



供需宽松 菜油预计低迷走势

一、要点与操作策略

20日，郑商所菜粕1901合约震荡整理。沿海菜粕现货价格上涨。目前菜粕1901合约上方2400元/吨一线压力较大，短期内上行或遇阻。中美贸易摩擦分歧较大，支撑菜粕价格。加拿大统计局周三发布的调查报告显示，2018年加拿大油菜籽产量将达到2100万吨，比上年减少1.5%，利好菜粕。需求方面，目前仍然处于水产养殖旺季，上周菜粕提货量增加，尽管开机率回暖但库存依旧走低，并低于历史同期水平。豆菜粕现货价格继续拉大至870元/吨左右，利好菜粕需求，大量饲企修改配方增加杂粕替代豆粕。短期内菜粕基本面尚可，但上方或于2400元/吨一线遇阻，预计菜粕1901合约震荡整理，操作上建议多单减持。

20日，郑油1901合约震荡下跌，于60日均线6600元/吨处获得支撑。沿海菜油现货报价下跌。中美贸易摩擦短期内恐难以有效解决，油脂下方空间有限。目前油脂基本面情况不容乐观：由于压榨利润尚可，上周沿海油厂开机率大幅回升，但双节备货也使得菜油出货积极，沿海油厂菜油库存有所下降，但库存同比还是增加了14.26% 双节去库存效果不明显。替代品豆油库存依旧高达160万吨，双节备货结束后，油脂整体供应压力较大，菜油上涨空间有限。短期来看，预计郑油维持低迷震荡走势。

二、行情回顾

(一) 期货行情回顾



图 1 近日菜粕期货 1901 合约 K 线走势

数据来源：文华财经



图 2 近日郑油期货 1901 合约 K 线走势

数据来源：文华财经

（二）现货行情回顾

菜籽：油厂今年菜籽已基本收购完成，菜籽价格维持稳定。湖北地区净菜籽装车价在 2.53-2.60 元/斤。四川地区收购价在 2.7-2.75 元/斤，较上周持稳。江苏地区净货收购价在 2.48 元/斤，毛货收购价在 2.30 元/斤。安徽菜籽净货收购价在 2.48-2.60 元/斤，较上周持稳。

20 日，国内沿海菜粕上涨，沿海豆粕价格 3260-3320 元/吨一线，较昨日稳中涨 10-20 元/吨，豆粕价格上涨，提振菜粕价格，沿海菜粕报价在 2440-2480 元/吨，涨 10-30 元/吨。

20 日，国内油脂报价下跌，国内沿海一级豆油主流价位 5650-5730 元/吨，部分跌 10-20 元/吨，沿海 24 度棕榈油价格大多在 4640-4770 元/吨，大多跌 20-50 元/吨，豆油棕榈油价格下跌，拖累菜油价格，沿海菜油报价在 6290-6490 元/吨，跌 10-20 元/吨。

