

油脂利空因素较多 菜油震荡偏弱

摘要:

行情回顾: 7月菜籽油期货价格先跌后涨,且在7月7日创下该合约近6个月新低后开启反弹,截至7月29日2209合约收盘价涨至12066元/吨。

供给情况: 7月国产菜籽价格保持相对稳定,月末出现小幅拉升。

库存情况: 从沿海库存来看,7月菜籽油沿海库存小幅累库,截至7月29日沿海企业期末库存值为91.84万吨,较6月期末库存值(83.71万吨)增加8.13万吨。

需求情况: 据钢联数据显示,7月份国内菜油炼油厂提货量相较于6月有大幅回落,7月沿海油厂菜油提货量为3.68万吨,较上月(6.99万吨)减少3.31万吨。

进出口情况: 6月初榨菜籽油进口量较5月小幅下降,进口量约为33.73吨,且出口量为零。

基差分析: 菜油基差连续5个月处于反向市场,且从7月开始菜油基差稳步上行,截至7月29日菜油基差为1078元/吨,较6月30日(554元/吨)增加524元/吨。

行情展望: 整体来看,截至7月29日菜油盘面价格反弹至关键压力位附近暂未上破,随着国内炼油厂产量的逐步提升,且当前正处于需求淡季,菜油有大概率出现短暂的供大于求的局面,8月菜油价格或将继续震荡偏弱调整。

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8月3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



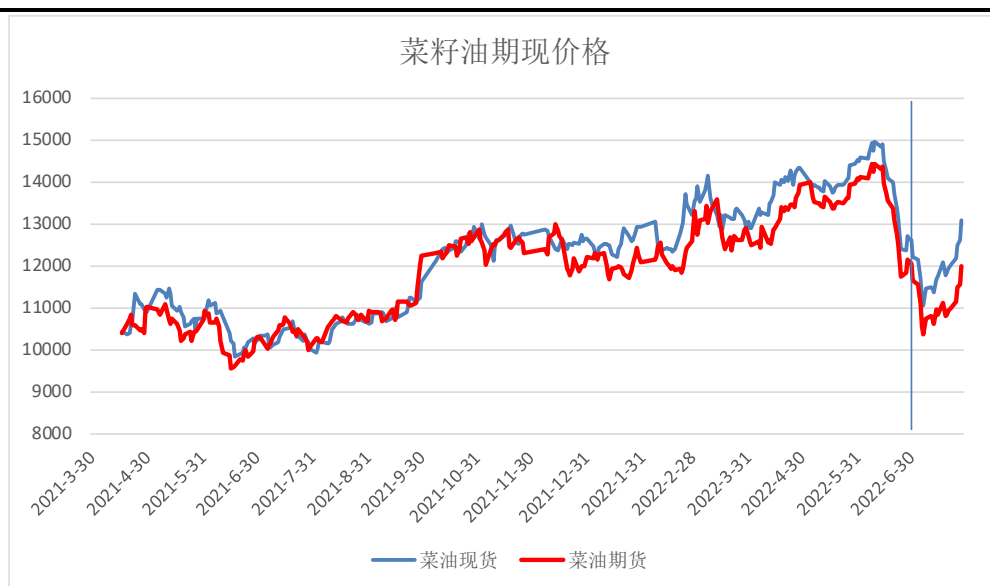
扫描关注华创期货研究

客服热线: 4000236678

一、行情回顾

7月菜籽油期货价格先跌后涨,且在7月7日创下该合约近6个月新低(10221元/吨)后开启反弹,截至7月29日2209合约收盘价涨至12066元/吨,较6月30日(12053元/吨)上涨13元/吨,涨幅0.11%。现货方面,现货价格先于盘面价格完成调整,期货价格紧跟现货价格变动,截至7月29日菜油全国均价13144元/吨,较6月30日(12607元/吨)上涨537元/吨,涨幅4.26%。整体来看,7月国内外影响菜油价格的不确定因素较多。国内方面,新季菜籽收购价格较高,油厂开机率维持低位,下游终端需求疲软;国际方面,加拿大菜籽种植面积高于预期、美国加息预期、印尼棕榈政策扰动与高库存预期压力、以及7月原油价格维持高波动率,导致菜油价格在7月出现了阶段性区间底部的U型反转。

