

附件1



華南農業大學

本科期貨報告

菜籽油價格行情預測

吳偉明

202023610119

指導教師

陳標金 教授

學 院 名 稱

經濟管理學院

專 業 名 稱

經濟學

論文提交日期

2022 年 12 月 22 日

摘要

期货交易是商品市场长期发展的产物，对规避现货商品的价格风险并发现其未来价格有重要意义，给生产者提供管理风险的手段优化经营决策进而降低生产成本，提高效益。期货交易除了对优化资源配置有重要意义，也为众多的期货交易者提供投资手段，对期货的价格预期是交易者参与的基础。本文对郑州商品交易所菜籽油从基本面分析法和技術分析法进行价格分析，预测未来菜籽油现货价格上升的可能性较大，而期货价格在短期内下行的可能性偏高。

关键词：菜籽油 基本面分析法 技术分析法

目录

1. 菜籽油期货的基本介绍
2. 菜籽油——基本面分析法
 - 2.1 菜籽油的需求分析
 - 2.2 菜籽油的供给分析
3. 菜籽油——技术分析法
4. 总结

1. 菜籽油期货的基本介绍

1.1 菜籽油的基本介绍

我国是油脂消费大国，居民日常生活中对油脂的消费很大。菜籽油，又俗称菜油，菜籽油是最有利于人体健康的食用油之一，人体对菜籽油的吸收率很高，可达 99%。菜籽油具有一定的软化血管、延缓衰老的功效。菜籽油是几种主要植物油中的一种，与大豆油、花生油、茶籽油和棕榈油等属于居民生活植物油脂的基本脂类。

其次，菜籽油除直接食用外，在工业上用途很广：可以制造人造奶油等食品，在铸钢工业中作为润滑油。一般菜籽油在机械、橡胶、化工、塑料、油漆、纺织、

制皂和医药等方面都有广泛的用途。另外，近几年兴起的生物柴油工程使菜籽油转化为生物柴油的比例逐年增加，成为石油柴油理想替代品。在我国，长江流域是菜籽油的主产区和消费区，占全国的生产和消费很大比重。

菜籽油和菜粕同是油菜籽的压榨产物。菜粕蛋白质含量高达 36%-38%，其营养价值与大豆粕相近，是良好的精饲料，广泛运用在淡水养殖业中。我国的油菜籽压榨率水平不高，菜油率为 0.38，菜粕为 0.62；而加拿大的油菜籽压榨率较高，出油率为 0.44，出粕率为 0.56。对应的，由于菜籽油的单价大大高于菜粕的单价，所以我国的油菜籽压榨投入产出比相对较低。

1.2 油菜期货的基本介绍

油菜期货品种在郑州商品交易所上市交易。交易单位为 10 吨/手，报价单位为元/吨，最低交易保证金 9%，居于郑商所中商品期货的中低水平；涨跌停幅度为 8%；合约交割月份为单月交割。

2. 菜籽油——基本面分析法

2.1 菜籽油的需求分析

2.1.1 菜籽油的民用消费

我国的菜籽油使用习惯由来已久，在长江流域的油菜种植区，也是菜籽油的主要消费区。居民们在日常生活使用菜油进行烹调，制食，是一种传统的生活习惯，餐饮业中也有一部分习惯使用菜籽油的。尽管随着经济发展和对外贸易，居民们的食用油消费种类呈现多样化趋势，大豆油等食用油消费在结构中有所增加，当食用菜油的生活传统无论在短期还是长期内，都是比较稳固的。此外，在城镇乡村存在压榨作坊，主要出产菜油，这也是民间的传统，多为人工物理压榨，所产菜油一般在当地自产自销，部分有被食品商所收购。同时，我国市面上的商品菜籽油也品种多样，知名如鲁花菜籽油、家乡味菜籽油等。

