

菜粕市场近期基本面分析及后市展望

海通期货投资咨询部 孔令琦



海通期货股份有限公司
HAITONG FUTURES CO., LTD.

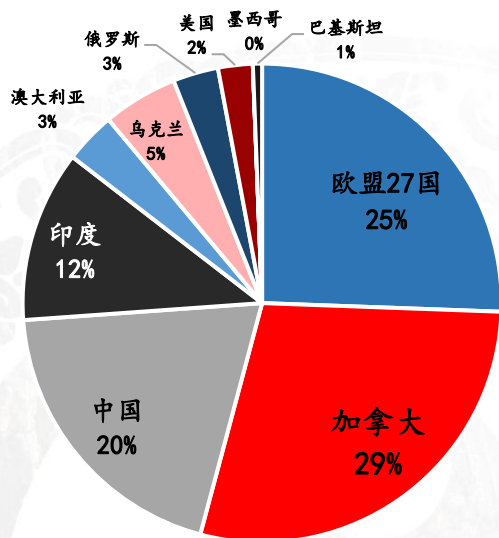


目 录

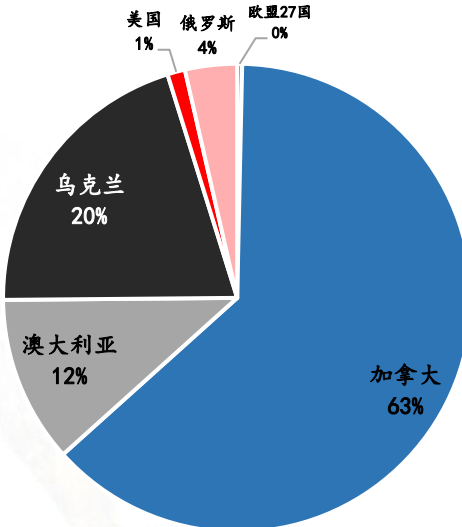
- 1.菜籽：加菜籽允许进口了吗？
- 2.菜粕：国内菜粕真的缺货吗？
- 3.需求端：今年养殖预期如何？
- 4.总结及展望

菜籽供需格局概况

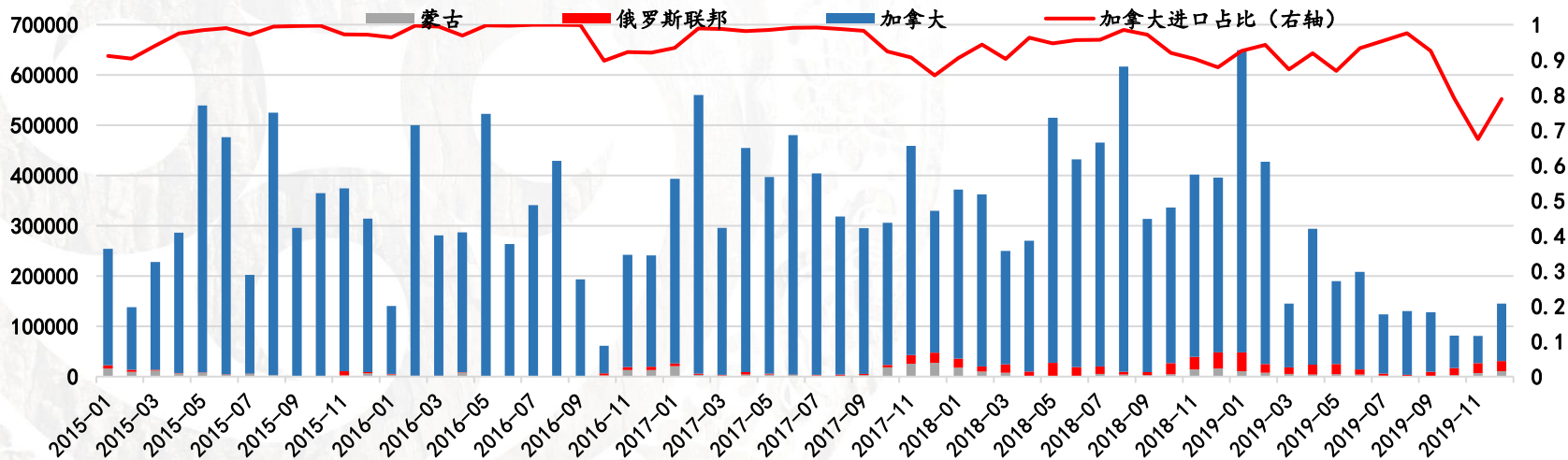
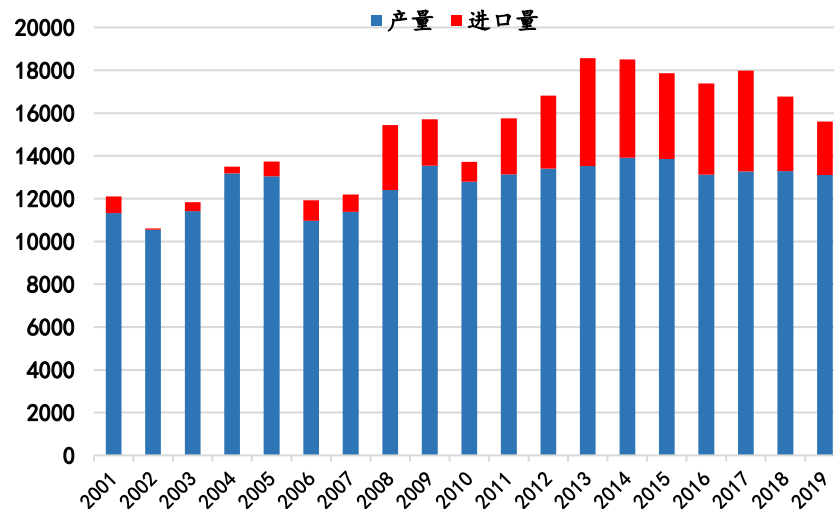
全球油菜籽产量占比



