

卓创资讯期货产品研究手册—菜籽油

目录

一、菜籽油物理、化学性质.....	2
1. 物理性质.....	2
2. 化学性质.....	2
二、菜籽油的生产工艺及消费结构.....	2
1. 菜籽油生产工艺.....	2
2. 下游消费结构.....	3
3. 菜籽油贸易流向.....	3
三、菜籽油行业研究.....	4
1. 研究逻辑.....	4
2. 研究数据.....	5
1) 供应量.....	6
2) 需求量.....	6
3) 库存.....	7
4) 进出口数量及利润.....	7
四、相关产品影响因素分析.....	8
1. 产业链相关产品.....	9
1) 上游产品.....	9
2) 同位副产品.....	9
2. 替代品.....	9
3. 生物柴油的需求.....	9

一、菜籽油物理、化学性质

1. 物理性质

菜籽油就是我们俗称的菜油，又叫油菜籽油、香菜油、芸苔油、香油、芥花油，是用油菜籽榨出来的一种食用油。菜籽毛油呈黄略带绿色，具有令人不快的气味和辣味。碱炼、脱色、脱臭后的菜籽油澄清透明，颜色浅黄无异味。储藏时有风味回复的现象，但与原来(毛油)的风味不同。菜籽油是长江流域以及以南地区的主要食用油品种。

2. 化学性质

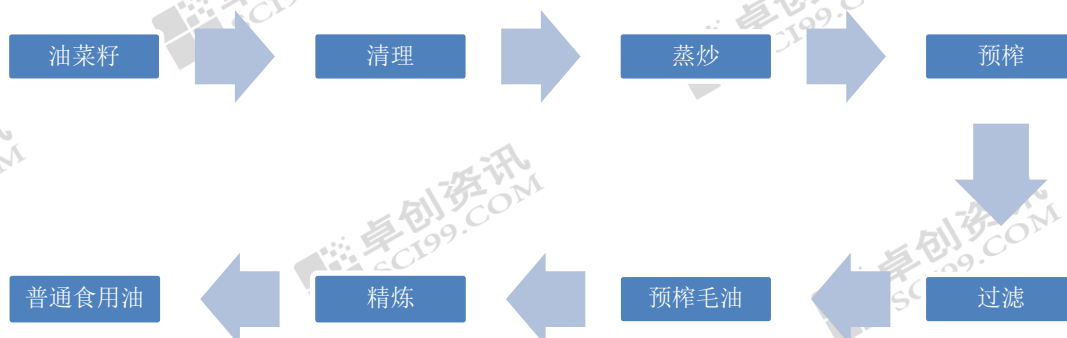
菜籽油中含花生酸 0.4%-1.0%，油酸 14%-19%，亚油酸 12%-24%，芥酸 31%-55%，亚麻酸 1%-10%。油酸、亚油酸为动物和人体必需的脂肪酸，而本身不能合成，只能从食物中摄取；芥酸为十字花科植物种籽所特有，菜籽油中含有近一半的芥酸，它的凝固点高，在 4℃时就易硬化，不易挥发，特别是冷操时易形成固态，在人体内的消化率亦低。

