

菜油供需两弱，预计维持区间震荡

摘要：

行情回顾：12月以来，国内菜油价格延续上涨趋势，截至12月31日2205合约收盘价涨至12298元/吨，较11月30日（11846元/吨）上涨452元/吨，涨幅3.82%；现货价格跟随盘面价格波动，截止到12月31日，全国各地区国产菜油均价为12945.71元/吨，较11月均价下跌40.93元/吨，跌幅为0.3%。

供给端：从菜籽油沿海周度库存来看，12月沿海库存呈现先下降后小幅上升，截止到12月27日，沿海企业库存量月均为32.38万吨，较21年11月下降6.7万吨，较20年12月增加91.06%，较19年12月减少12.03%。

需求端：当前菜油价格处于高位，下游观望气氛较为浓厚。临近假期，但下游贸易商备货迟迟未启动。据卓创资讯统计，截止到11月30日，中国菜籽油消费量11月月均为36.57万吨，较21年10月上涨2.44万吨，较20年11月降低7.42%。

基差分析：12月基差整体呈现扩大的走势。12月月初到12月上旬，基差稳定维持在243.73元/吨左右；从12月上旬开始，基差大幅走强，基差从243.73元/吨上涨至677.95元/吨左右，其主要原因是在于现货端菜油价格坚挺，但是期货价格大幅走弱。

行情展望：短期来看，菜油供需两弱的局面恐很难改变，预计菜油期价可能将维持区间震荡行情，后市除了关注供需两端的相关数据之外，还需持续关注全球主要油料生产区的天气情况。

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：

2021年12月31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



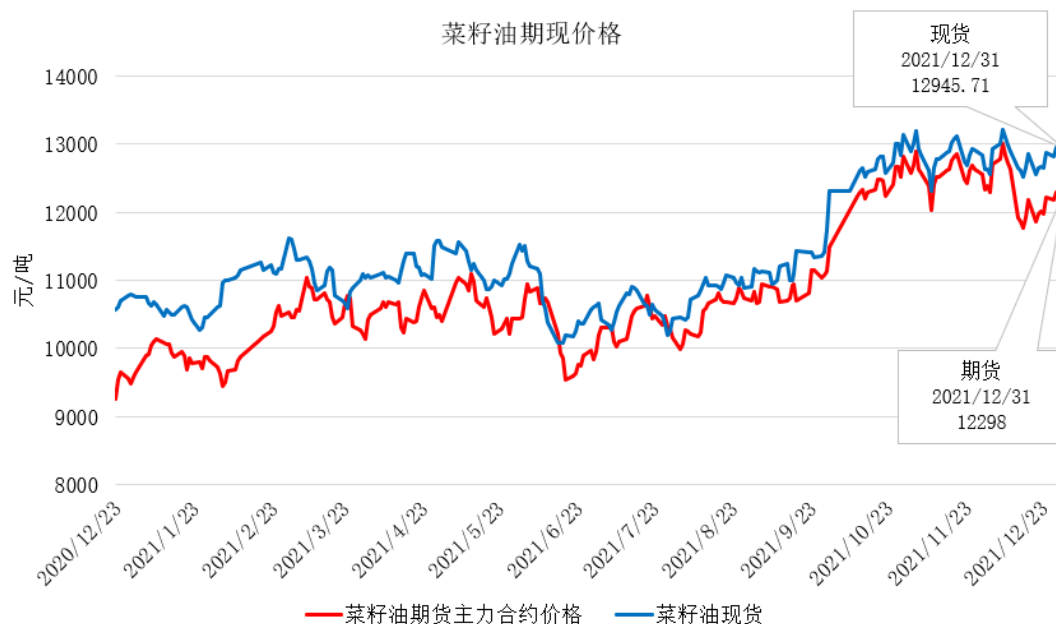
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一、行情回顾

12月以来，国内菜油价格延续上涨趋势，截至12月31日2205合约收盘价涨至12298元/吨，较11月30日（11846元/吨）上涨452元/吨，涨幅3.82%；现货价格跟随盘面价格波动，截止到12月31日，全国各地区国产菜油均价为12945.71元/吨，较11月均价下跌40.93元/吨，跌幅为0.3%。现货方面，12月菜籽油需求量有所下降且进口菜油的价格较11月均值略有下跌，但当前菜油价格仍处于高位，下游贸易商采购较为谨慎。此外，12月菜油期价受国内外多种因素的影响，导致菜油价格呈现区间震荡走势，下游市场观望情绪浓厚，且油厂出货速度缓慢。