全球油菜籽出口国分布



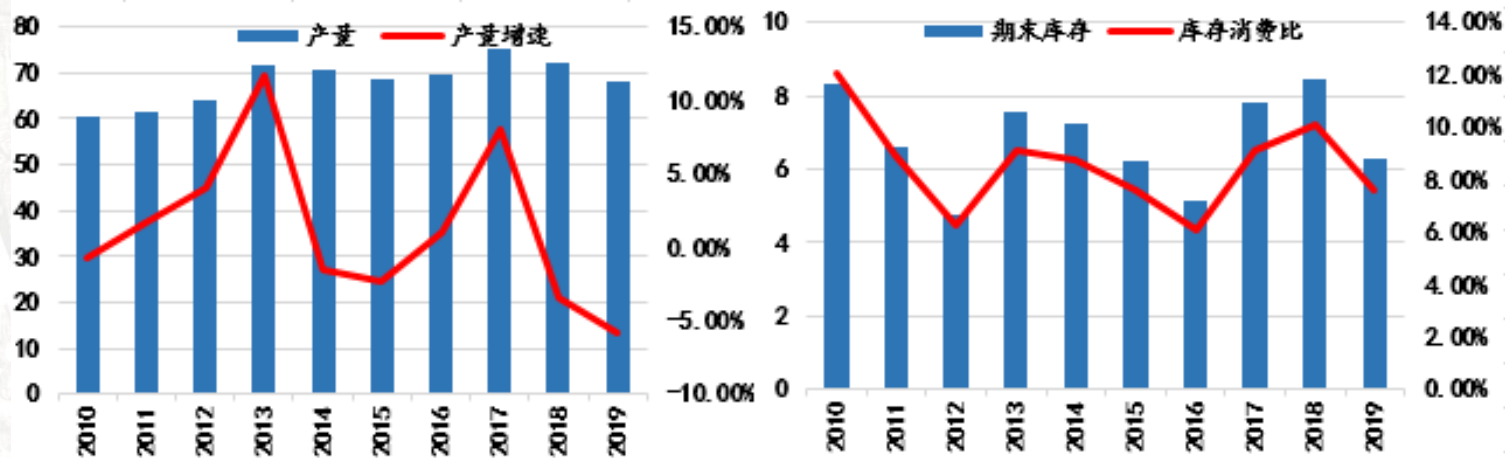
我国油菜籽产量及进口情况



全球菜籽产量下滑，总体供需有收紧

全球油菜籽平衡表

	期初库存	产量	进口	出口	压榨	食品用量	收获面积	总供应量	期末库存	库存消费比
2019年	8.42	68.15	15.14	15.25	66.94	0.65	34.48	91.71	6.31	7.62%
2018年	7.8	72.41	14.3	14.68	68.43	0.65	36.62	94.52	8.42	10.05%
2017年	5.13	75.02	15.47	16.2	68.56	0.65	36.54	95.63	7.8	9.13%
2016年	6.23	69.5	15.51	15.8	67.38	0.65	33.43	91.24	5.13	6.12%
2015年	7.26	68.76	14.15	14.35	66.71	0.65	33.31	90.16	6.23	7.62%
2014年	7.73	70.43	14.32	15.11	67.09	0.55	35.05	92.47	7.26	8.77%
2013年	5.5	71.53	15.55	15.1	66.74	0.49	35.67	91.64	7.53	9.15%
2012年	6.83	64.06	12.83	12.56	62.84	0.47	35.79	82.97	4.78	6.30%
2011年	8.68	61.61	13.18	12.92	60.62	0.45	33.3	83.15	6.58	8.89%
2010年	8.7	60.56	10.1	10.87	57.91	0.45	33.58	79.4	8.33	12.03%
2009年	7.66	60.96	10.73	10.79	56.67	0.42	30.65	79.26	8.82	12.99%
2008年	4.53	57.81	12.12	12.05	52.07	0.4	31.2	74.84	7.28	11.28%
2007年	5.2	48.5	7.54	8.15	46.62	0.35	29.15	61.91	3.98	7.22%

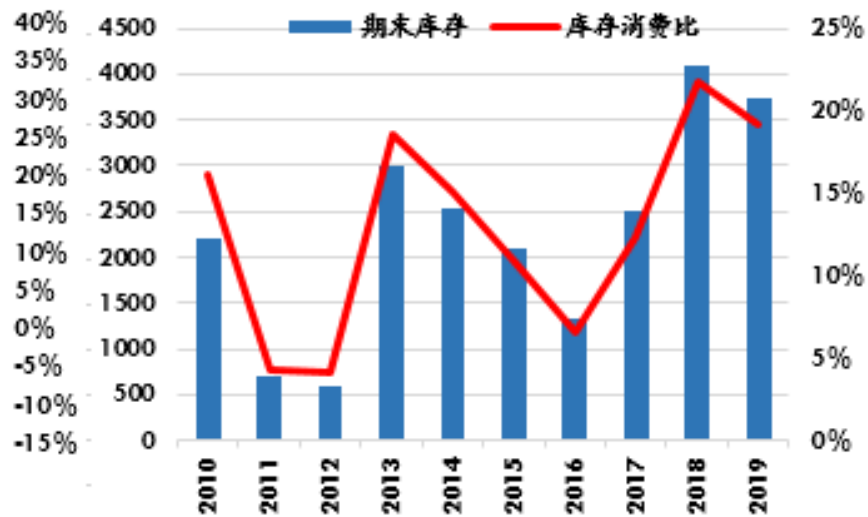
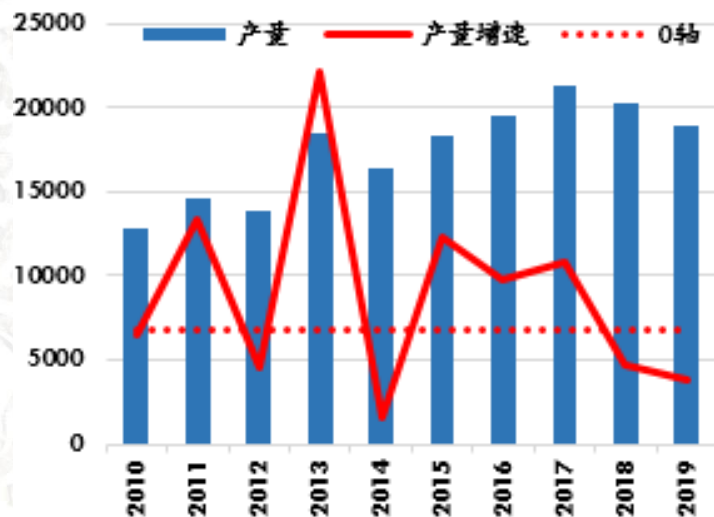


全球油菜籽产量连续两年下降，供需逐渐趋紧。

中国出口受限，加菜籽主动减产

加拿大油菜籽平衡表

日期	收获面积	期初库存	产量	压榨量	进口量	出口量	饲料用量	食品用量	总供应量	国内消费量	期末库存	库存消费比
2019	8300	4094	19000	9500	150	9500	500	0	23244	10000	3744	19.20%
2018	9120	2499	20343	9295	146	9202	397	0	22988	9692	4094	21.67%
2017	9273	1342	21328	9269	108	10849	161	0	22778	9430	2499	12.32%
2016	8263	2091	19599	9191	94	11022	229	0	21784	9420	1342	6.56%
2015	8364	2542	18377	8315	105	10282	336	0	21024	8651	2091	11.04%
2014	8392	3008	16410	7360	77	9216	377	0	19495	7737	2542	14.99%
2013	8233	588	18551	6979	66	9175	43	0	19205	7022	3008	18.57%
2012	8860	707	13869	6717	128	7110	289	0	14704	7006	588	4.17%
2011	7589	2198	14608	6999	97	8695	502	0	16903	7501	707	4.37%
2010	6858	2788	12789	6310	224	7207	86	0	15801	6396	2198	16.16%



2019年起中加关系紧张，影响加籽出口，农民受益不佳，19/20年度主动减产。

加拿大菜籽出口结构变化

	8月-次年1月			2019. 01	2020. 01P
	17/18	18/19	19/20P		
欧盟28国	328	257	1203		277
墨西哥	856	711	459	124	102
孟加拉国		21	51	15	51
中国	2113	2395	725	255	127
日本	1474	1181	1000	267	179
巴基斯坦	526	285	240	39	
阿联酋	504	140	496	33	101
其他国家	289	213	217	39	70
总计	6090	5203	4391	772	907

出口至欧洲的增量弥补了至中国的减量。

2020年1季度加拿大菜籽出口增加。此前出口量预期增加也跟欧洲进口有关系，假设后期疫情对欧洲需求有影响，那么这部分的出口预计将会减少。

中加贸易暂时没有完全恢复最开始的状态，其他国家也没有预期增量可以覆盖

加拿大菜籽进口放开了吗？

中新社记者：据报道，日前加拿大政府官员表示，中方已表示将允许加拿大部分油菜籽继续对华出口，但前提是这些出口中秸秆或谷壳等杂质的含量低于1%。另有媒体报称，中国已同意恢复加油菜籽进口。中方对此有何评论？

华春莹：这其实不是外交问题，但注意到这几天网上有报道，我们向中方主管部门去了解一下，得到的消息是，有关报道是错误的。

2019年3月，因多次从加拿大进口的油菜籽中检出危险性有害生物，中方暂停了两家问题严重的加拿大油菜籽企业对华出口资质。截至目前，中方尚未收到加方有关调查报告和整改措施，这两家企业向中国出口油菜籽的资质并未恢复。

另外，关于加拿大油菜籽杂质率问题，中加双方主管部门签署的有关备忘录已于2020年3月31日到期。为防范有害生物传入，中方主管部门已决定对上述备忘录不再延期，在现有检疫要求基础上，不允许杂质含量超过1%的加拿大油菜籽输华。中方有关部门认为，加方应切实采取综合检疫措施，从源头上防止有害生物随油菜籽传播。