二、菜籽油的生产工艺及消费结构

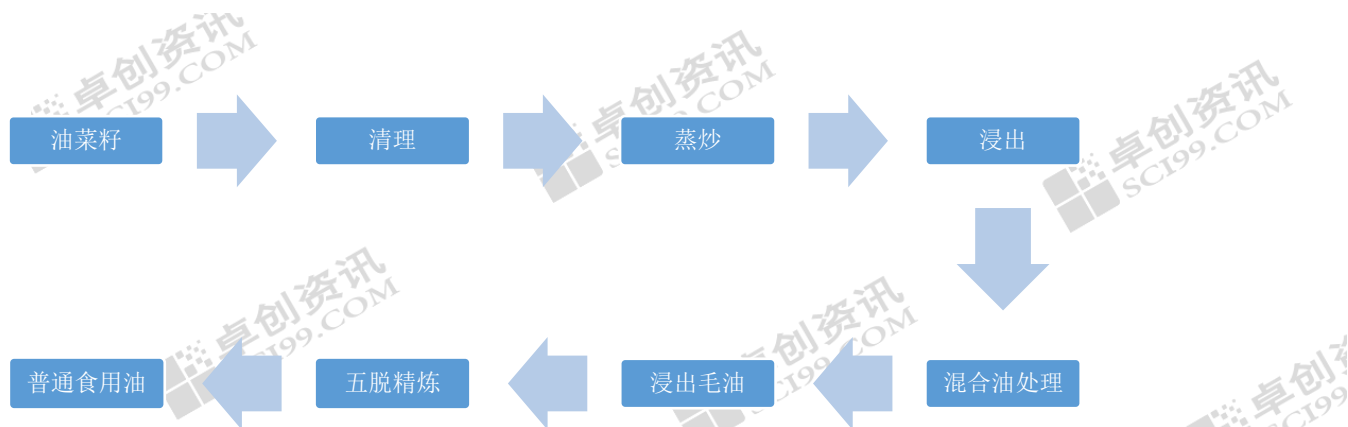
1. 菜籽油生产工艺

菜籽油的生产工艺分为物理压榨法和化学浸出法。物理压榨法是通过纯物理压榨的方式获取菜籽油；化学浸出法是通过添加化学试剂，稀释出菜籽油。两种方法的生产工艺分别为：

物理压榨法：



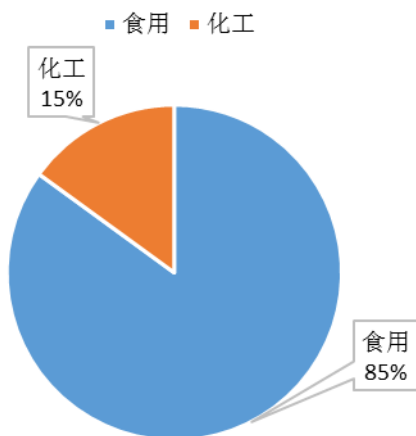
化学浸出法：



2. 下游消费结构

菜籽油作为国内油脂消费的一个重要品种，大部分用于食用，占比在 85%左右；一部分用于化工领域，例如制造人工奶油等食品，在铸钢工业中作为润滑油。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，占比在 15%左右。

