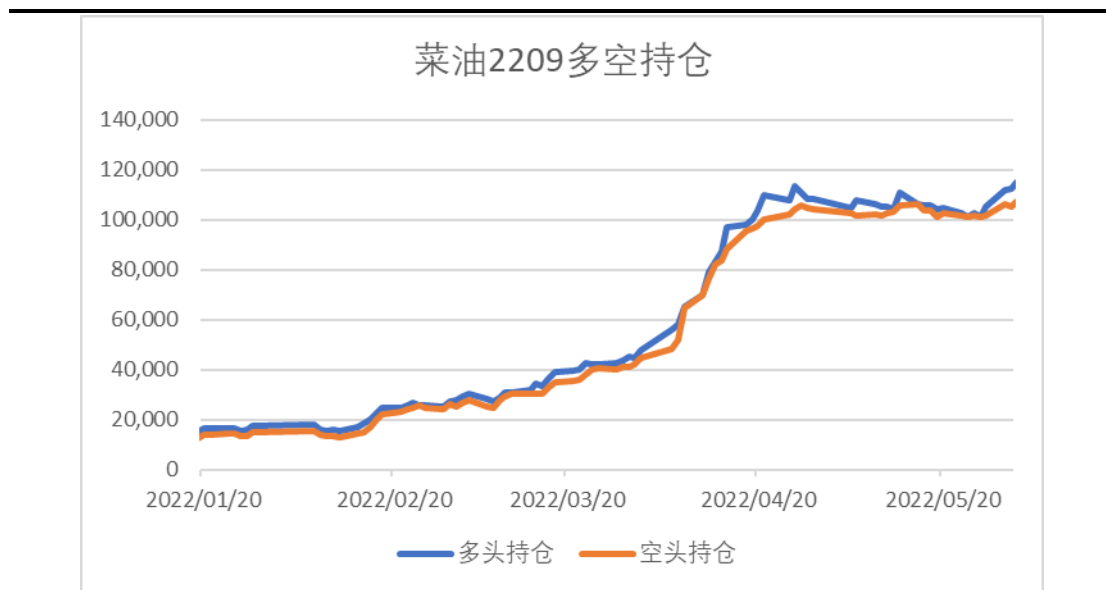
菜籽油进口价格				
地区	本月均价	上月均价	涨跌值	环比
全国	14227.25	13965.95	261.30	1.87%
成都	14372.50	14132.86	239.64	1.70%
巢湖	14324.00	14007.14	316.86	2.26%

	福州	13918.00	13870.95	47.05	0.34%	
--	----	----------	----------	-------	-------	--

数据来源：卓创资讯

从前 20 名期货公司多空持仓量数据来看，菜油 2209 合约依旧是多头持仓大于空头持仓，且 5 月下旬多空比呈现扩大趋势，截至 5 月 31 日，菜油 2209 合约多单持仓 11.25 万手，空单持仓 10.54 万手，多空比 1.067，净多持仓 7066 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

5 月南方多数地区新季菜籽已经收割完毕，但 5 月整体上市供应增量较小，主要是受制于 5 月南方多数地区持续降雨，减缓新季菜籽上市速度。截至 5 月 31 日，全国各地区国产菜籽均价为 6623.00 元/吨，较 4 月均价上涨 120.65 元/吨，涨幅为 1.86%。成都地区国产 5 月菜籽均价为 7155.00 元/吨，较 4 月均价上涨 149.29 元/吨；景德镇地区国产 5 月菜籽均价为 6952.00 元/吨，较 4 月均价上涨 52.00 元/吨；襄阳地区国产 5 月菜籽均价为 6428.25 元/吨，较 4 月均价上涨 128.25 元/吨。整体来看，国内大部分地区油菜籽现货价格维持强势上涨，仅有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	6623.00	6502.35	120.65	1.86%
成都	7155.00	7005.71	149.29	2.13%
贵阳	6572.50	6609.52	-37.02	-0.56%
南通	6567.50	6420.00	147.50	2.30%
襄阳	6428.25	6300.00	128.25	2.04%
扬州	6565.00	6300.00	265.00	4.21%
合肥	6527.50	6400.00	127.50	1.99%
景德镇	6952.00	6900.00	52.00	0.75%
宿迁	6382.00	6320.00	62.00	0.98%