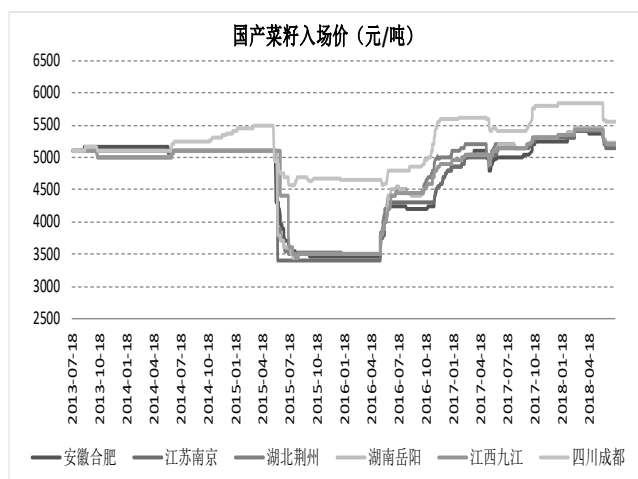


图3 国产油菜籽现货价格

数据来源：wind，方正中期期货研究院



图4 进口油菜籽现货价格

数据来源：wind，方正中期期货研究院

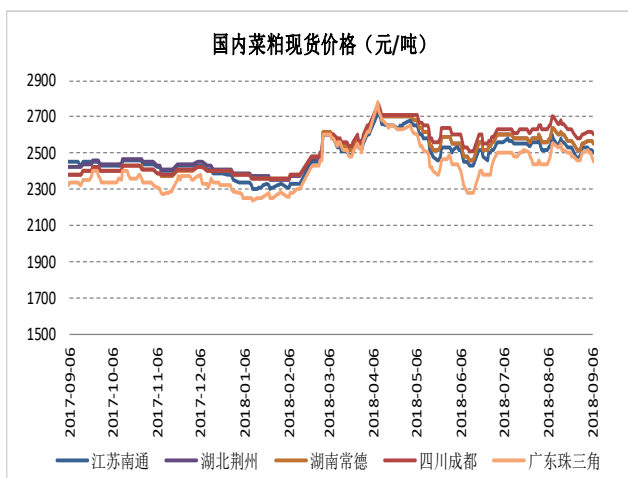


图5 国内菜粕现货价格

数据来源：wind，方正中期期货研究院

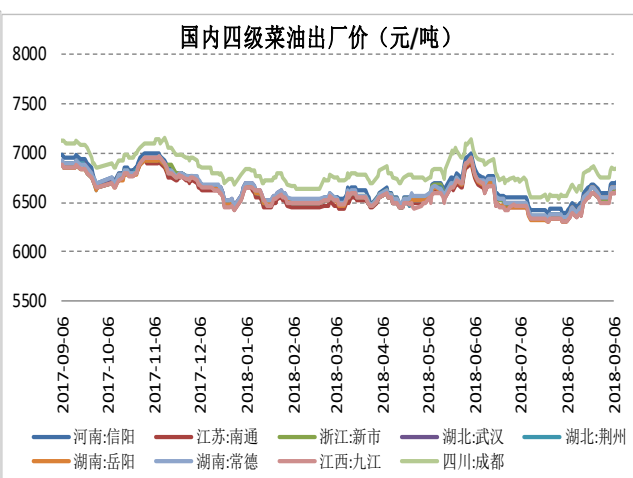


图6 国内四级菜油出厂价

数据来源：wind，方正中期期货研究院

三、基本面动态

(一) 压榨利润

表 2 菜籽压榨利润

国产菜籽压榨利润					
地区	油菜籽价格	菜粕价格	菜油价格	加工费	压榨利润
江苏（现货）	5000	2520	8400	200	-1109.2
湖北（现货）	4940	2580	8400	200	-1013.8
进口菜籽压榨利润					
广东（合约）	3797	2440	6350	180	56.4

数据来源：汇易网，方正中期研究院

(二) 开机及库存情况

上周，沿海油厂开机率大幅回升，全国纳入调查的 101 家油厂菜籽压榨量增加至 122830 吨,较前一周 105830 吨增加 17000 吨,增幅 16.06%,上周菜籽压榨开机率(产能利用率)24.52%,前一周开机率在 21.12%，其中上周国产菜籽开机率较上周持稳在 1.8%；上周沿海地区进口菜籽加工厂开机率在 57.14%,前一周开机率在 48.91%。本周压榨量将继续大幅回升至 13.8 万吨。

上周，菜籽油厂开机率大幅回升，但中下游提货速度加快，导致 9 月 14 日当周两广及福建地区菜粕库存下降至 30000 吨，较前一周 31500 吨减少 1500 吨，降幅 4.76%，较去年同期各油厂的菜粕库存 35400 吨降幅 15.25%。。

上周，菜籽油厂开机率大幅回升，但中下游提货速度加快，截止 9 月 14 日当周，两广及福建地区菜油库存下降 145800 至吨，较前一周 148800 吨减少 3000 吨，降幅 2.02%，但较去年同期 127600 吨增幅 14.26%。国内菜油现期价格继续上涨，买家入市谨慎，上周菜油成交量下降至 16500 吨，较前一周 28560 吨减少 12060 吨，降幅 42.23%。