图1：菜籽油期现价格（单位：元/吨）



数据来源：卓创资讯

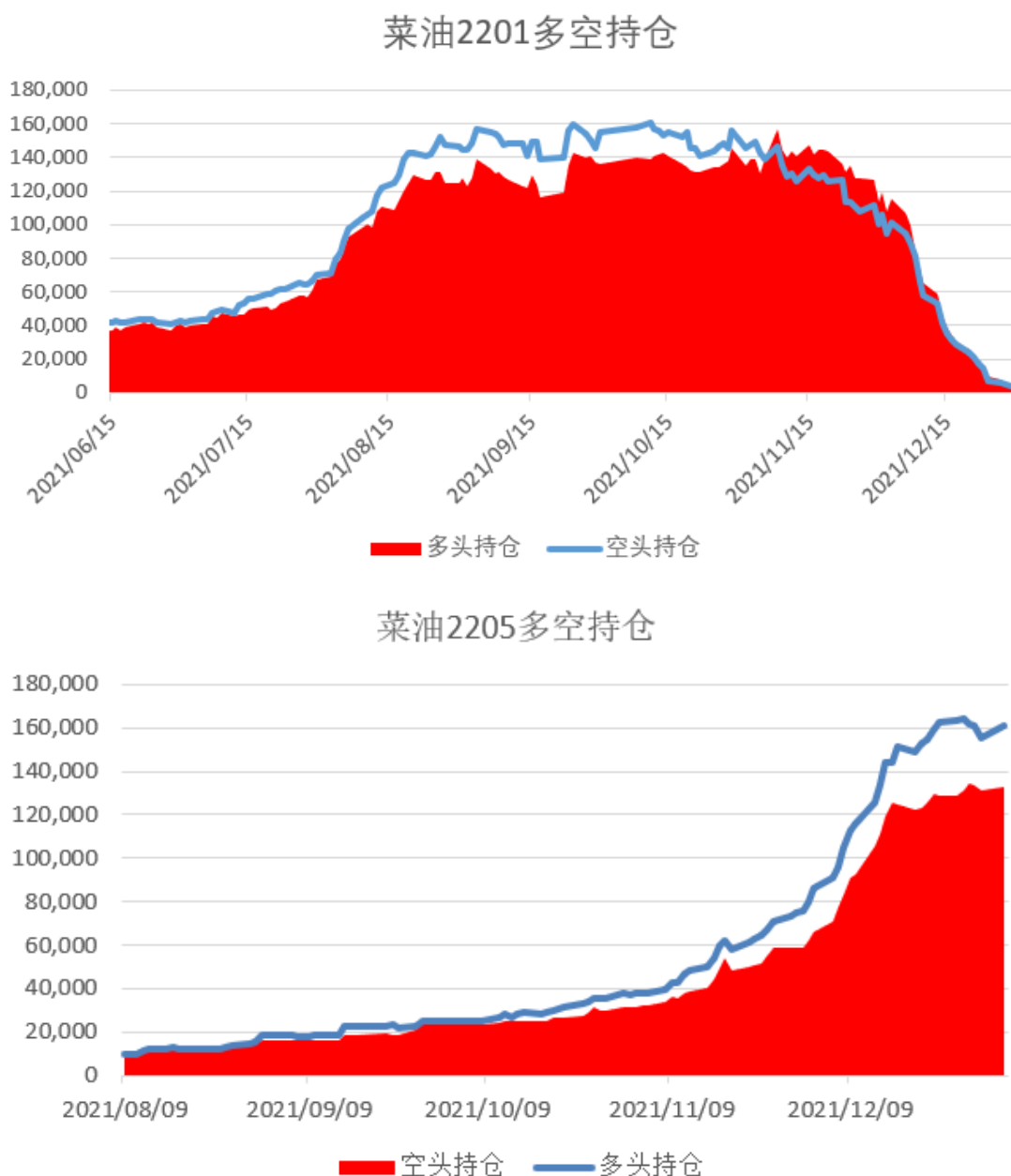
表1：菜籽油进口价格（单位：元/吨）

菜籽油进口价格（单位：元/吨）				
地区	本月均价	上月均值	涨跌值	环比
全国	12799.01	12839.94	-40.93	-0.32%
成都	13029.13	13108.64	-79.51	-0.61%
巢湖	12746.09	12792.73	-46.64	-0.36%
福州	12704.78	12758.64	-53.85	-0.42%