JCI：中加油菜籽贸易质量要求事件表

2016年2月23日	我国质检总局通知加拿大食品质检总局计划从4月1日起对输华油菜籽实施的杂质要求降至1%以内
2016年3月底	我国政府又于3月底宣布该质量新规延期至9月1日执行。
2016年10月	中加两国《加拿大油菜籽输华油菜茎基溃疡病菌风险防控联合工作计划的谅解备忘录》，将执行时间延期至2020年3月31日。
2020年3月31日	中加进行电话会议，确定菜籽只要杂质在1%以内就可以进口。

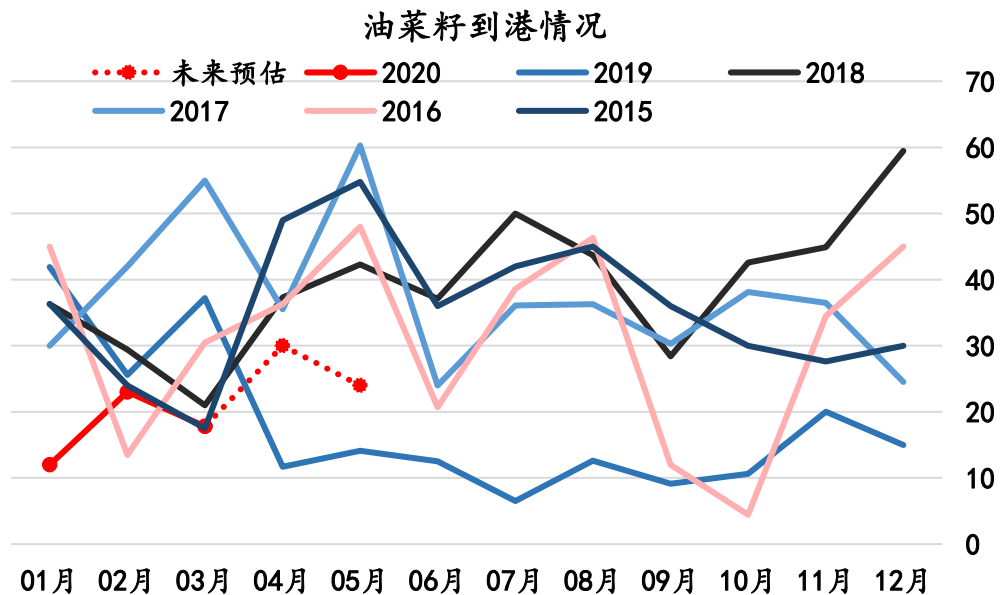
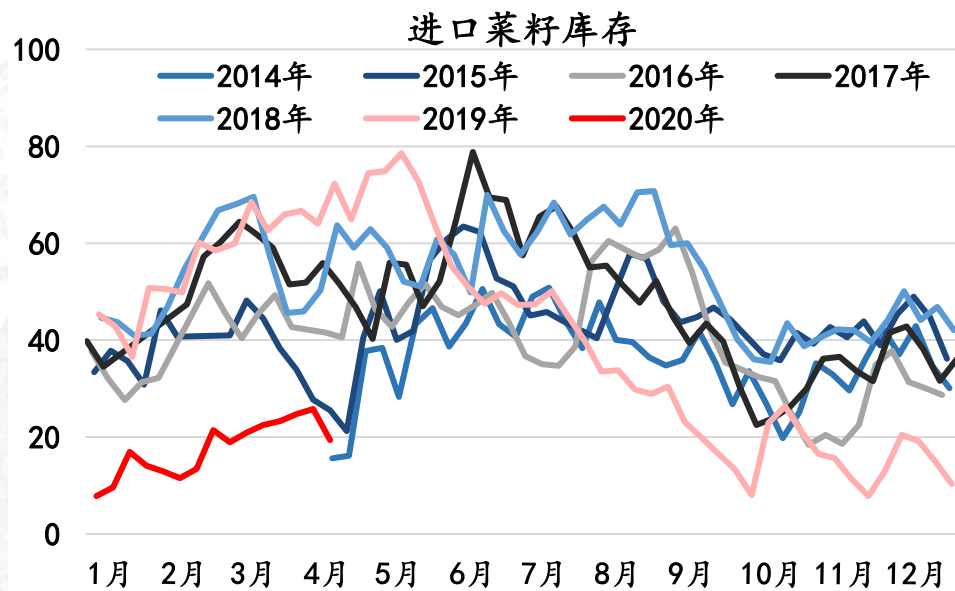
对华出口菜籽要求杂质低于1%：