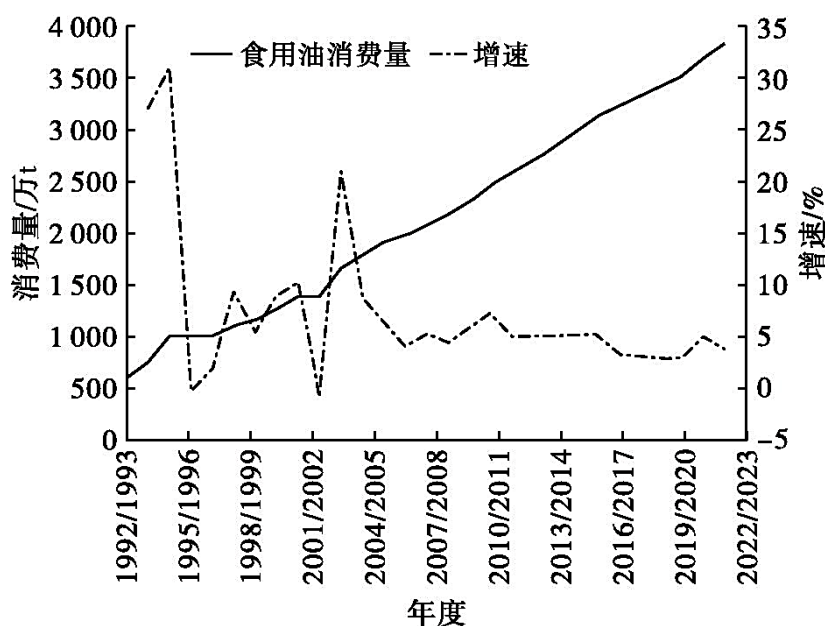


图 1 中国食用油消费情况

综上，我国食用油消费总体呈增长趋势（如图 1），而居民菜籽油的消费意愿仍旧热情，由居民菜籽油消费意愿下滑带来的菜籽油需求下降的情况可能性极小。同时，由于菜籽油属于日常快消品，弹性较小，因此由居民消费带来的需求增加在短期内并不明显。此外，食用菜籽油零售商品价格在短期内具有刚性，即使上游成本增加或降低，对消费者的实际需求影响相当有限，因此至少短期内不认为居民菜籽油食用需求会对菜籽油市场价格产生影响。

2.12 菜籽油的工业消费

菜籽油在工业上应用广泛。在食品加工业上，菜籽油作为原料参与食品制作，多种零售食品中就含有菜籽油。在化学工业上，高芥酸菜籽油可作铸钢、航天、航海等工业的高级润滑油和塑料工业的填充物、金属热处理的淬火油。在橡胶工业上，可用作天然橡胶和合成橡胶的软化剂。在制革工业上，菜籽油经过硫酸化和磺化后可代替蓖麻油生产太古油，又可进一步制成软白皮油，充当软化剂的作用。在涂料工业上，菜籽油经脱氢处理后可代替桐油作涂料，干燥快，耐日晒、雨淋。

尽管当前我国的菜籽油需求主要是民用消费，但在工业上也有相当的比重，从长期来看，菜籽油消费结构上民用消费呈下降趋势，而工业消费呈增长趋势。菜籽油还用于制作生物柴油，生物柴油有助缓解对化石原油的依赖。目前世界上

的菜籽油生物柴油运用比较广泛，我国的生物柴油也在不断发展。

在研究菜籽油的工业需求变动对菜籽油价格影响时，我个人认为可以参考居民消费习惯。首先，副食品加工上，菜籽油与其他油类一样，一般属于次要原料，其用油成本在产品总成本中的比重较低，厂家用油时主要从产品品质考虑，菜籽油价格在生产决策计划上影响不大。即使考虑到有油炸工艺的过程，厂家为了保证产品品质一致，至少在短期内不会调整用油原料。这一点也可以参照到化工用途上，菜籽油的某些化学特性使得其在工业应用的弹性很小，菜籽油价格变动引起的工业需求变动较小。

此外，我国的生物柴油上菜籽油的应用，也同样是菜籽油市场价格的接受者，市场上菜籽油价格的变化，直接影响生物柴油厂商的利润，由此影响其产量和价格。

综上，我国的菜籽油价格市场上，从需求方来看，如居民消费者，工业生产者等，属于价格上的接受者，其需求在长期来看相对平稳。如图 2，近年来，与波动较大的菜籽油总供给相比，国内需求波动相对不是很大。