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 11 月中旬至今，菜油 2201 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。与 01 合约相比，菜油 05 合约则一直保持空头持仓大于多头持仓，并且从 12 月上旬开始空头持续发力，空头持仓量呈现增加趋势。截至 12 月 31 日，菜油 05 合约，空头持仓量为 132602 手，多头持仓量为 161128 手。

图 2：菜油 2201、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

全国部分地区菜籽市场均价呈现缓慢下滑趋势。截止到 12 月 31 日，全国各地区国产菜籽均价为 6467.88 元/吨，较 11 月均价下跌 18.87 元/吨，跌幅为 0.29%。成都地区国产 12 月菜籽均价为 7061.74 元/吨，较 11 月均价下跌 96.22 元/吨；南通地区国产 12 月菜籽均价为 6250.43 元/吨，较 11 月均价下跌 97.75 元/吨；贵阳地区国产 12 月菜籽均价为 6650.00 元/吨，较 11 月均价上涨 95.45 元/吨。

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	6467.88	6486.76	-18.87	-0.29%
成都	7061.74	7157.95	-96.22	-1.34%
南通	6250.43	6348.18	-97.75	-1.54%
扬州	6310.43	6372.73	-62.29	-0.98%
合肥	6340.00	6415.45	-75.45	-1.18%
贵阳	6650.00	6554.55	95.45	1.46%

数据来源：卓创资讯

国际市场，12 月加拿大菜籽到港成本较 11 月有所下滑。据卓创资讯统计，截止到 12 月 31 日，进口菜籽到港成本均值为 6948.74 元/吨，较 11 月均值减少 81.08 元/吨。压榨利润，12 月进口菜籽盘面压榨利润较 11 月小幅增加。据卓创资讯统计，截止到 12 月 31 日，油菜籽压榨利润均值为-301.72 元/吨，较 11 月均值上涨 139.30 元/吨。菜籽库存，截止到 12 月 24 日，全国菜籽原料库存为 251 千吨。12 月初期，美国大豆和巴西大豆均有增产预期，引发国内油脂市场大幅转弱，但是随着马来西亚发生洪水、美国农业部 12 月供需报告下调美国大豆产量、以及 12 月后期巴西大豆产区遭遇干旱天气等因素的影响，国内菜油价格在一定程度上得到支撑，但支撑力度有限。

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）



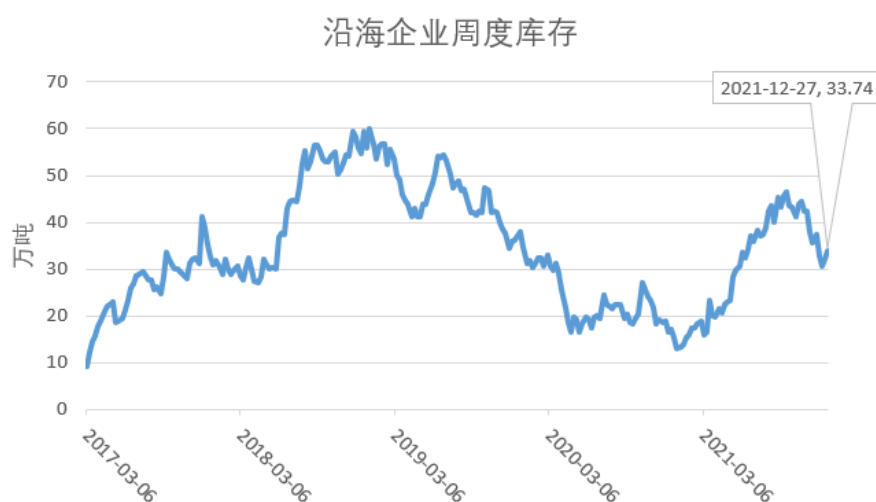
数据来源：卓创资讯

（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，12月沿海库存呈现先下降后小幅上升，截止到12月27日，沿海企业库存量月均为32.38万吨，较21年11月下降6.7万吨，较20年12月增加91.06%，较19年12月减少12.03%。从菜油月度产量来看，目前菜籽压榨企业保持相对平稳的开机率，截止到12月31日，菜油的月度产量为18.79万吨。