菜籽油下游消费占比统计图



3. 菜籽油贸易流向

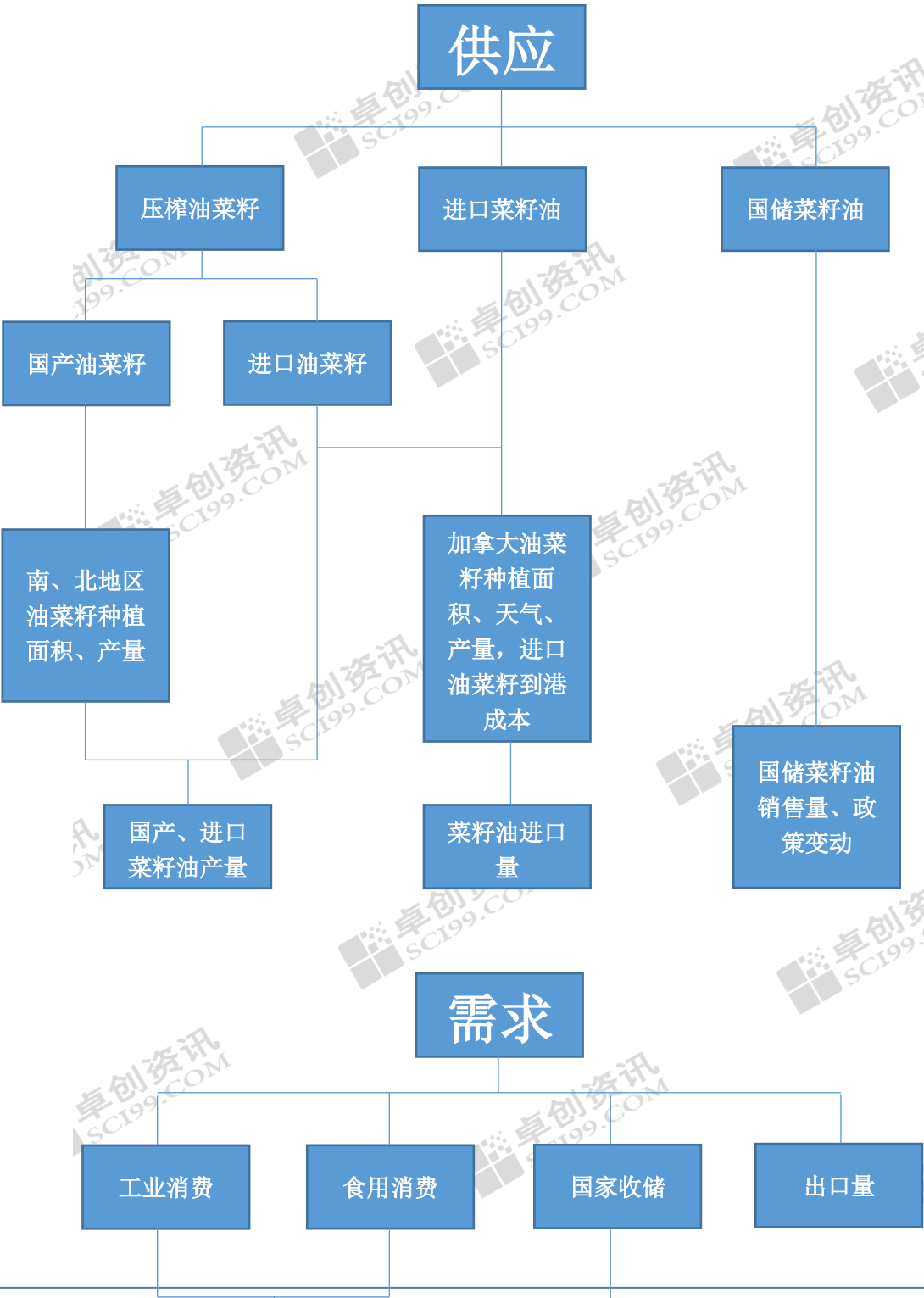
菜籽油作为我国南方地区重要食用油之一，消费区域主要集中在长江流域及以南地区，尤其是川渝、湖南等地区，对菜籽油存有刚性需求。国产菜籽油区域流通性不强，主要是原料国产油菜籽区域间流通，就地压榨，制成菜籽油之后在当地消费。

进口菜籽油区域流通性较为明显，由于进口菜籽压榨油厂多集中在东南沿海地区，因此进口菜籽油贸易流向主要是由东南沿海向南方内陆地区流动。

三、菜籽油行业研究

1. 研究逻辑

菜籽油作为大宗商品，具备商品的基本属性，价格由供需决定，其中包含价格、利润以及重要数据指标的影响变化，同时包含了其他心态及替代产品等方面的数据辅助。其中，供应面在影响价格因素中占据主导地位。



供应方面，菜籽油价格影响的主导因素。目前国内菜籽油供应主要来自三个部分，分别是国内压榨生产的菜籽油、进口菜籽油以及国储菜籽油的抛售。目前国储菜籽油已经所剩无几，抛售数量相对有限，因此菜籽油供应情况主要关注国内压榨生产和直接进口。

需求方面，国内菜籽油的主要消费路径为食用消费，工业消费、国家收储以及出口量占比都比较小。菜籽油价格的变化情况对下游市场消费量的增减会有较大影响，同时淡旺季、其他油脂品种价格变化情况、国家政策等因素也会导致下游市场菜籽油需求发生变化。

2. 研究数据



国内大型的进口油菜籽压榨企业会通过油菜籽的压榨利润比例算出盘面利润，如果超过预期区间，偏离中枢太多企业就会采取套期保值修复价格，而市场的投机资金也可能针对这个方式进行投机。