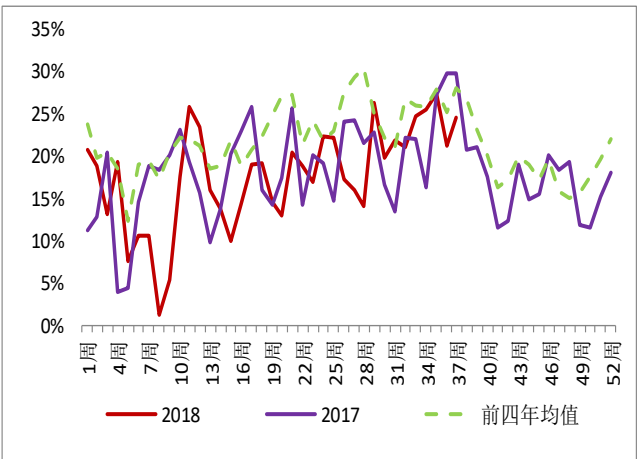


图 7 国内油厂菜籽开机率年度对比图
资料来源：天下粮仓，方正中期研究院

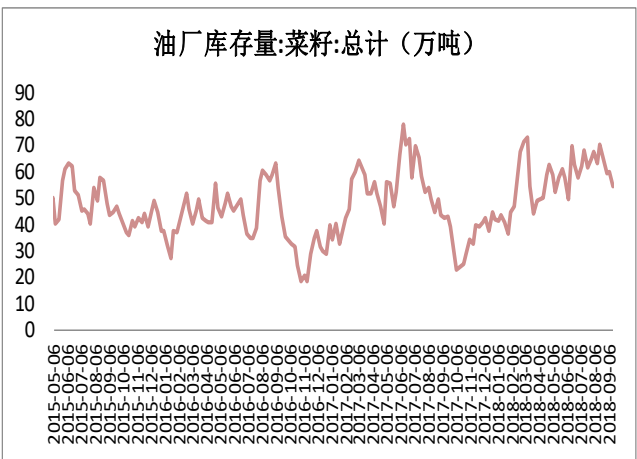


图 8 两广及福建油厂菜籽库存年度变化对比图
资料来源：天下粮仓

四、价差与基差

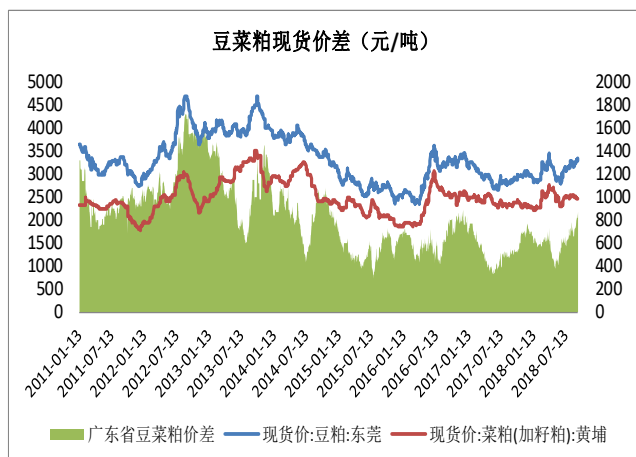


图9 豆粕菜粕现价及价差走势

资料来源: wind, 方正中期研究院

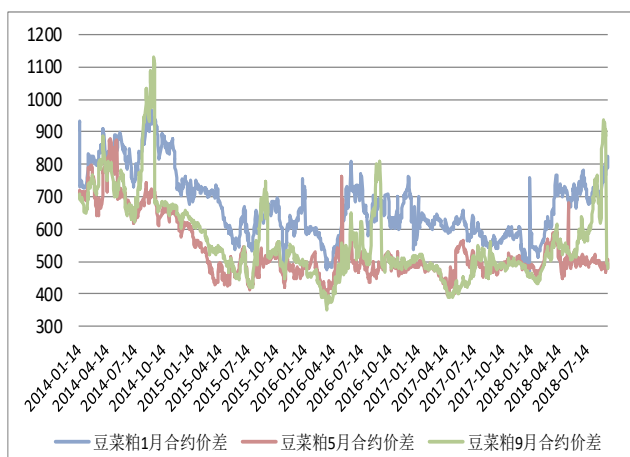


图10 豆菜粕合约价差

资料来源: wind, 方正中期研究院



图10 菜油-菜粕盘面价差

资料来源: wind, 方正中期研究院

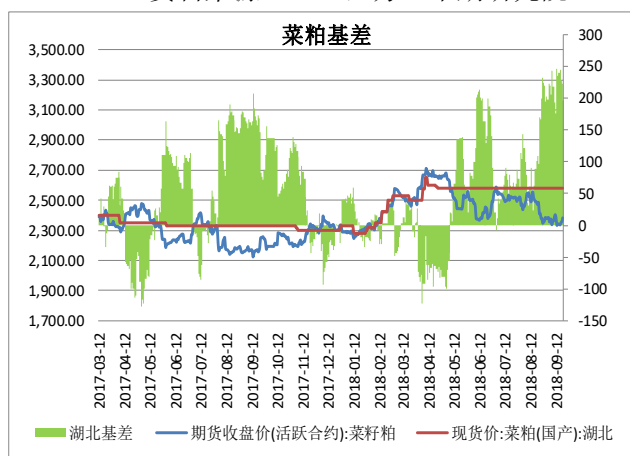


图11 菜粕基差

资料来源: wind, 方正中期研究院

行方正以致遠

重要事項：

本報告中的信息均源于公開資料，僅作參考之用。方正中期研究院力求準確可靠，但對於信息的準確性及完備性不作任何保證，不管在何種情況下，本報告不構成個人投資建議，也沒有考慮到個別客戶特殊的投資目的、財務狀況或需要，不能當作購買或出售報告中所提及的商品的依據。本報告未經方正中期研究院許可，不得轉給其他人員，且任何引用、轉載以及向第三方傳播的行為均可能承擔法律責任，方正中期期貨有限公司不承擔因根據本報告操作而導致的損失，敬請投資者注意可能存在的交易風險。本報告版權歸方正中期所有。

行情預測說明：

漲：當日收盤價>上日收盤價；

跌：當日收盤價<上日收盤價；

震蕩：（當日收盤價-上日收盤價）/上日收盤價的絕對值在 0.5%以內；

聯繫方式：

方正中期期貨研究院

地址：北京市西城區阜城門外大街甲 34 號方正證券大廈 2 層

電話：010-68578010

傳真：010-64636998