数据来源：卓创资讯

国际市场，5月加拿大菜籽到港成本较4月继续上涨。据卓创资讯统计，截至5月31日，5月进口菜籽到港成本均值为8289.5元/吨，较4月均值(8078.71元/吨)相比增加210.79元/吨。压榨利润，5月进口菜籽盘面压榨利润较4月有大幅下降，截至5月26日，油菜籽5月压榨利润均值为-797.5元/吨，较4月均值(-584.43元/吨)下降213.08元/吨，跌幅达36.46%。菜籽库存，5月菜籽库存大幅上升，截至5月27日，全国菜籽原料库存均值为18.85万吨，较4月均值(14.26万吨)相比增加4.5万吨，涨幅达32.19%。

图 3：进口油菜籽到港成本（单位：元/吨）



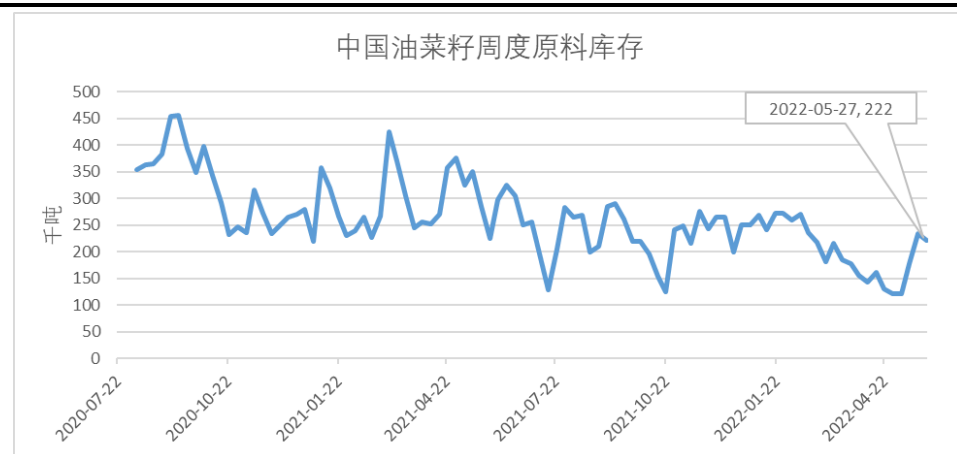
数据来源：卓创资讯

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）



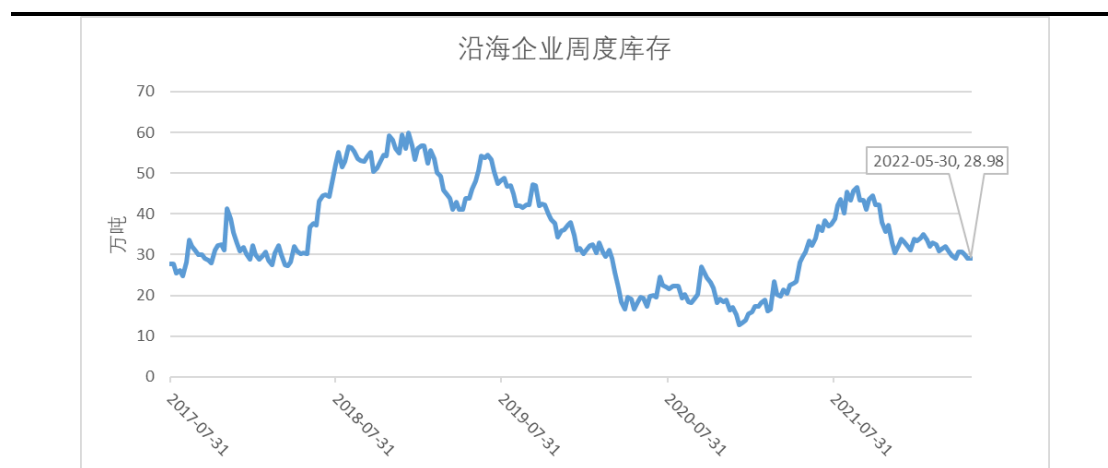
数据来源：卓创资讯

（二）菜籽油供给量及需求量

（1）菜籽油供给端