增加了额外的证书要求，实际上进口变得更严了；

目前菜籽进口环节仍未有放松迹象；

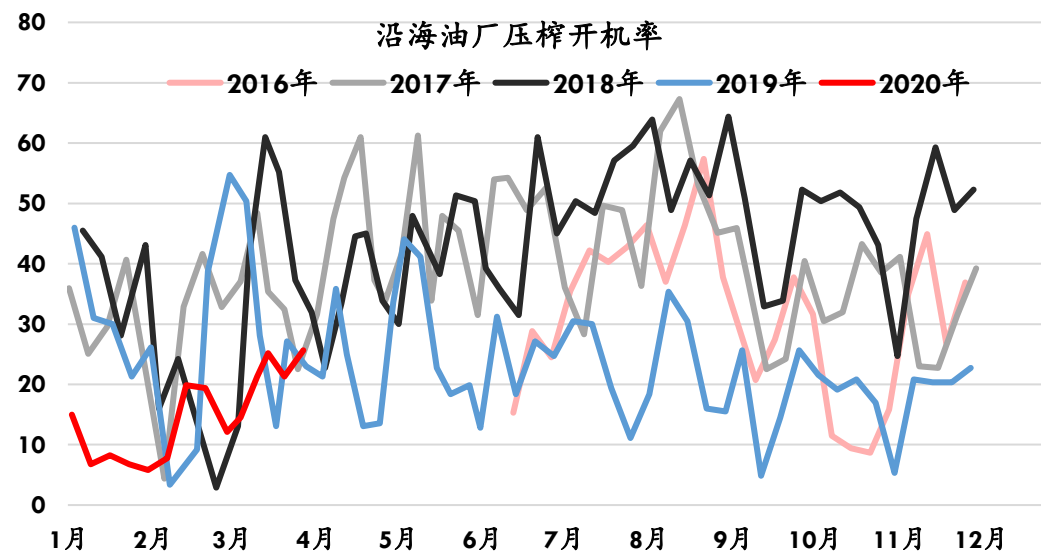
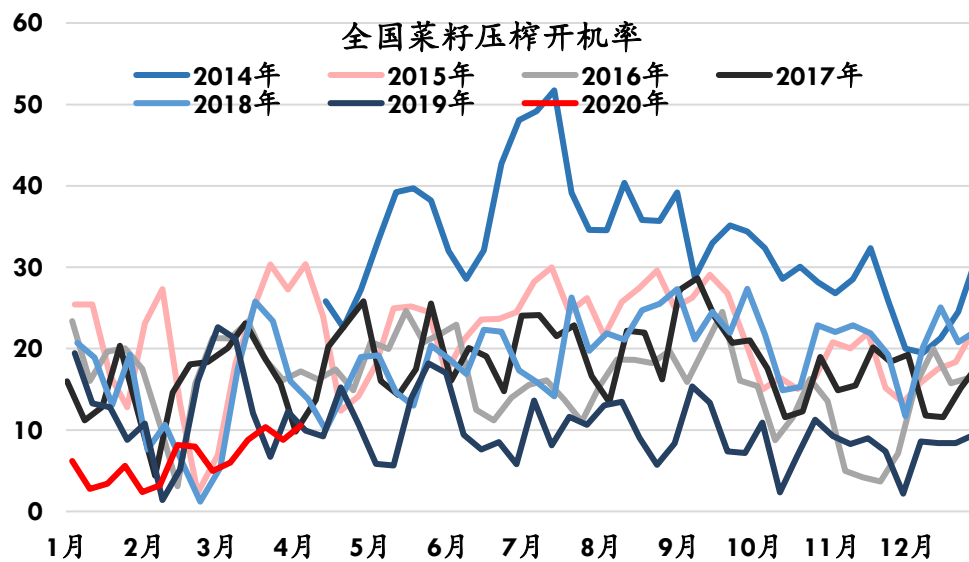
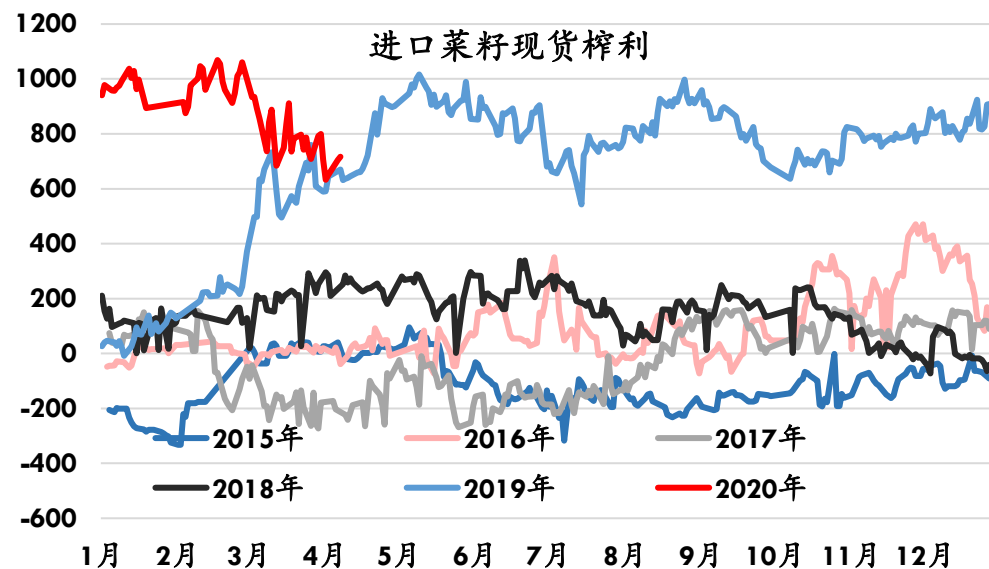
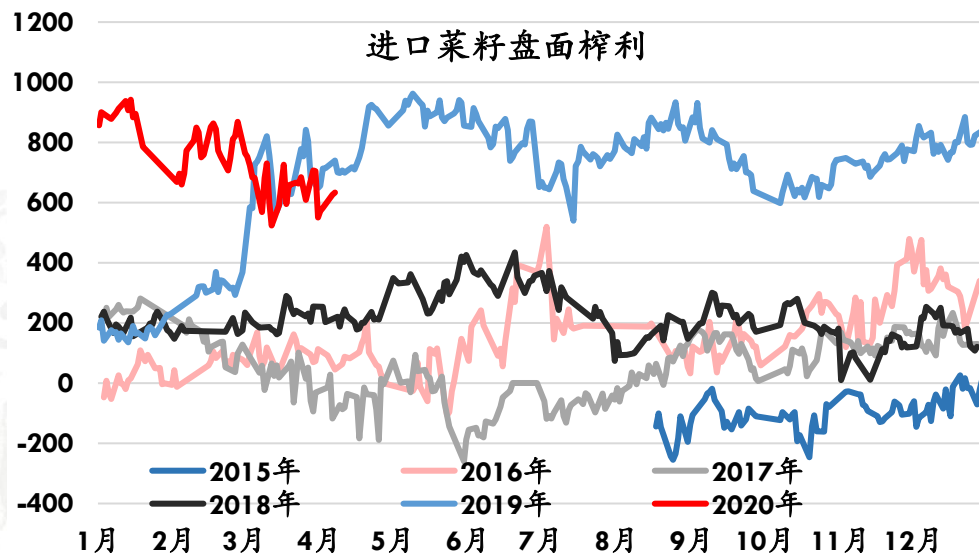
杂质含量并不是决定是否放开进口的本质因素。

菜籽进口减少，库存到港双低



数据来源：天下粮仓

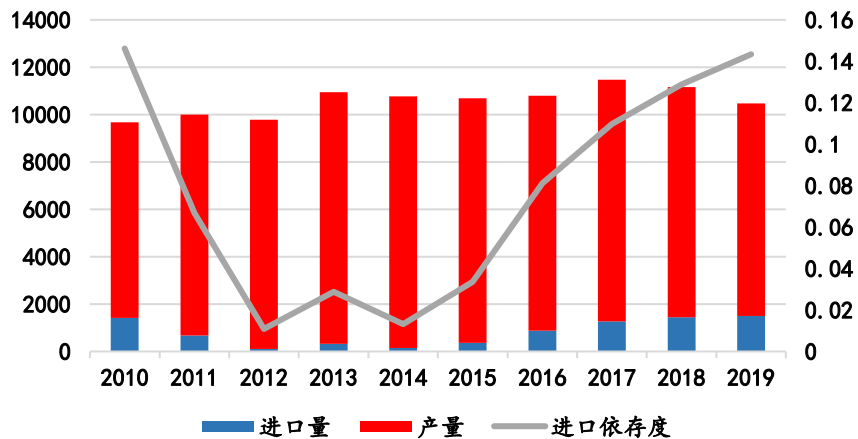
菜籽供应紧缺，榨利丰厚但开机率低



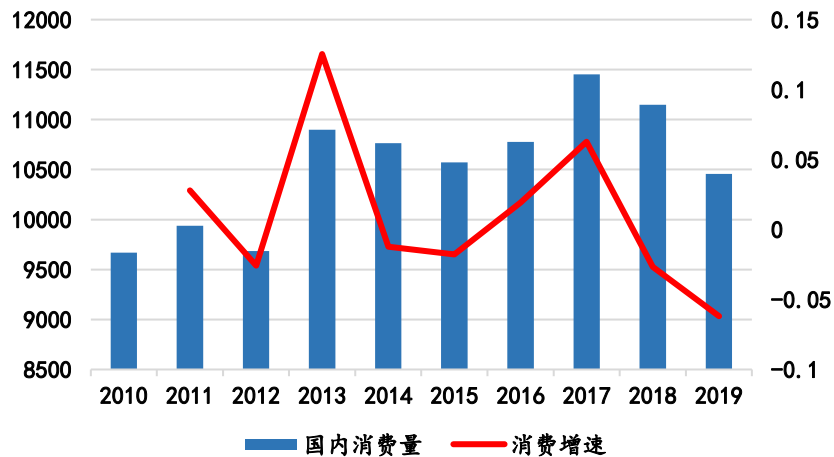
中国菜粕供需平衡表

指标名称	产量	进口量	出口量	饲料用量	工业用量	总供应量	国内消费量
2010	8261	1413	5	9219	450	9674	9669
2011	9324	666	51	9489	450	9990	9939
2012	9678	106	101	9263	420	9784	9683
2013	10622	314	37	10459	440	10936	10899
2014	10622	142	0	10314	450	10764	10764
2015	10327	359	114	10115	457	10686	10572
2016	9914	875	12	10315	462	10789	10777
2017	10209	1258	14	10985	468	11467	11453
2018	9722	1437	11	10675	473	11159	11148
2019	8970	1500	12	9985	473	10470	10458