图1: 菜籽油期现价格(单位: 元/吨)



数据来源: 钢联数据

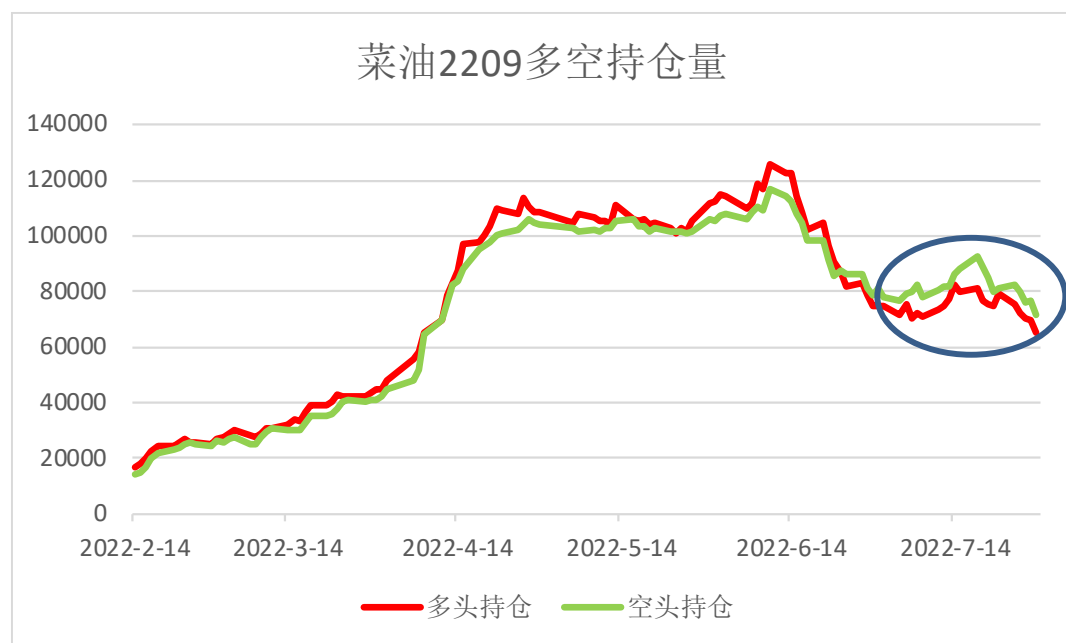
表1: 菜籽油市场价格(单位: 元/吨)

企业现货价格	2022-07-29	2022-06-30	涨跌值	环比
中国	13144	12607	537	4.26%
广东	12950	12510	440	3.52%
广西	12950	12480	470	3.77%
福建	12940	12500	440	3.52%
四川	13540	12940	600	4.64%

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，菜油 2209 合约从 6 月下旬出现多空持仓占比转换之后，到 7 月末依旧维持着空头持仓大于多头持仓的状态；截至 7 月 29 日，菜油 2209 合约多单持仓约 6.5 万手，空单持仓约 7.2 万手，多空比 0.90，净多持仓约为-0.7 万手。