从上图中明显看出进口油菜籽压榨利润和期货收盘价成明显的负相关关系，例如在今年5月上旬，进口油菜籽压榨利润一度跌到谷底为-999元/吨，此时预期现货企业会减少进口油菜籽的压榨量或进口量从而影响了进口菜籽油的供应，在供需偏紧的情况下，菜籽油预期价格上升，大型企业就会利用期货工具进行套期保值，从而修复盘面价格。

菜籽油的具体研究数据如下：

1) 供应量

对于菜籽油的供应来说，主要是由国内压榨生产菜籽油以及进口菜籽油两部分组成。国内压榨油厂的产能变化，对菜籽油的产量影响较大，而油厂新增或减少产能主要依赖于对新建项目的跟踪，同时也需关注生产企业开工率和产能利用率的趋势性变化。

高开工率对价格的驱动作用向下，低开工率对价格的驱动向上。当然，在使用开工率进行判断时，最好能够结合产能利用率，如果产能利用率低的话，即使开工率高也不一定会产生大量供给，驱动不一定向下；相反，如果产能利用率高的话，即使开工率低也有可能产生大量供给，驱动可能会向下。

菜籽油供应数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
菜籽油	产量	118155	菜籽油产量	月度	2013年8月31日	卓创资讯
菜籽油	产量	8438	菜籽油中国年度产量	年度	2001年12月31日	卓创资讯
菜籽油	产量增长率	111850	中国菜籽油年度产量增长率	年度	2002年12月31日	卓创资讯
菜籽油	行业产能	10757	进口菜籽油产能统计	年度	2008年12月31日	卓创资讯
菜籽油	产能利用率	116860	中国菜籽油年度产能利用率	年度	2016年12月31日	卓创资讯
菜籽油	产能增长率	111851	中国菜籽油年度产能增长率	年度	2009年12月31日	卓创资讯
菜籽油	开工率	11343	中国菜粕周度开工率	周度	2015年6月2日	卓创资讯

2) 需求量

供应方面对菜籽油价格影响较大，但是也不能忽略下游需求对菜籽油价格的影响。菜籽油消费具有明显的淡旺季属性，每年的二、三季度是菜籽油的消费淡季，下游市场对菜籽油需求量相对有限，如果供应端无明显利多因素支撑下，国内菜籽油价格将维持弱势，处于年内最低位置。每年的一、四季度是菜籽油消费旺季，重要节假日较多，下游市场菜籽油需求量较大，对价格支撑作用较为明显。如果此时菜籽油供应较为紧张，则价格涨幅较大，如果供应相对宽松，则涨幅较小。

菜籽油需求数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
菜籽油	消费量	118361	菜籽油消费量	月度	2013年9月30日	卓创资讯

菜籽油	消费量	115159	中国菜籽油年度消费量	年度	2013 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	表观消费量	9624	菜籽油中国年度表观消费量	年度	2001 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	消费增长率	111852	中国菜籽油年度消费增长率	年度	2017 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	表观消费增长率	111854	中国菜籽油年度表观消费增长率	年度	2002 年 12 月 31 日	卓创资讯

3) 库存

库存指标是反映菜籽油供求关系的重要指标之一。库存主要统计国内生产企业和贸易企业的菜籽油现货库存，样本覆盖率 90%。菜籽油库存数量的增加和减少也反映出供需的平衡情况。当菜籽油库存量增加时，供应较为充足，价格将相对弱势；当菜籽油库存量减少时，下游需求量较大，价格将相对强势。

油厂菜籽油库存量的多少对于后期开工计划、采购计划都有较大影响，同时与菜籽油价格存在连带效应。关注菜籽油库存数据，可以对后期菜籽油供应情况有一个清晰的预判。

菜籽油库存数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
菜籽油	企业库存	75625	华南地区菜油企业库存	周度	2017 年 12 月 4 日	卓创资讯
菜籽油	企业库存	11349	华东地区菜油企业库存	周度	2015 年 1 月 5 日	卓创资讯