我国菜粕供给结构

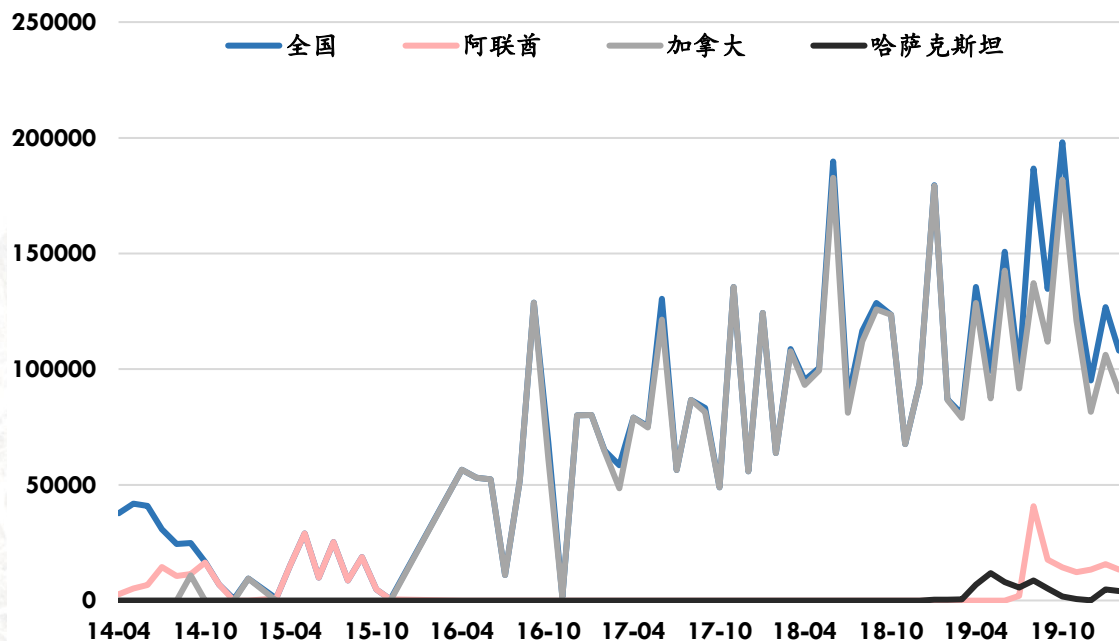


我国菜粕消费情况

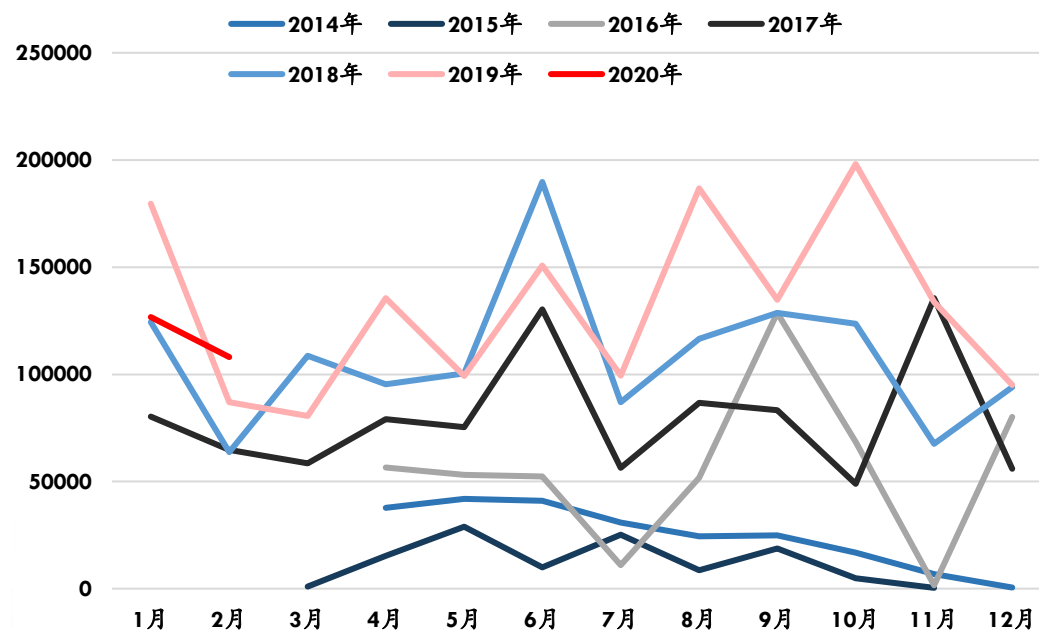


菜籽进口减少，菜粕进口增加

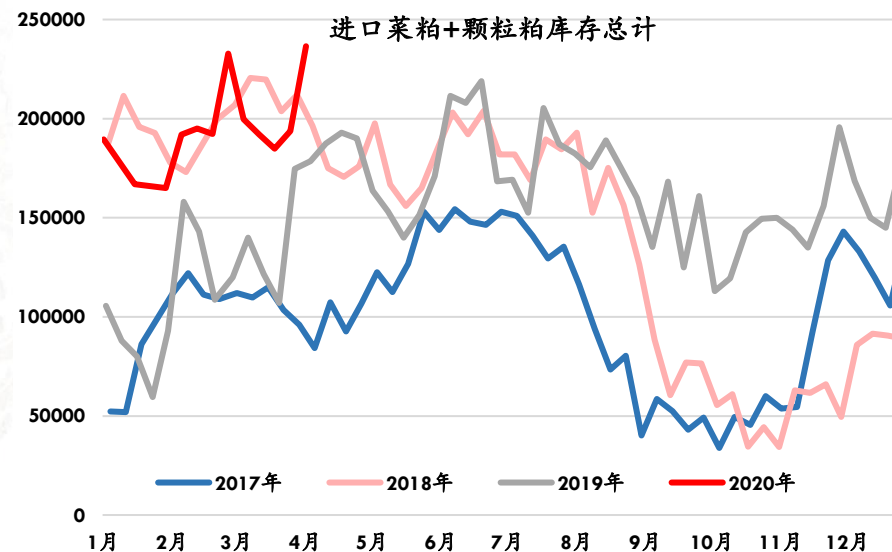
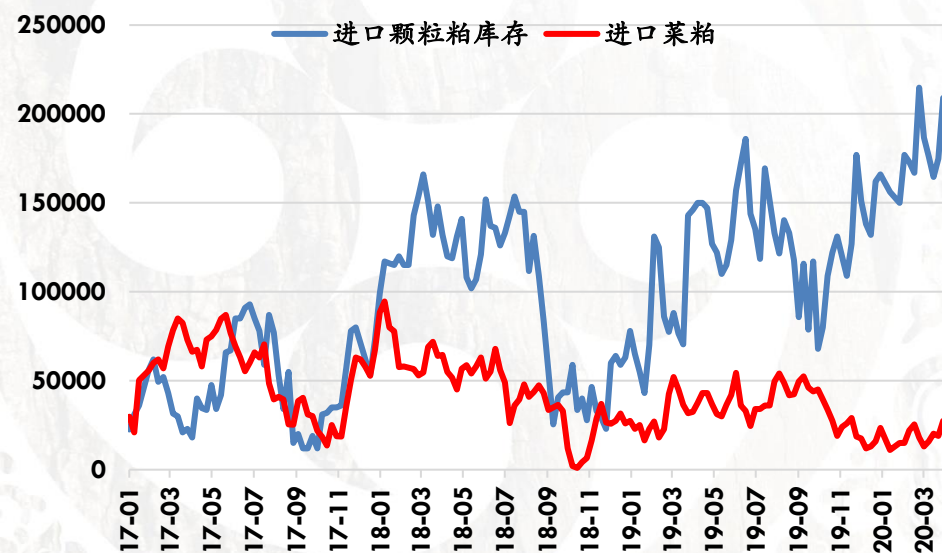
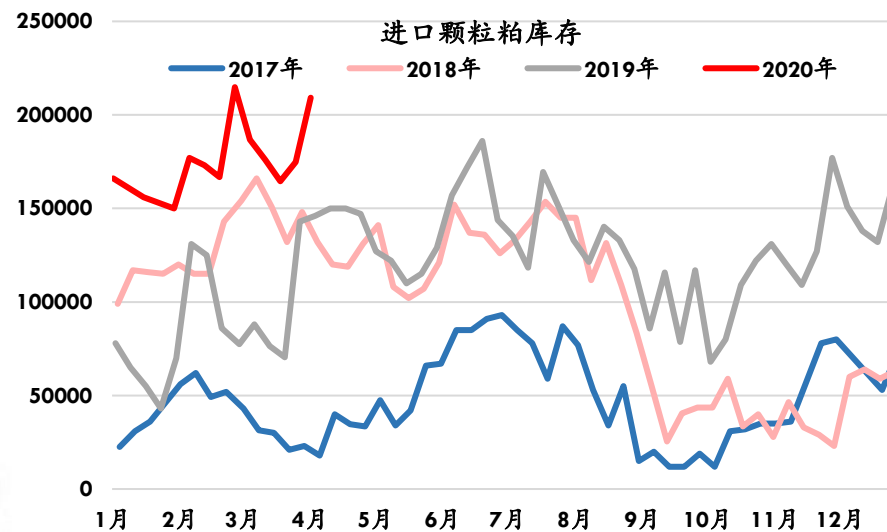
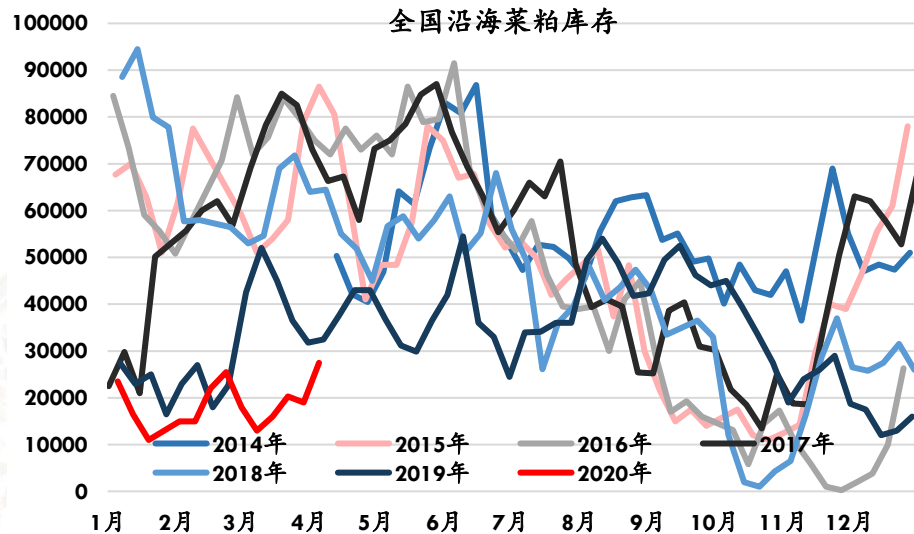
菜粕月度进口量