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

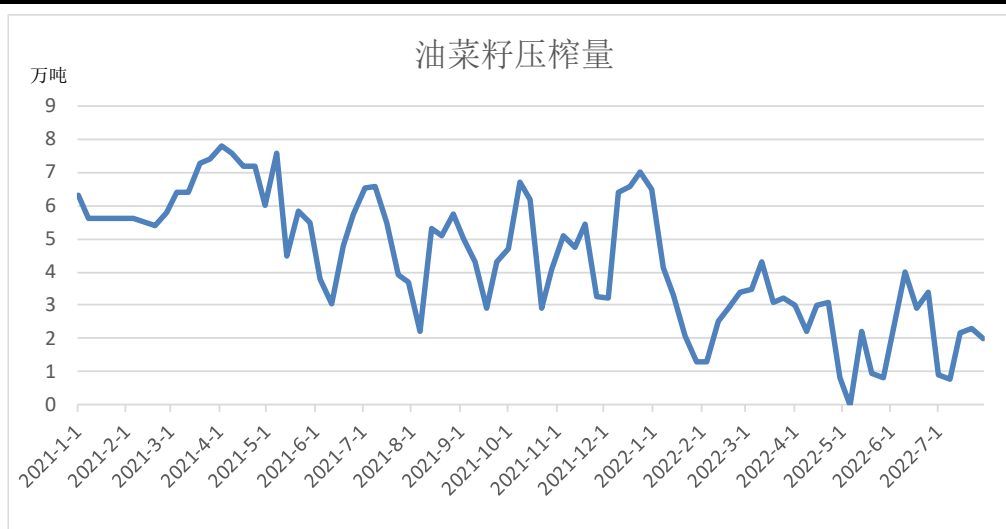
7 月国产菜籽价格保持相对稳定，月末出现小幅拉升。据钢联数据显示，6 月中下旬，油菜籽压榨量快速走弱，到 7 月中上旬止跌反弹，但压榨量仍处于相对低位，截至 7 月 29 日国内油菜籽压榨量为 2 万吨，较 6 月（3.4 万吨）下降 1.4 万吨。从油菜籽的库存来看，7 月的企业商业库存和油菜籽油厂入库量较 6 月有所提升，但相较于 2021 年 7 月有所下降；油菜籽到港量连续 2 月走弱，截至 7 月 31 日到港库量为 5.3 万吨，创近 2 年来新低。

表 2：油菜籽主流成交价(单位：元/吨)

企业现货价格	2022-07-29	2022-06-30	涨跌值	环比
呼伦贝尔	6400	6400	0	0.00%
荆州	6860	6800	60	0.88%
西宁	7500	7600	-100	-1.32%
合肥	7000	7000	0	0.00%