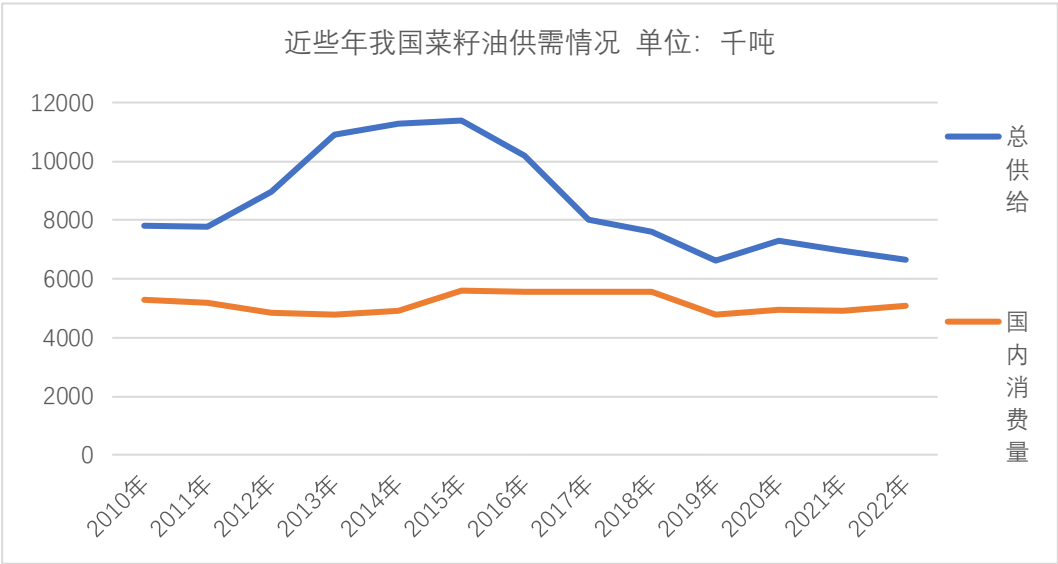


图 3 数据来源：布瑞克农业数据

2. 2 菜籽油的供给分析

2. 21 菜籽油与油菜籽的相关影响

我国的菜籽油和油菜籽供应长期来看，以国产为主进口为辅，如 2021 年我国油菜籽的进口占供给约为 0.24，油菜籽进口占供给约 0.28。我国本土菜籽油的供给受压榨量的影响，压榨量受加工厂的菜籽压榨收益影响，压榨收益受市场采购价格和菜籽供应量所影响；市场价格和供应受油菜种植户的油菜籽产出所影响，而农户产出受收购价格和种植效益所影响。当然，在考虑到天气因素、进口油菜籽等因素后，影响链条会更加复杂。