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）

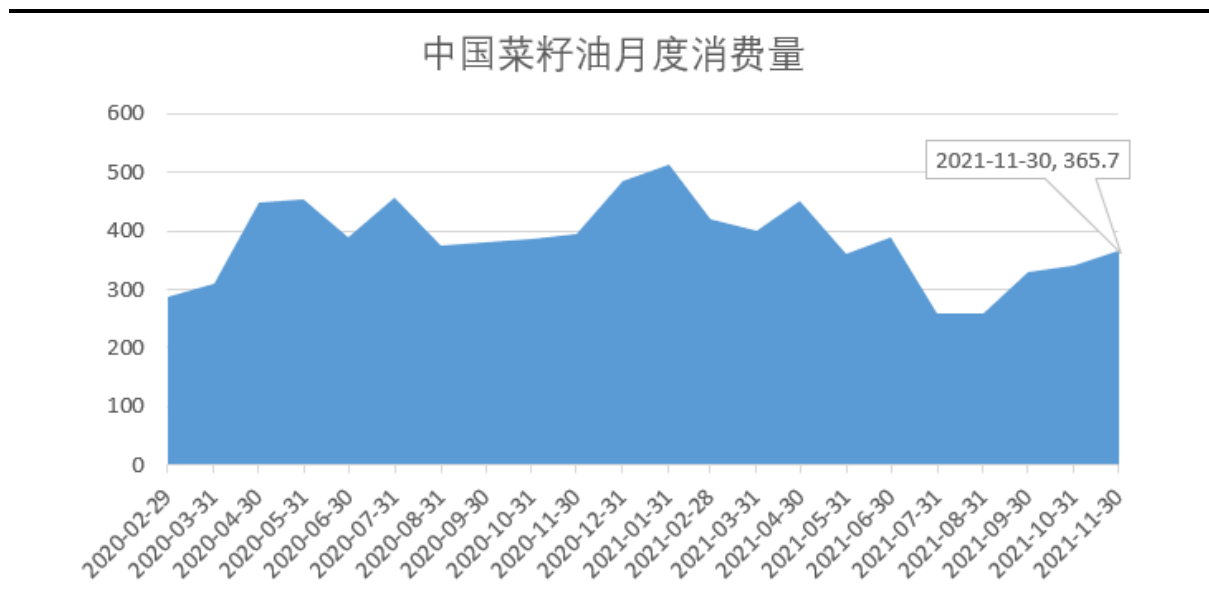


数据来源：卓创资讯

(2) 菜籽油需求端

当前菜油价格处于高位，下游观望气氛较为浓厚。临近假期，但下游贸易商备货迟迟未启动。据卓创资讯统计，截止到 11 月 30 日，中国菜籽油消费量 11 月月均为 36.57 万吨，较 21 年 10 月上涨 2.44 万吨，较 20 年 11 月降低 7.42%。21 年 7、8 月菜油月度消费量阶段性触底，9 月开始逐步回暖，但下游企业采购积极性仍然不高。预计后期下游菜油需求有所增加，但受制于高价菜油，上行空间有限。