4) 进出口数量及利润

进出口量很多时间是由国外供需变化和国内外差价变动引起的。由于目前国内油菜籽进口受到一定限制，因此国内贸易企业通过加大菜籽油直接进口来弥补油菜籽进口量下降带来的菜籽油供应缺口。我国进口菜籽油主要来源于加拿大，加拿大国内菜籽油产量和需求的变化和国内外价差的变动均会导致进出口量、进出口金额和进出口利润的变化。进口量是国内菜籽油供应面的重要数据，关注国内菜籽油的进口数据，可以对后期国内菜籽油的供应情况有一个较为清晰的判断。

菜籽油进出口数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
菜籽油	进口量	12941	菜籽油进口数据	月度	2009 年 1 月 31 日	卓创资讯

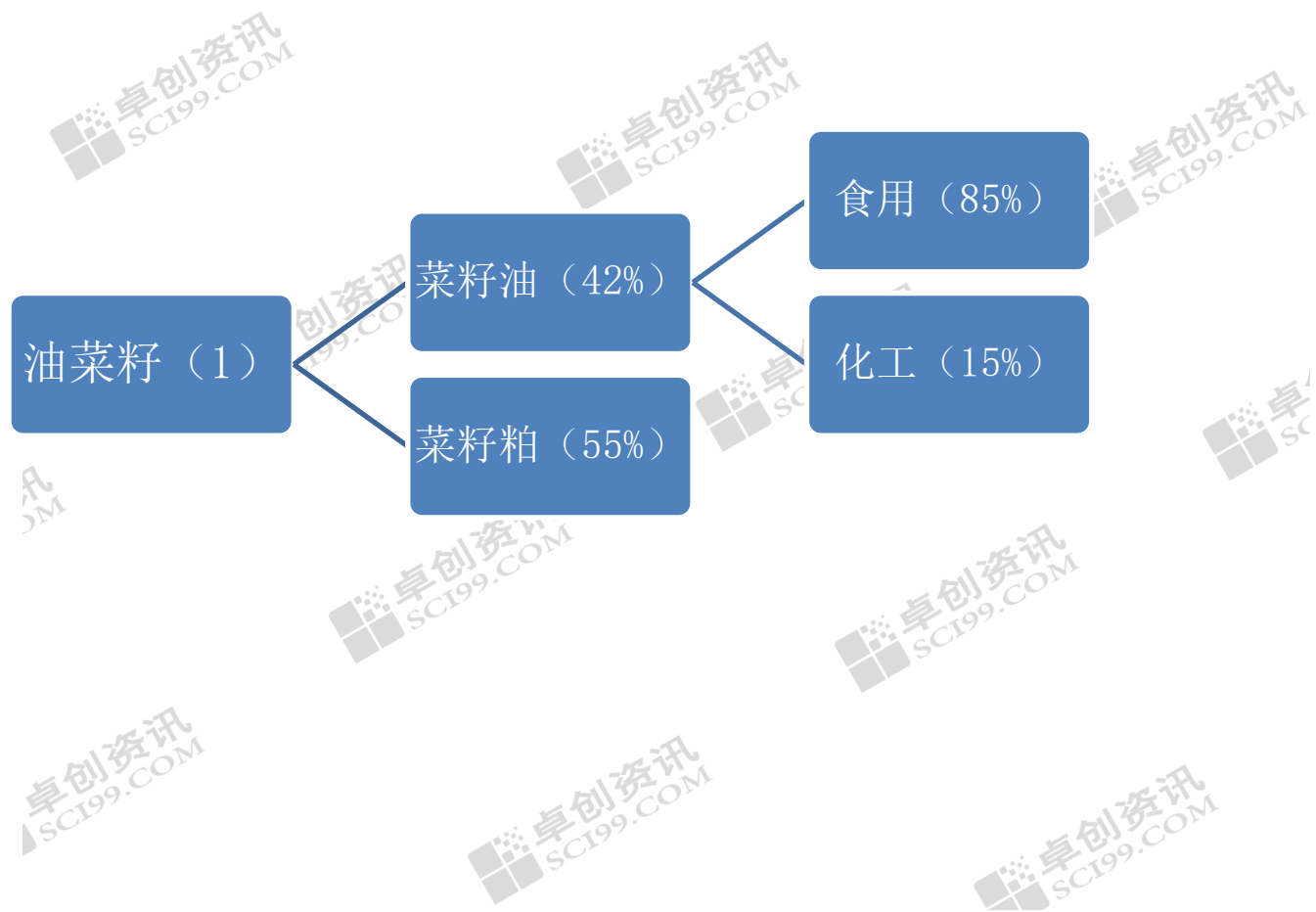
菜籽油	进口量	115158	中国菜籽油年度进口量	年度	2013 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	出口量	13796	菜籽油出口量	月度	2013 年 1 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	出口量	13694	中国菜籽油出口量统计	年度	2001 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	进口金额	116759	中国菜籽油年度进口金额	年度	2016 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	进口均价	111843	中国菜籽油月度进口均价	月度	2014 年 3 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	进口均价	120316	中国菜籽油年度进口均价	年度	2016 年 12 月 31 日	卓创资讯
菜籽油	出口均价	120317	中国菜籽油年度出口均价	年度	2018 年 12 月 31 日	卓创资讯