因此，对于我国的油菜籽供应，本文主要从种植面和加工面考虑。

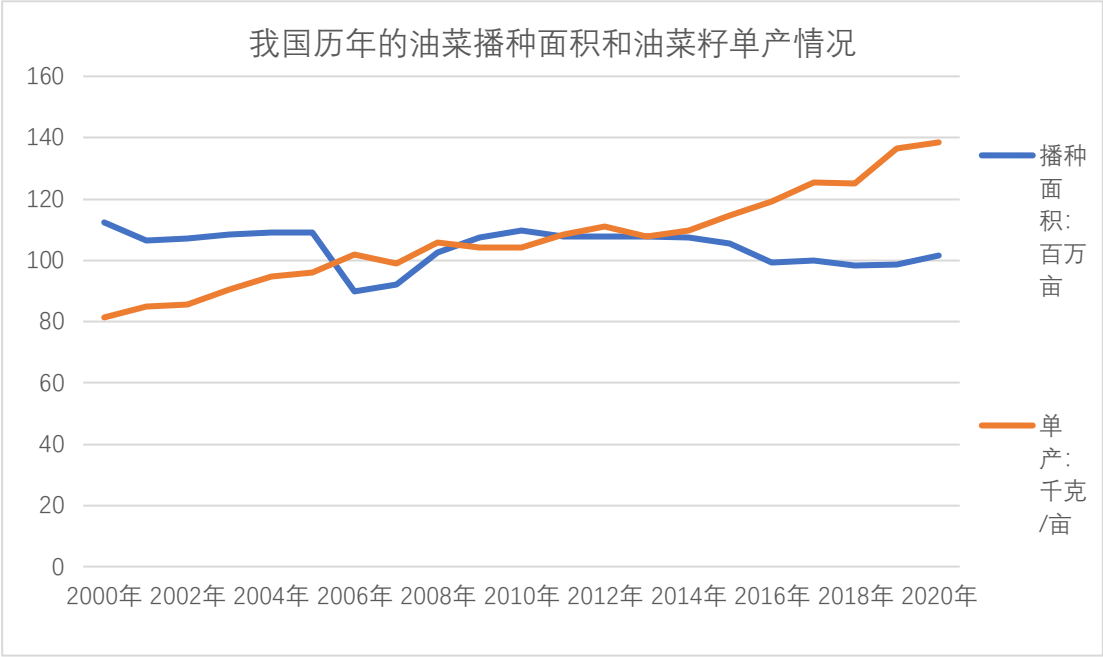


图 2 数据来源：农业部 国家统计局

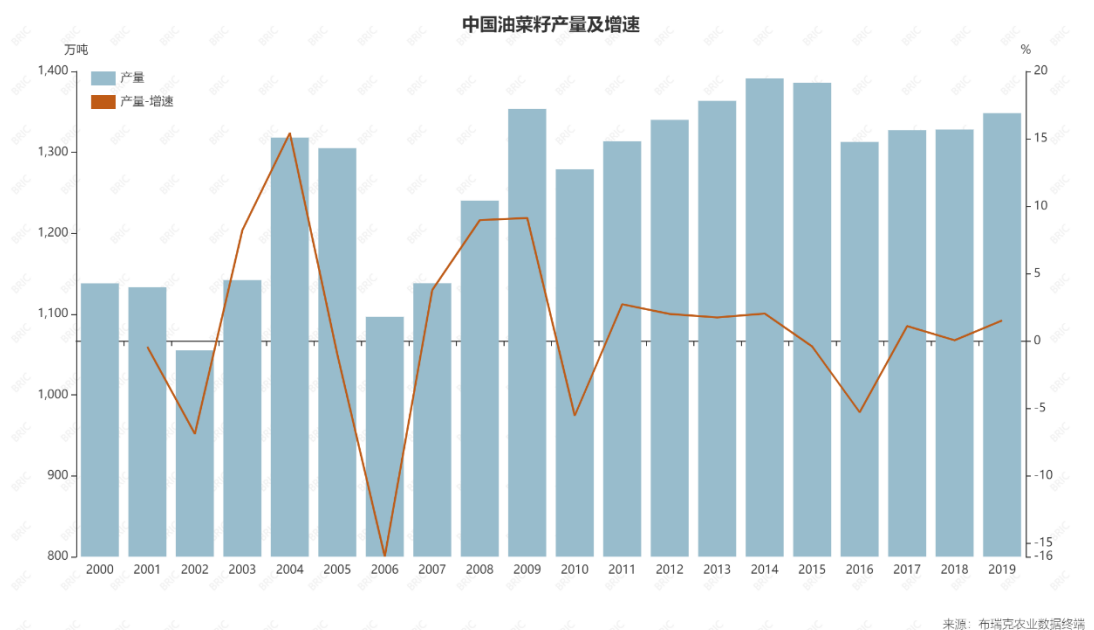


图 3

从我国历年的油菜播种面积来看，我国播种面积处于下降趋势，但短期内较为稳定。从单产上来看，油菜籽的单产属于显著的上升趋势，对作物产出和经济产出形成支撑。从图 4 我国的油菜籽产量情况来看，长期上属于增长的趋势，但短期内波动不大。在生产季节，上一期收购价格对农户本期种植意愿影响很大。去年 2021 年的油菜籽现货价格水平高于 2020 年的现货水平，包括在供应量增加的冬油菜收获月份。而今年延续了去年的情况，油菜籽现货价格总体水平进一步上扬，包括油菜收获季节。同时，当前的菜籽油现货价格处于历史上的较高水平，这对今年 9 月冬油菜播种季的农户种植信心形成支撑作用，预计明年的产出量将高于今年。

对于油菜籽的加工方面，今年的油菜籽压榨加工收益总体上属于下行趋势。主要是国内油菜籽价格上行带来的成本增加，与今年下半年菜籽油现货价格波动剧烈，整体下行。综合图 4、图 5 图 6 的利润和价格走势可以看出，在不考虑厂商作套期保值的情况下，今年的压榨利润属于总体压缩的情况。