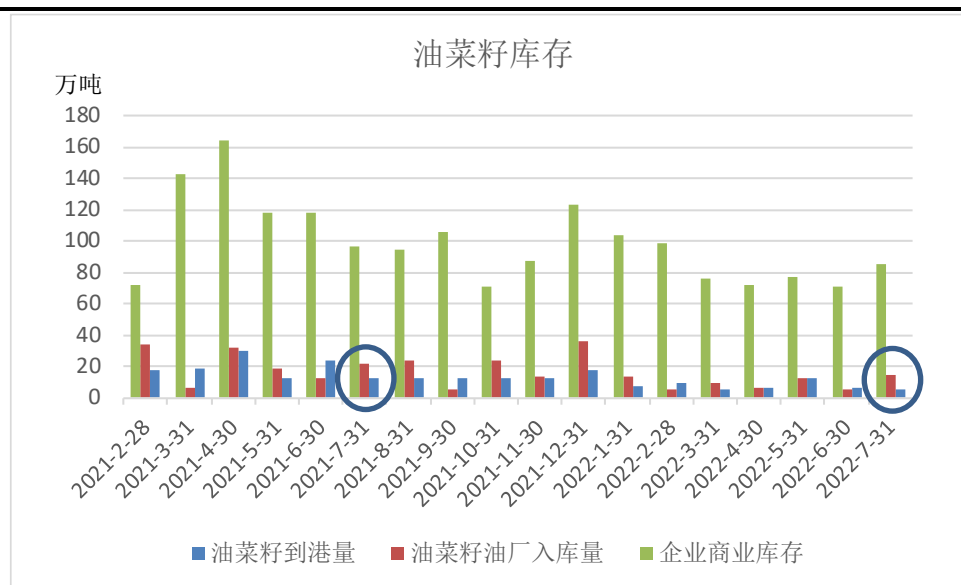
数据来源：钢联数据

图 3：中国油菜籽压榨量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

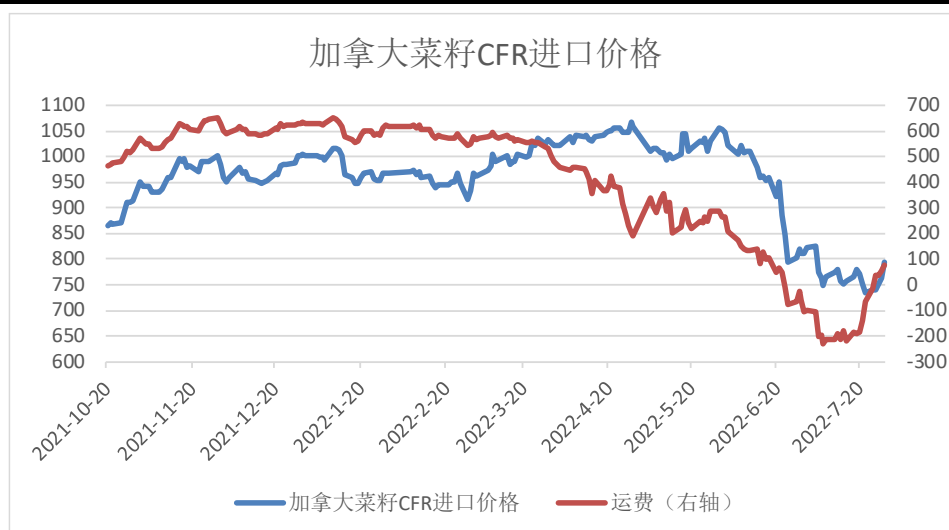
图 4：油菜籽到港量、入库量、商业库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

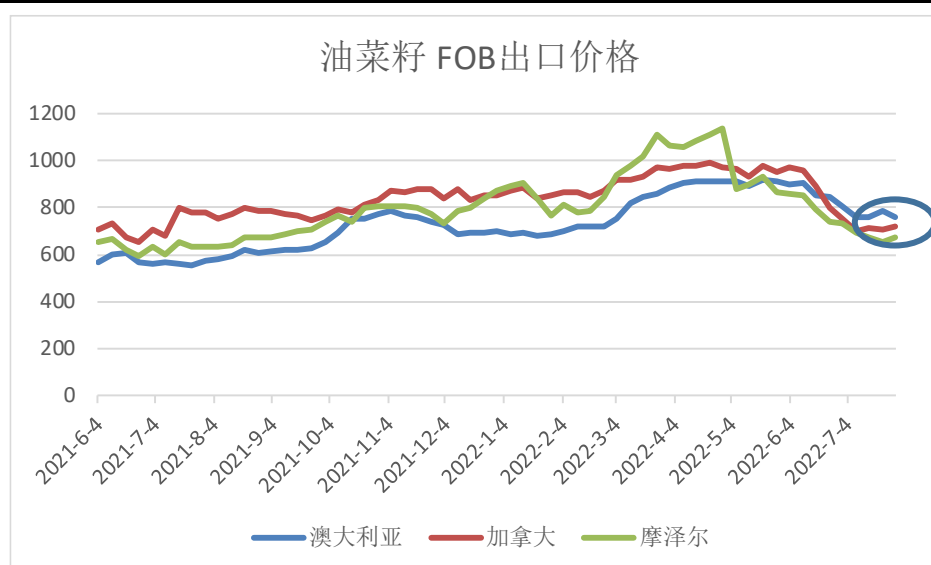
国际市场，从油菜籽 FOB 出口价格来看，澳大利亚、加拿大、摩泽尔等油菜籽 FOB 出口价格保持平稳；加拿大菜籽 CFR 进口价格也在 7 月中旬出现了止跌反转的迹象，中下旬大幅度走强主要受利于运费走高的影响。据钢联数据统计，截至 7 月 29 日，澳大利亚油菜籽 FOB 出口价格为 760.42 美元/吨，较 6 月 24 日（844.31 美元/吨）下跌 83.89 美元；截至 7 月 29 日，加拿大油菜籽 FOB 出口价格 717.77 美元/吨，较 6 月 24 日（802.17 美元/吨）下跌 84.4 美元；截至 7 月 29 日，摩泽尔油菜籽 FOB 出口价格 672.86 美元/吨，较 6 月 24 日（740.51 美元/吨）下跌 67.65 美元。