图 8：中国菜籽油月度消费量（单位：千吨）

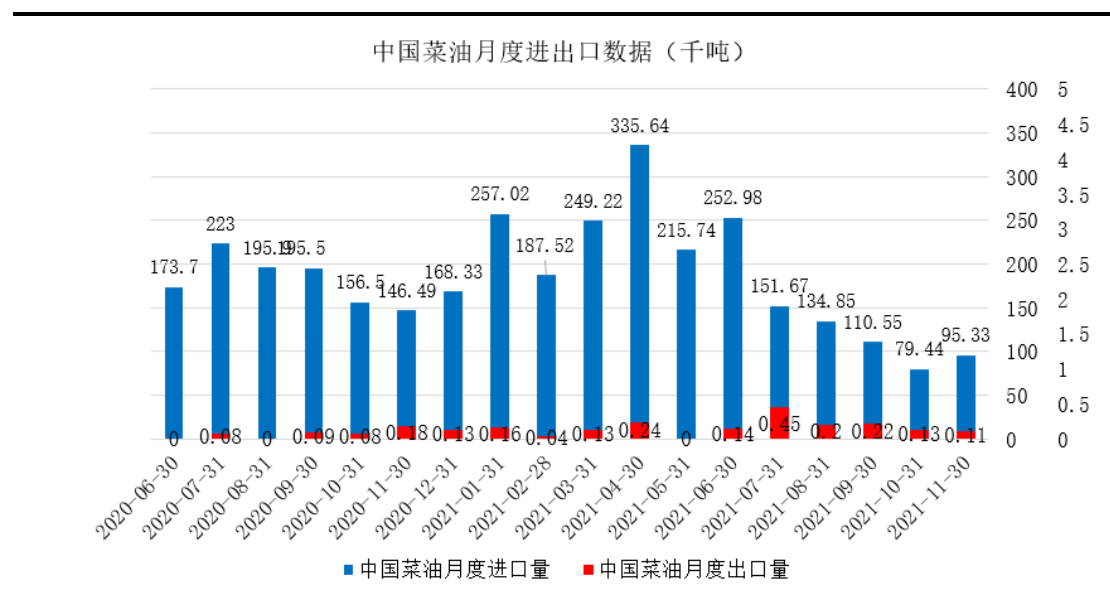


数据来源：卓创资讯

(3) 菜籽油进出口

进口方面，据卓创资讯统计，菜籽油进口量有逐步回升的趋势。2021 年 11 月份菜籽油进口量为 9.53 万吨，较 21 年 10 月份增加 1.59 万吨，环比增加 20%；较 2020 年 11 月份同比减少 5.12 万吨。与进口相比，菜油出口量非常小，2021 年 11 月菜籽油出口量仅有 0.01 万吨。