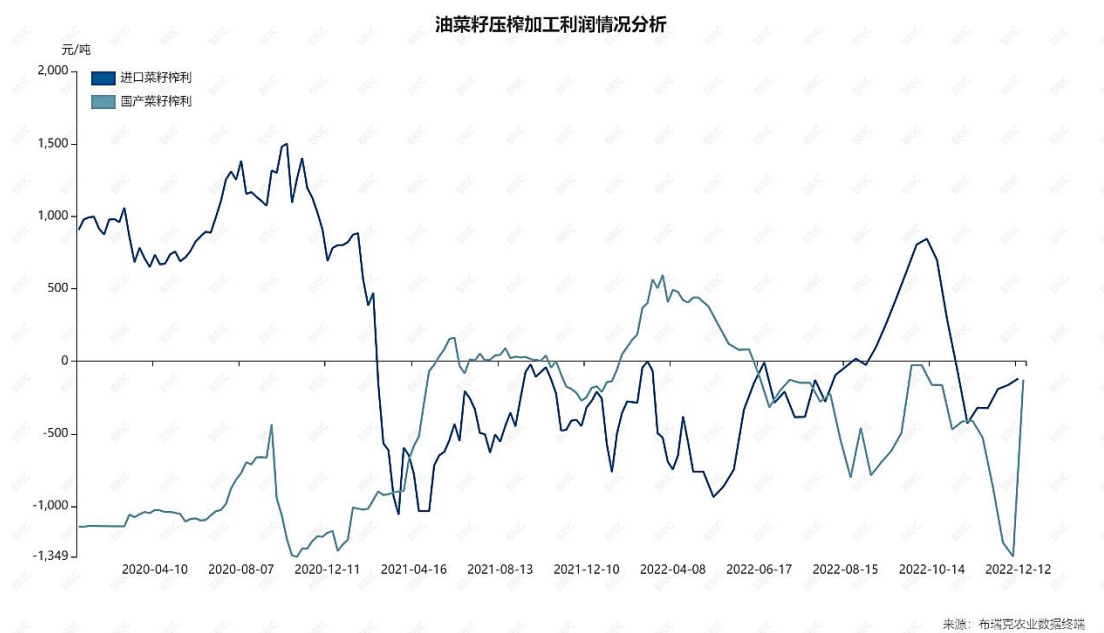


图 4

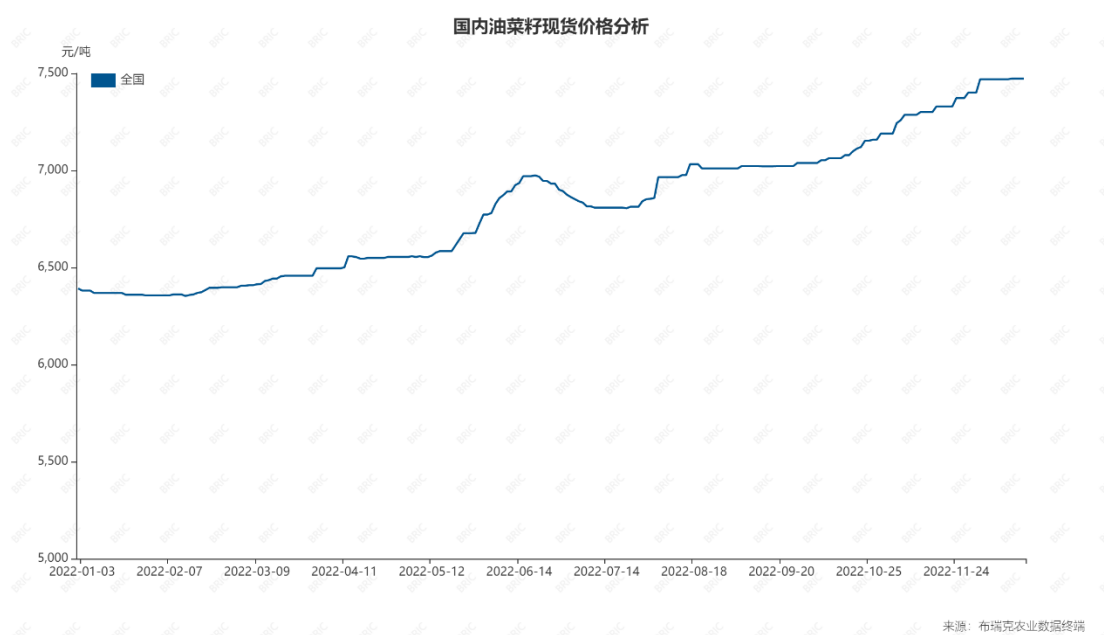


图 5



图 6

综上，只考虑当前利润水平的情况下，预计菜籽油加工厂的未来生产计划应属于保守倾向，以稳定供给价格。

2.22 进口菜籽油和油菜籽的影响

我国历年的菜籽油和油菜籽的进口水平总体呈增长趋势，但在 2019 年以来，油菜籽的进口水平下滑，并趋于稳定。菜籽油的进口上也有类似迹象，今年的前十月份的菜籽油的进口量的相比上年出现较大幅度的下降。如图 7。