图 5：加拿大菜籽 CFR 进口价格（单位：美元/吨）



数据来源：钢联数据

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

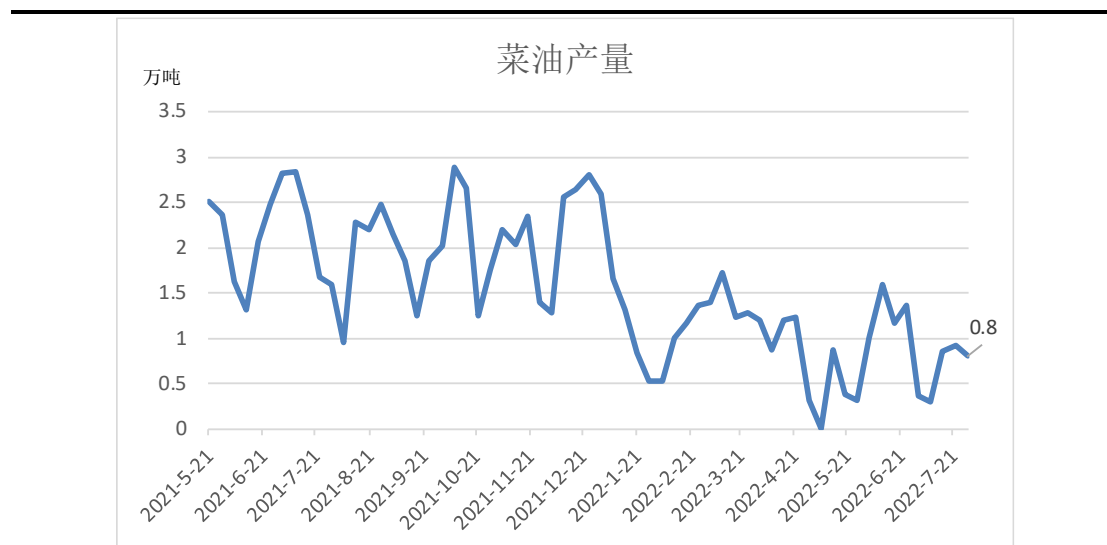
从沿海库存来看，7月菜籽油沿海库存小幅累库，截至7月29日沿海企业期末库存值为91.84万吨，较6月期末库存值（83.71万吨）增加8.13万吨，环比上涨9.71%；较2021年7月期末库存值（162.3万吨）下降78.59万吨，同比下跌48.42%。从菜油产量来看，随着菜籽成本的小幅回落，压榨企业积极性逐步好转，但受盘面价格快速下跌的影响，部分压榨企业亏损严重，导致部分油厂降低开工率；虽然7月末菜油产量较6月末有所增加，但整体来看当前产量仍然偏低。