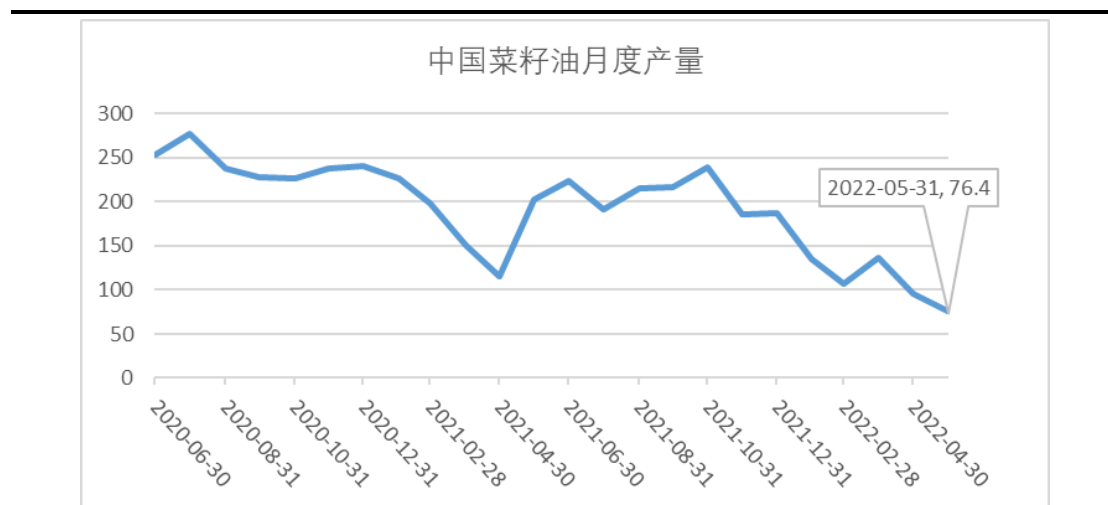
从沿海库存来看，5月菜籽油沿海库存持续下滑，整体依旧保持去库存状态，截至5月30日，沿海企业库存量为28.98万吨；5月月均库存量29.86万吨，较4月月均（30.43万吨）库存下降0.57万吨，较21年5月月均增加10.78%，较20年5月月均增加62.11%。菜油月度产量来看，4月初开始菜籽油月度产量持续走低，压榨企业积极性偏弱，主要受制于菜籽成本不断攀升的影响。

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）

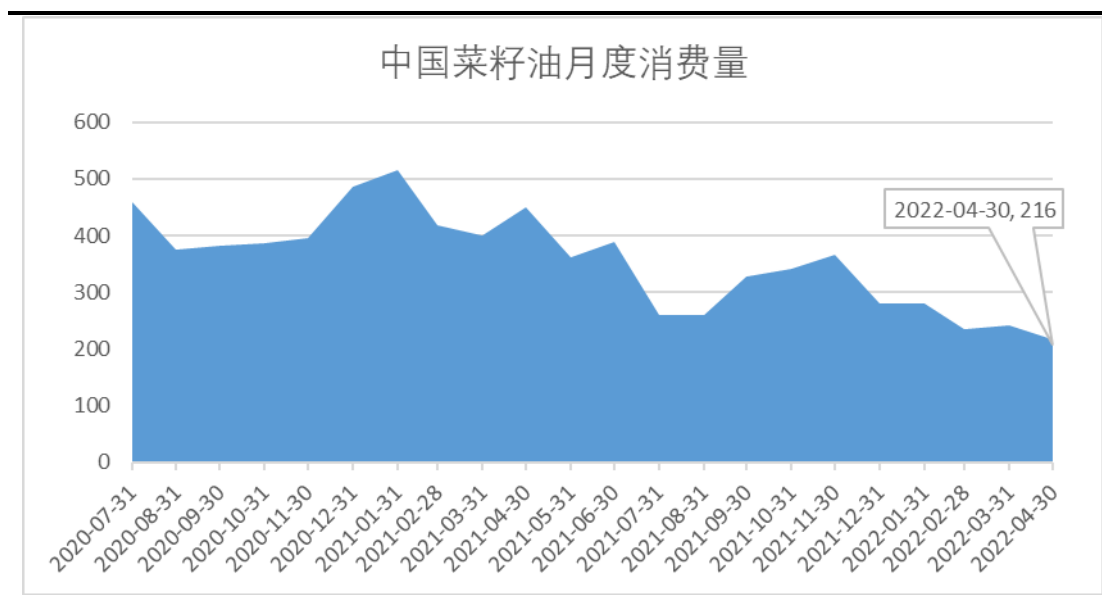


数据来源：卓创资讯

(2) 菜籽油需求端

从需求端来看，5 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，下游商家多以刚需采购为主。据卓创资讯显示，截至 4 月 30 日，中国菜籽油 4 月消费量为 21.6 万吨，较 21 年 4 月（45.3 万吨）下降 23.43 万吨，较 20 年 4 月（45.0 万吨）下降 23.4 万吨。