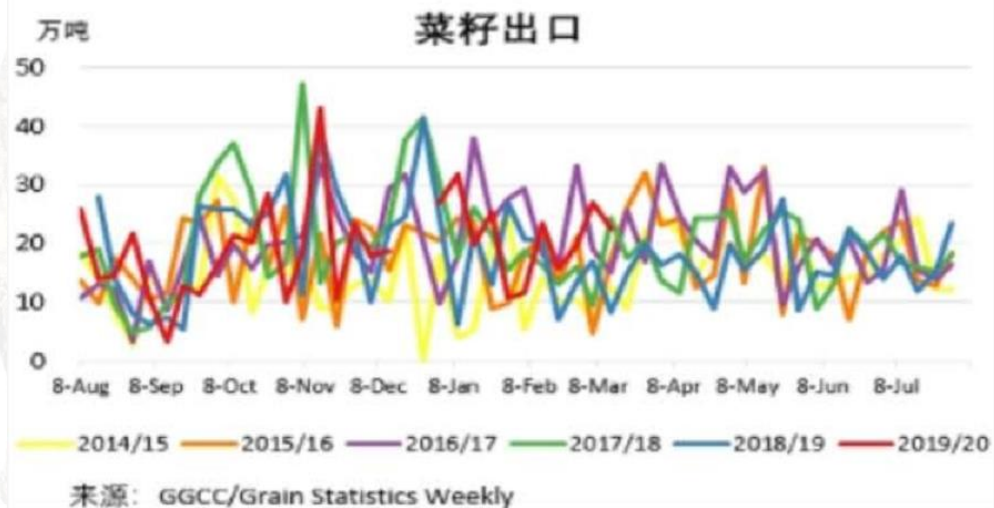


菜粕进口季节性



菜粕库存新低，但颗粒粕库存历史最高，供应端并不紧缺





数据来源:
南通中谷碧陆油厂资料

目前加菜籽供应比较充足, 菜粕出口货源没有问题。

	蛋白质含量	猪料添加	水产饲料添加	禽类养殖添加
豆粕	43%	10-30%	15-40%	15-40%
菜粕	36%	0-5%	最高40% 正常25%-35% 最低10-15%	最高18%，最低0%
棉粕	44%	0-5%	0-40%	0-18%
DDGS	28%	0-10%	0-18%	0-20%

单位蛋白价格角度看，理论上豆粕/菜粕价格应在1.194左右。

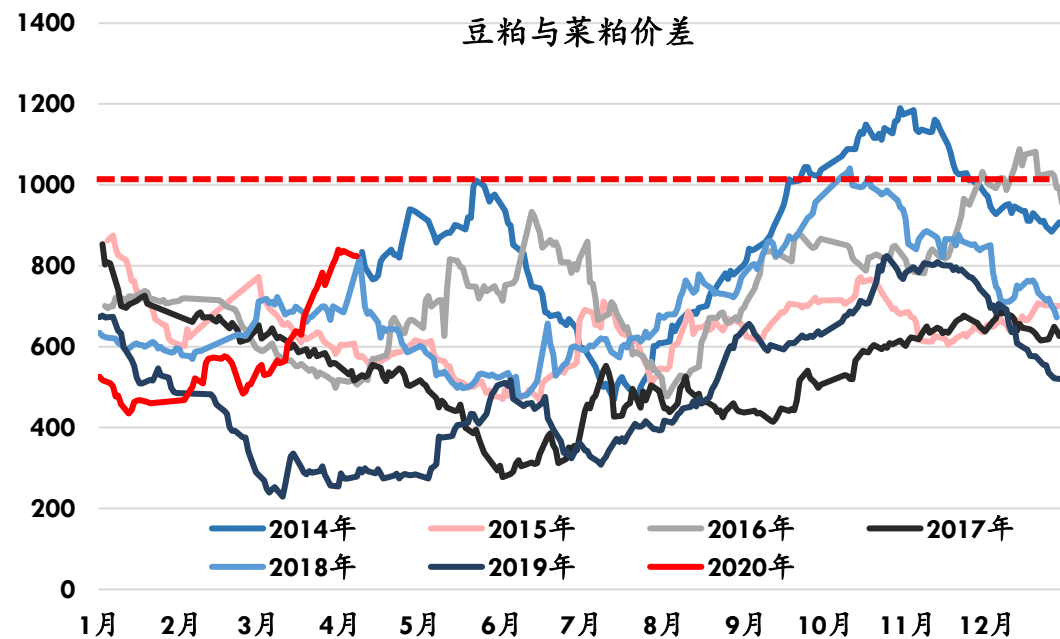
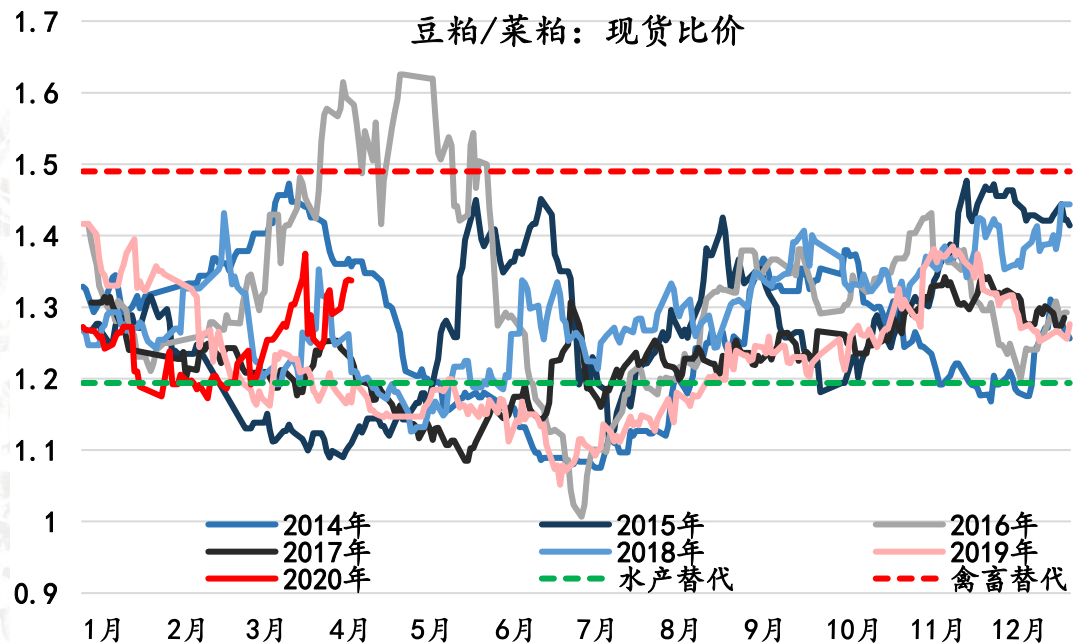
水产类养殖户认为：