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）

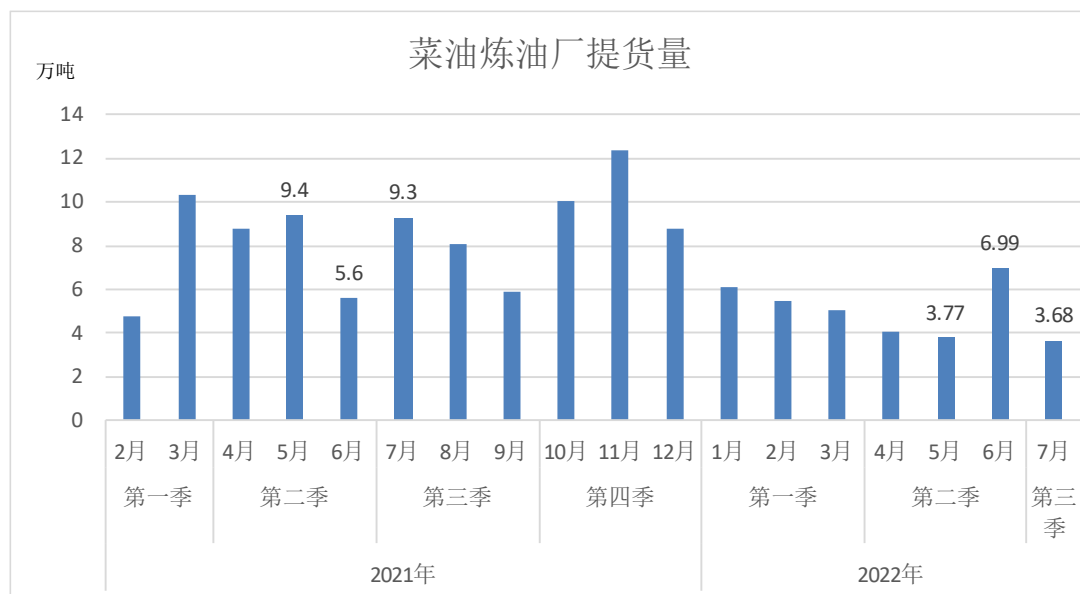


数据来源：钢联数据

(2) 菜籽油需求端

据钢联数据显示，7 月份国内菜油炼油厂提货量相较于 6 月有大幅回落，7 月沿海油厂菜油提货量为 3.68 万吨，较 6 月（6.99 万吨）减少 3.31 万吨，环比下降 47.35%；较 2021 年 7 月（9.3 万吨）下降 5.62 万吨，同比下降 60.43%。

图 9：菜油炼油厂提货量（单位：万吨）

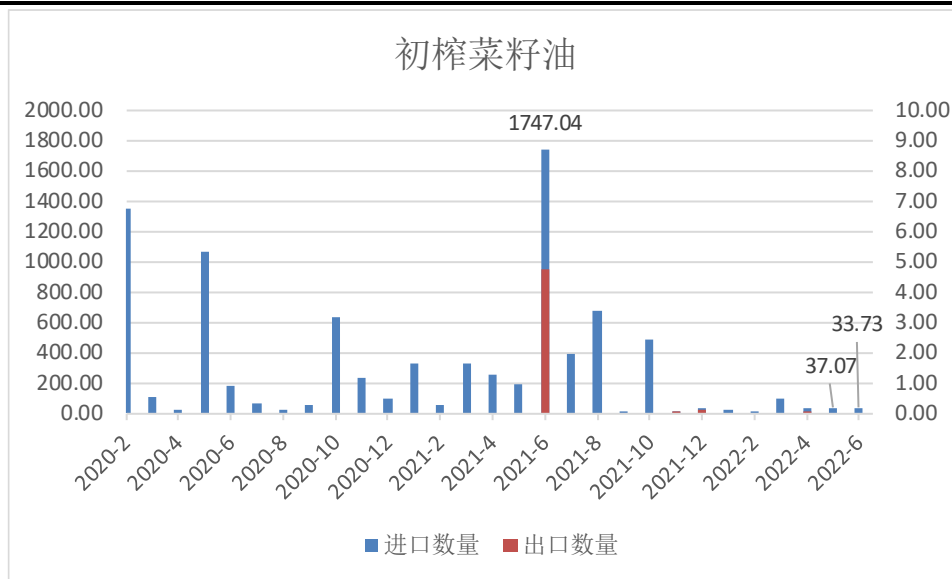


数据来源：钢联数据

(3) 菜籽油进出口

进出口方面，据中国海关总署数据显示，6 月初榨菜籽油进口量约为 33.73 吨，较 5 月份（37.07 吨）下降 3.34 吨，环比降幅 9.01%，与 21 年 6 月份（1747.04 吨）比下跌 1713.31 吨，同比下降 98.07%；6 月国内菜籽油出口量为零。加拿大统计局 7 月 5 日发布的调查报告显示，2022 年加拿大油菜籽播种面积估计为 2140 万英亩，高于 3 月份预测的 2090 万英亩国内。菜籽种植面积增加，一定程度能够缓解供应压力。