图 9：中国菜油月度出口量（单位：千吨）

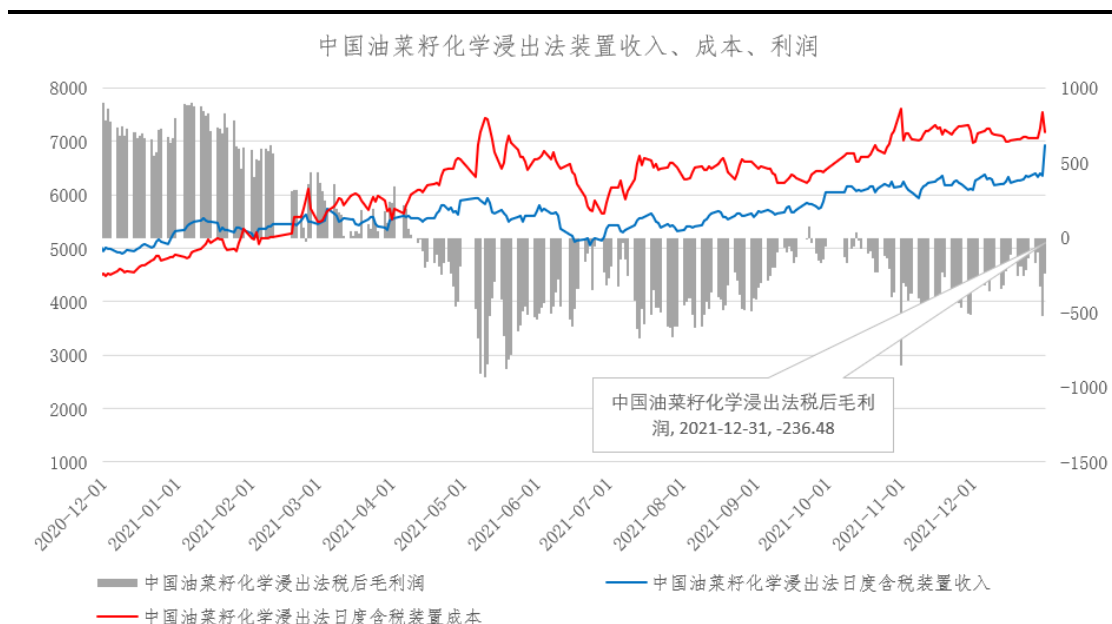


数据来源：海关总署

三、利润端

截止到 12 月 31 日，本月化学浸出法菜油装置利润呈现先跌后涨，均值为-261.65 元/吨，11 月均值为-431.70 元/吨，较 2020 年 12 月份同比减少 971.47 元/吨。从 21 年 4 月份至今，油菜籽压榨大部分时间表现为负值。从成本端来看，12 月进口油菜籽到港成本维持高位，均值为 7118.74 元/吨，11 月均值为 7199.82 元/吨，较 11 月成本减少 81.08 元/吨。从收入端来看，12 月油菜籽产成品的收入均值为 6283.34 元/吨，11 月均值为 6187.68 元/吨，较 11 月收入增长 95.66 元/吨。

图 10：菜籽油装置利润（化学浸出法，单位：元/吨）

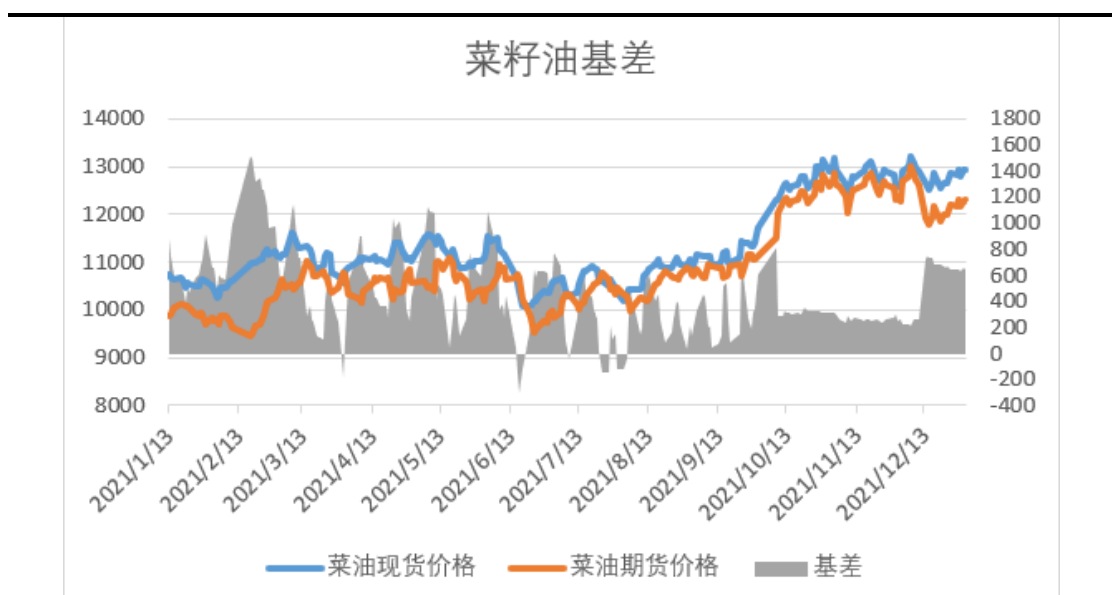


数据来源：卓创资讯

四、基差分析

12 月基差整体呈现扩大的走势。12 月月初到 12 月上旬，基差稳定维持在 243.73 元/吨左右；从 12 月上旬开始，基差大幅走强，基差从 243.73 元/吨上涨至 677.95 元/吨左右，其主要原因是在于现货端菜油价格坚挺，但是期货价格大幅走弱。

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，北方多地虽然还有少量的菜籽，但是运输车辆较少且国产菜籽开机率维持低位，同时下游贸易商拿货积极性较差，预计 22 年 1 月国内菜籽供应量将延续下跌趋势，但菜籽供应量的减少对菜油短期价格的影响有限。需求端来看，随着假期的临近，菜油市场节前备货已开始启动，但是由于我国目前菜油价格偏高的现状，导致当前菜油市场处于有价无市的状态，若需求端持续走弱，其将很难支撑当前菜油价格。国际市场，受天气、全球公共卫生事件等不确定因素的影响，预计明年全球油料供应量将继续下降。短期来看，菜油供需两弱的局面恐很难改变，预计菜油期价可能将维持区间震荡行情，后市除了关注供需两端的相关数据之外，还需持续关注全球主要油料生产区的天气情况。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创期货期货投资咨询研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。