图 8：中国菜籽油月度消费量（单位：千吨）

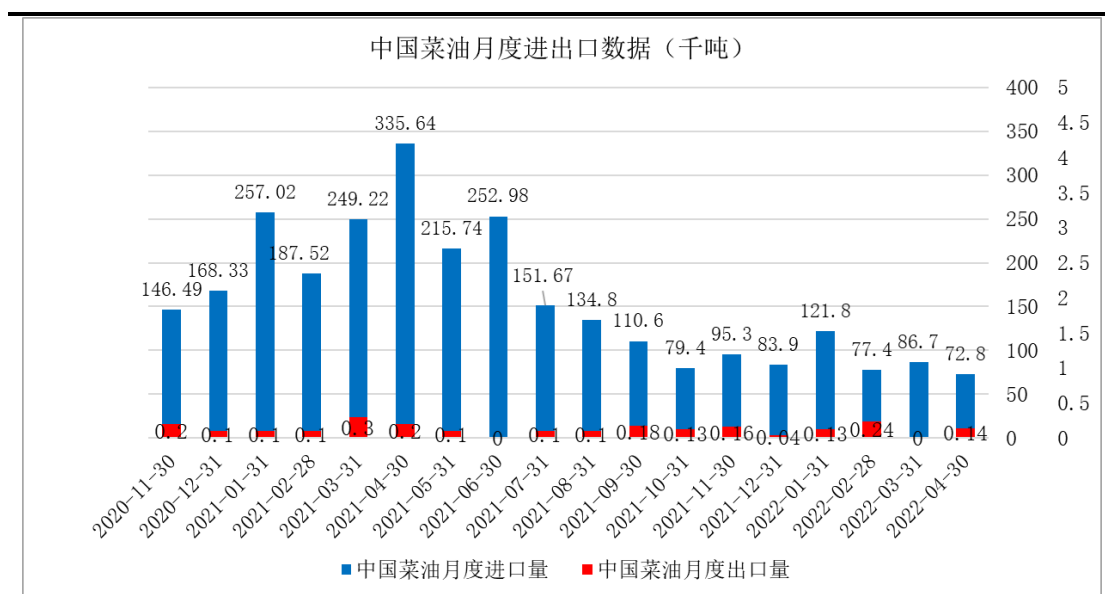


数据来源：卓创资讯

(3) 菜籽油进出口

5 月国际油脂市场利多因素较多，且市场对全球油料供应量存有下降预期。4 月加拿大菜籽压榨量维持低位，导致菜油产量下降。与此同时，国内进口菜油的到港成本还在持续增加，叠加当前国内菜油市场处于消费淡季，企业销售利润不佳，进一步导致国内企业采购量下滑。进出口方面，据卓创资讯数据显示，4 月菜油进口量小幅下滑，出口量小幅回升。2022 年 4 月份菜油进口量为 7.28 万吨，较 21 年 4 月份（33.564 万吨）下降 26.284 万吨，同比下降 78.3%。与 3 月份相比，菜油 4 月份出口有明显回升，2022 年 4 月菜油出口量为 0.014 万吨。