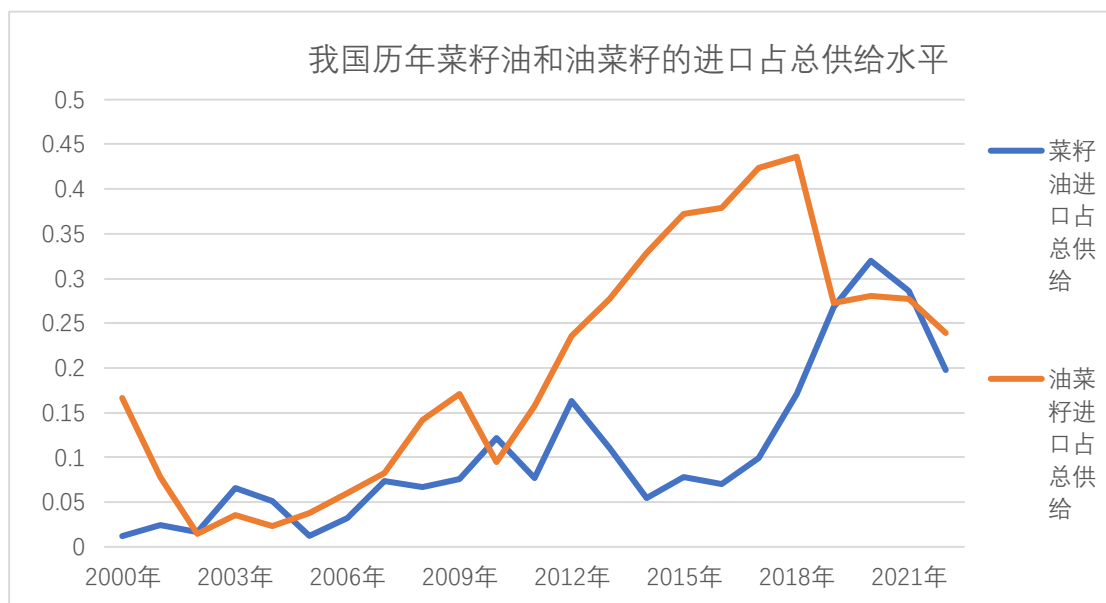


图 7

我国油菜籽的进口量缩减的近几年，对应的油菜籽现货价格上行的时间段，同时我国油菜籽加工厂开机率也受到一定的影响，菜籽油的产出有所下降。

综合国内外的菜籽油和油菜籽的供给情况，目前两者在进口上属于下行形势；而近两年国内油菜籽供给有所增加，也是对市场价格和进口情况的反映。今年我国的菜籽油期末库存消费比为 30%，属于近些年的低位水平，对未来的菜籽油现货价格形成支撑。

综上，从基本面分析来看，菜籽油总体供给上相对于需求的下滑，以及目前的低库存水平，本文预测未来半年的菜籽油现货价格水平呈上升趋势。

3. 菜籽油——技术分析法

本文采取郑州商品交易所的菜籽油主连数据，进行技术分析。

如图 8，横跨三年的日 K 线，前期属于上升趋势，自今年 6 月份以来，菜籽油期货价格水平大幅度下滑，之后 8 月份和 11 月份出现价格反弹，截至目前 12 月中旬，仍处于下滑趋势。



图 8



图 9

如图 9，近前已出现价格下滑中的缺口，上一次缺口为 8 月的突破性缺口，之后菜籽油期货价格水平下跌。但根据近期的波动水平相对平稳来看，该缺口为下跌的突破性缺口的可能性不大，目前菜籽油成交量和持仓量属于中低水平，不排除之后短时间内价格仍有反弹上升的可能性。



图 10 MA 线：绿线 60 日、紫线 20 日、白线 5 日

介于目前的短日期的 MA 线均位于长日期 MA 线之下，形势上价格下行的压力和可能性偏大。

根据目前的技术分析法得出结论,在短期内菜籽油期货的价格下滑的可能性相对大一点。同时,今年的10月份油菜籽进口量同比增加,11、12月份菜籽油开机率上升,市场上的套期保值需求增加,增加价格上的波动。

在目前短期的菜籽油期货投机策略上,本文所给的建议是在当下价格出现下滑时不做空,在出现价格上升时考虑平仓一部分合约。

4. 总结

本文通过基本面分析法预测未来半年菜籽油现货价格上行的可能性较大,但在短期内菜籽油期货价格下行的可能性较高。