豆粕和菜粕单个蛋白价值完全相等，在考虑替代时仅比较二者的单位蛋白价格差异。

畜禽类养殖户何时考虑菜粕替代豆粕？

1. 单位蛋白价格：菜粕单位蛋白成本在豆粕的80%以下时（蛋禽为90%），倾向于使用菜粕。
2. 菜豆粕绝对价格比值：豆菜粕价格比值高于1.49时，倾向于使用菜粕。
3. 菜豆粕价差：菜粕价格低于豆粕1000元/吨时，倾向于使用菜粕。

菜粕替代性需求：豆粕比价未到临界值



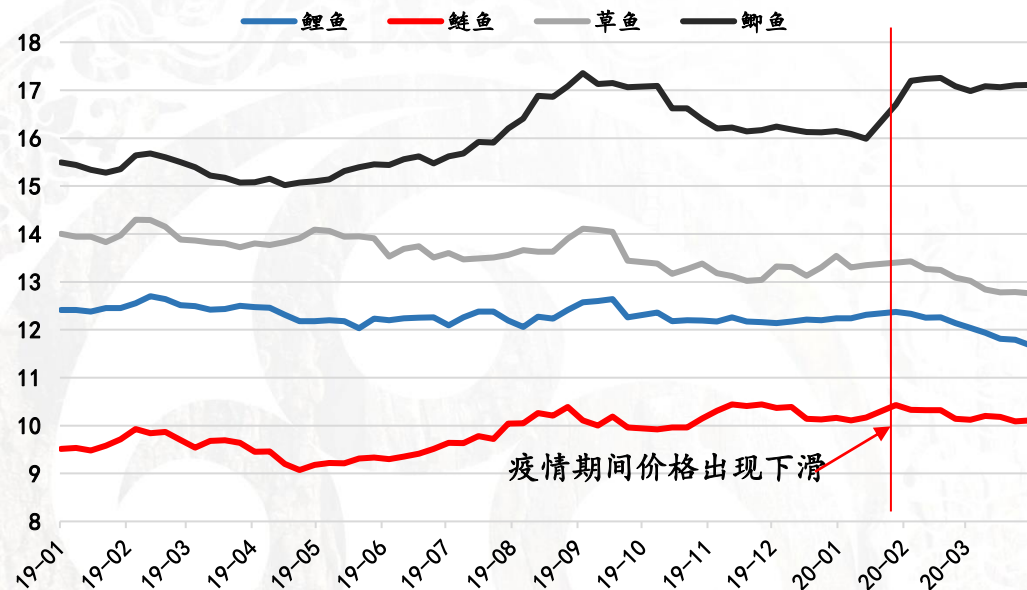
水产养殖需求：今年不容乐观

		正常添加比例 (豆菜粕价差在800-1200左右)	最低添加比例 (价差在500-700左右)	
菜粕需求	华东沿江地区	90%鱼料 → 25%-35%	10%-15%	相对刚需
		10%禽料 → 10%左右 (肉鸡) 8%左右 (蛋鸡)	0%	
	华南两广福建地区	40%鸭料 → 10%-15%	0%	
		60%鱼料 → 25%-30%	5%	

种类	补栏/补苗时间	集中上市时间
淡水鱼	4-5月；7-8月	9-10月
生猪	1-2月；7-8月	10-12月
蛋鸡	3-4月；9-10月	4-5月；9-10月
肉鸡	4-5月；7-8月	6-7月；9-10月