四、相关产品影响因素分析

原料（投料比）

产品（产率）

用途（消费比例）



1. 产业链相关产品

1) 上游产品

菜籽油的上游为油菜籽，因此油菜籽的供应和价格对菜籽油的价格影响较大。与期货市场息息相关的是进口菜籽油，进口油菜籽的价格和进口情况也将直接影响国内进口菜籽油的价格。当进口油菜籽价格较低时，国内油厂采购积极性较高，进口油菜籽供应量较大，油厂开工率维持高位，进口菜籽油供应充足，将导致价格下滑。反之进口油菜籽价格较高，国内供应紧张，油厂开工率维持低位，进口菜籽油供应不足，将支撑价格上调。

上游产品数据项明细

品目名称	数据类型	DItemTypeID	数据项名称	更新周期	数据开始时间	数据来源
油菜籽	产量	8435	油菜籽中国年度产量	年度	2000年12月31日	卓创资讯
油菜籽	进口量	115160	中国油菜籽年度进口量	年度	2013年12月31日	卓创资讯
油菜籽	原料库存	11235	中国油菜籽周度原料库存	周度	2016年1月8日	卓创资讯

2) 同位副产品

菜籽粕作为油菜籽压榨的另一种副产品，价格和供应情况同样对菜籽油价格有较大影响。菜籽粕主要用于水产养殖的饲料加工，当水产养殖利润较高时，菜籽粕需求量会增加，支撑其价格上涨，油厂开工率上升，菜籽油供应量被动上升，导致菜籽油价格下滑。反之，菜籽粕需求量下降的时候，油厂开工率也将降低，菜籽油供应量下降，对菜籽油价格有支撑作用。

2. 替代品

豆油、棕榈油等植物油都是菜籽油的替代产品，无论是国内市场还是国际市场，菜籽油与替代油种之间是相互影响，密切联动。如果菜籽油价格较高，下游市场菜籽油需求量将有所下降，商家会选择购买其他价格更低的油脂品种，从而导致菜籽油价格回落。其他替代油种的价格、供需情况等数据，对菜籽油价格的影响较为明显。

3. 生物柴油的需求

随着石油价格急剧上涨，菜籽油转化为生物柴油的比例逐年增加，生物柴油需求量对全球菜籽油的价格有较大影响作用。欧盟地区是生物柴油的主要使用地区，每年欧盟地区生产的菜籽油无法满足当地需求，因此欧盟地区每年从加拿大大量进口油菜籽和菜籽油。后期全球氛围内生物柴油需求量上升，作为油菜籽和菜

籽油主要出口国的加拿大出口压力将增大，也将支持油菜籽和菜籽油价格上调，从而导致国内菜籽油价格上涨。