图 10：中国初榨菜籽油月度进出口量（单位：吨）

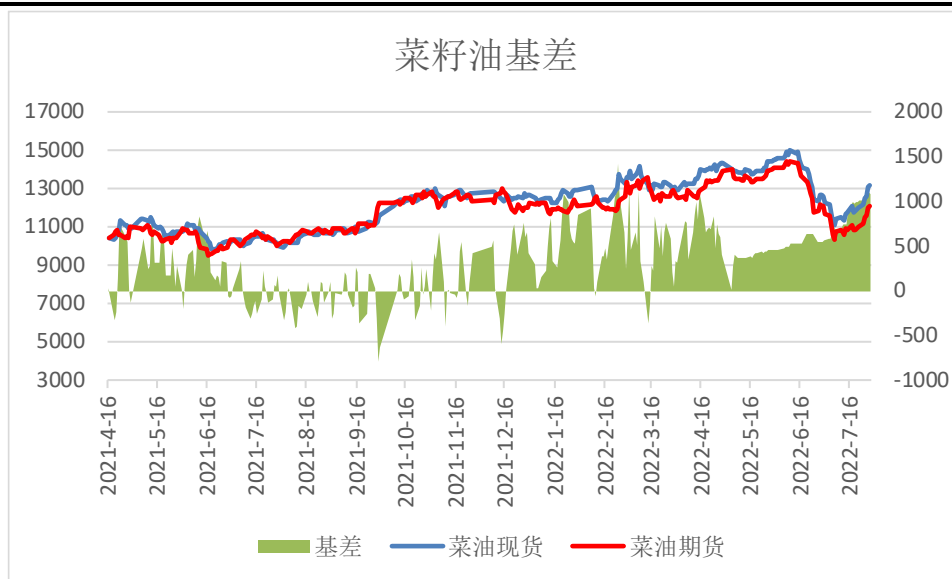


数据来源：海关总署

四、基差分析

菜油基差连续 5 个月处于反向市场，且从 7 月开始菜油基差稳步上行，截至 7 月 29 日菜油基差为 1078 元/吨，较 6 月 30 日（554 元/吨）增加 524 元/吨。6-7 月菜油期货价格快速下跌，导致部分油厂压榨利润大幅收缩，继而导致菜油产量的下降，市场流通货源减少，迫使基差走强。

图 11：菜籽油基差情况（元/吨）



数据来源：钢联数据

五、行情展望

国内方面，新季菜籽价格偏高，导致国内大型炼油厂压榨积极性不高，菜油产量偏低，加之受制于传统消费淡季，下游需求疲软，迫使7月菜籽油沿海库存被动小幅累库，但整体库存仍然偏低。国际方面，加拿大菜籽种植面积高于预期，有利于缓解菜籽供应压力；叠加印尼取消对所有棕榈油产品征收的出口税的政策，后市棕榈油出口量或将有大幅增加，一定程度上缓解全球油脂供应压力；随着美联储7月加息的落地，市场风险偏好有所好转。整体来看，截至7月29日菜油盘面价格反弹至关键压力位附近暂未上破，随着国内炼油厂产量的逐步提升，且当前正处于需求淡季，菜油有大概率出现短暂的供大于求的局面，8月菜油价格或将继续震荡偏弱调整，后市可关注印尼棕榈的出口政策和8月初OPEC+会议的相关进展，若OPEC+将推动原油增产，且在全球增速放缓的大背景下，菜油价格或有进一步走弱。

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。