图 9：中国菜油月度出口量（单位：千吨）

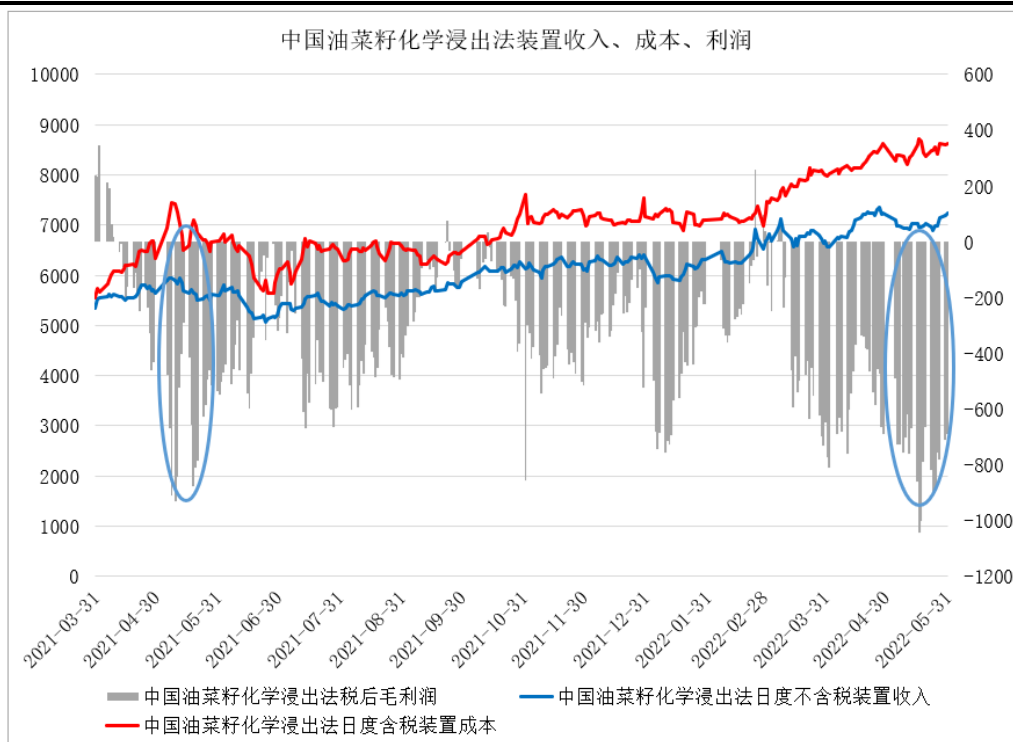


数据来源：海关总署

三、 利润端

截至 5 月 31 日，5 月中国油菜籽化学浸出法税后毛利润总体处于亏损持续扩大的状态，税后毛利润 5 月均值为-767.88 元/吨，4 月均值为-554.68 元/吨，较 2021 年 5 月（-621.34 元/吨）同比减少 146.54 元/吨。与去年同期相比，在 5 月出现大幅亏损之后，6 月开始税后毛利润会呈现缓慢好转的趋势。从成本端来看，5 月进口油菜籽到港成本维持高位，均值为 8459.5 元/吨，较 4 月成本（8248.71 元/吨）增加 210.79 元/吨。从收入端来看，5 月油菜籽产成品的收入均值为 7007.16 元/吨，较 4 月均值（7026.98 元/吨）收入减少 19.82 元/吨。

图 10：菜籽油装置利润（化学浸出法，单位：元/吨）

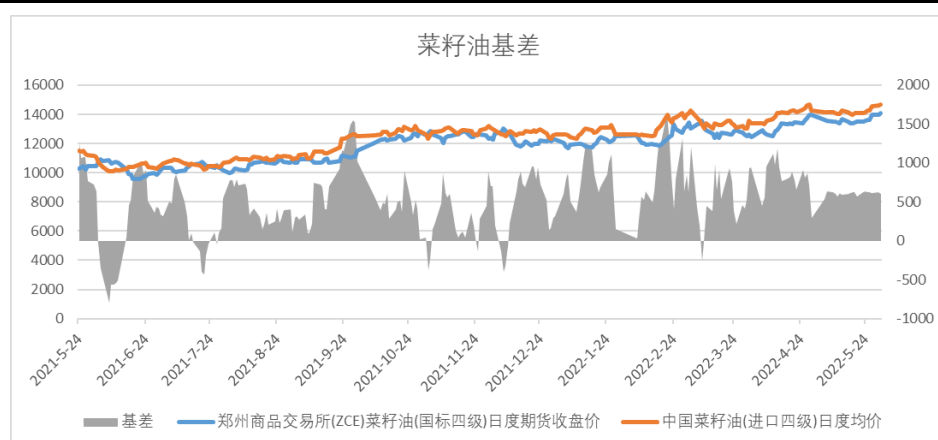


数据来源：卓创资讯

四、基差分析

5月菜油基差依旧处于反向市场当中，整体保持稳定坚挺，维持在607元/吨左右，其主要原因在于进口菜籽价格居高不下，且进口菜油量也有所下滑，虽然国内油菜籽库存开始回升，但受制于5月南方多数地区持续降雨，导致新季菜籽上市速度减缓，预计6月国产菜油产量会有所增加。

图 11：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，国内 6 月份南方新季菜籽将大量上市，国产菜油的供应量或将得到提升，但是农户惜售情绪较高，导致贸易商收购难度加大；加拿大陈季菜籽剩余量偏少，且市场对加拿大新季菜籽产量存有下降预期，或将导致进口菜油供应量继续下降。此外，5 月 18 号加拿大贸易部长和农业部长共同表示，中国已经恢复了加拿大两大菜籽出口贸易商的市场准入，理论上来说有利于国内菜系商品的供应量增加。需求端来看，6-8 月份国内菜油市场处于消费淡季，下游需求相对较弱，一定程度上抑制菜油价格上涨。国际方面，国际油脂油料市场不确定因素偏多。后续可持续关注美国新季大豆和加拿大新季菜籽播种进展，印尼政府对棕榈油的出口政策，以及俄乌地缘局势的变化情况。整体来看，当前菜油价格已处于历史高位，随着国内新季菜籽的大量上市，且下游需求持续疲软，菜油价格或将短线回调，但若 6 月国际市场的利多因素明显占优，国内菜油价格或将跟随国际菜油价格上涨，预计 6 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。