水产养殖需求：今年不容乐观

养殖鱼类价格

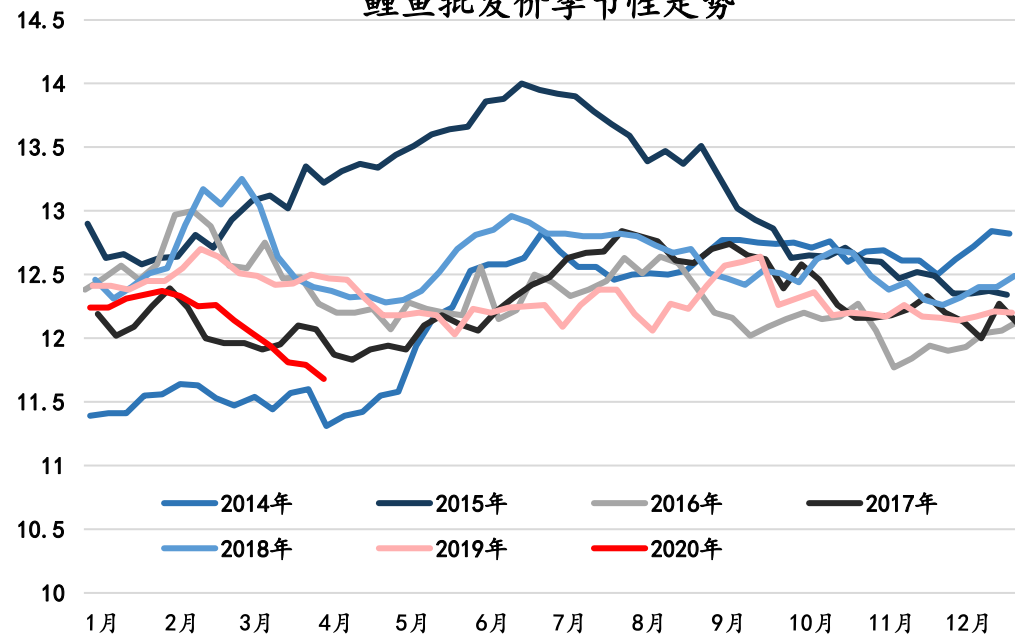


前期压塘+后期补苗，养殖密度增大，给养殖户管理提出了更高要求。

疫情影响出塘，解封后

前期压塘集中出栏，鱼价承压，影响养殖利润，补苗积极性减弱

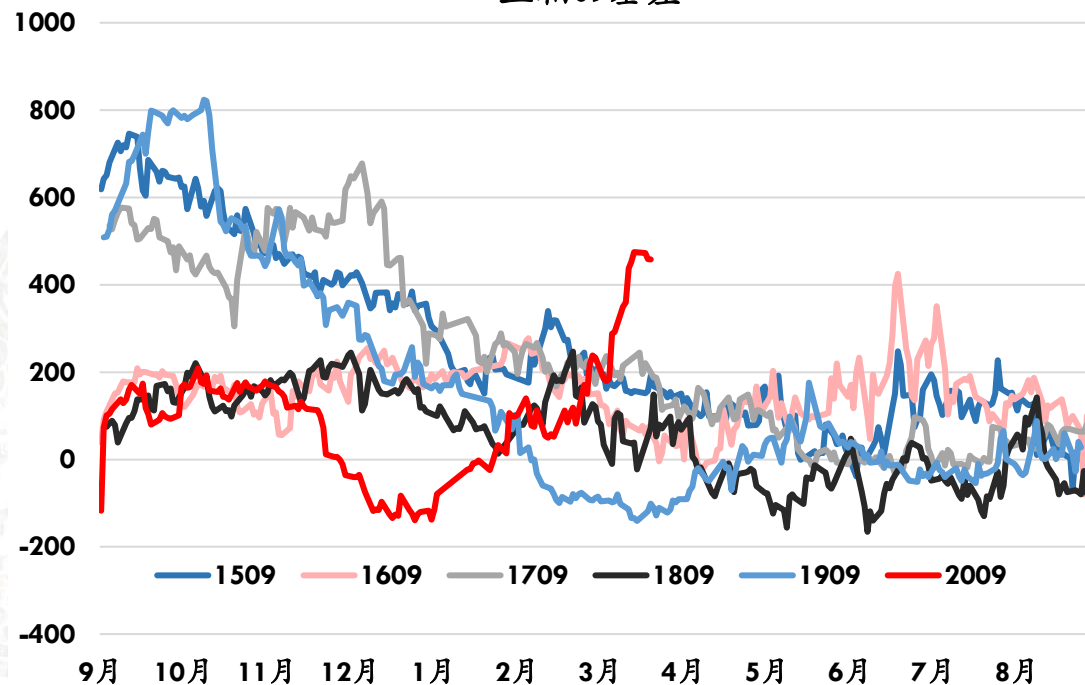
鲤鱼批发价季节性走势



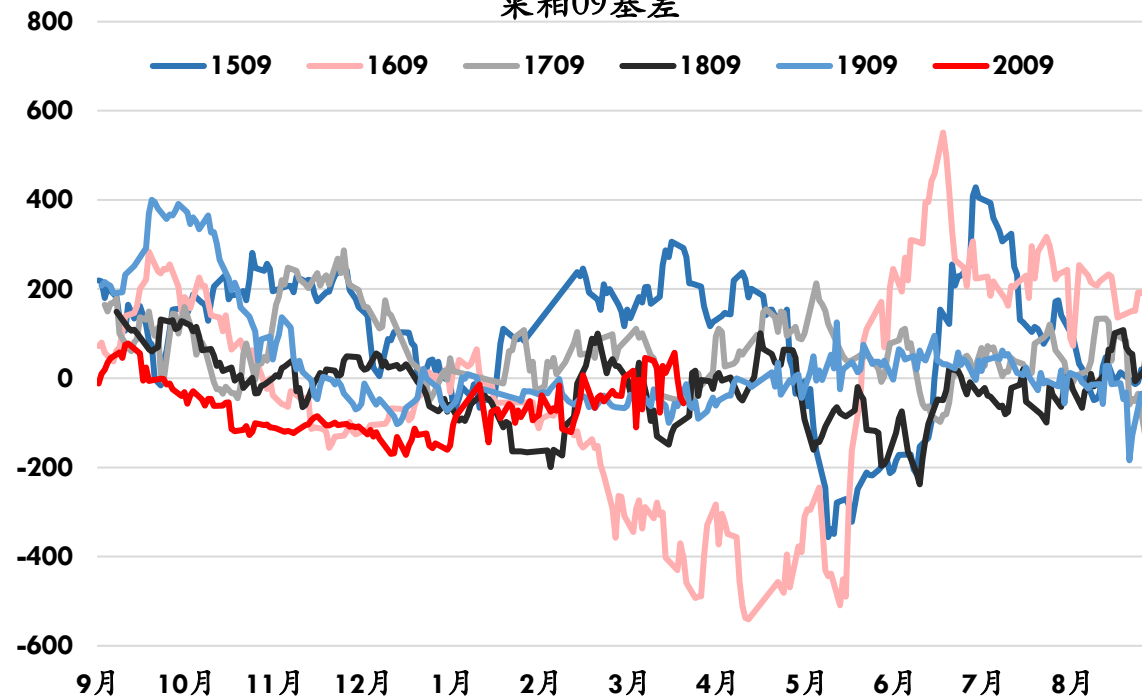
我国水产养殖行业集中度低，C4仅25%左右，散养户多，抗风险能力差。

今年水产养殖不乐观

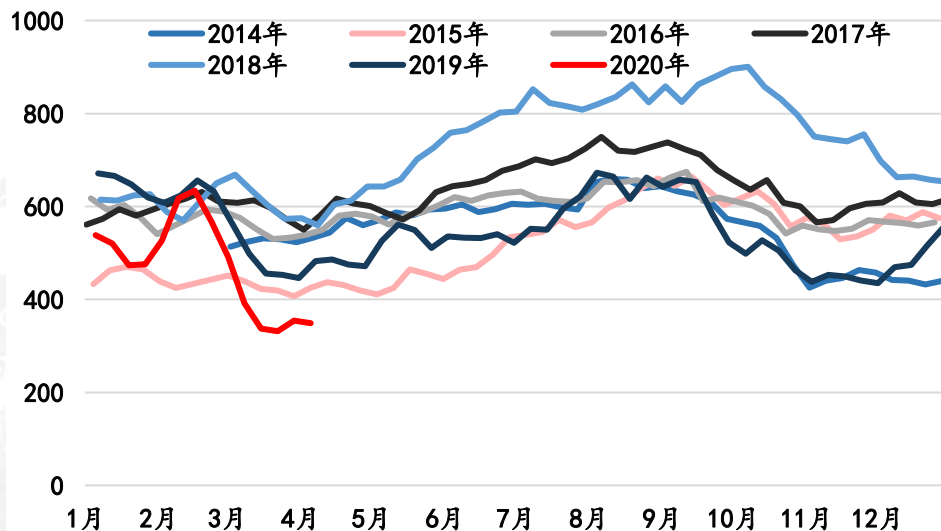
豆粕09基差



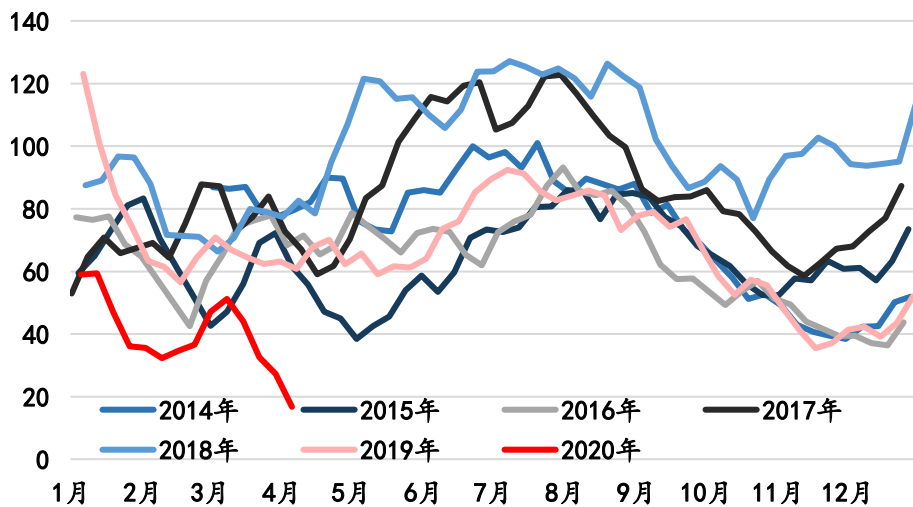
菜粕09基差



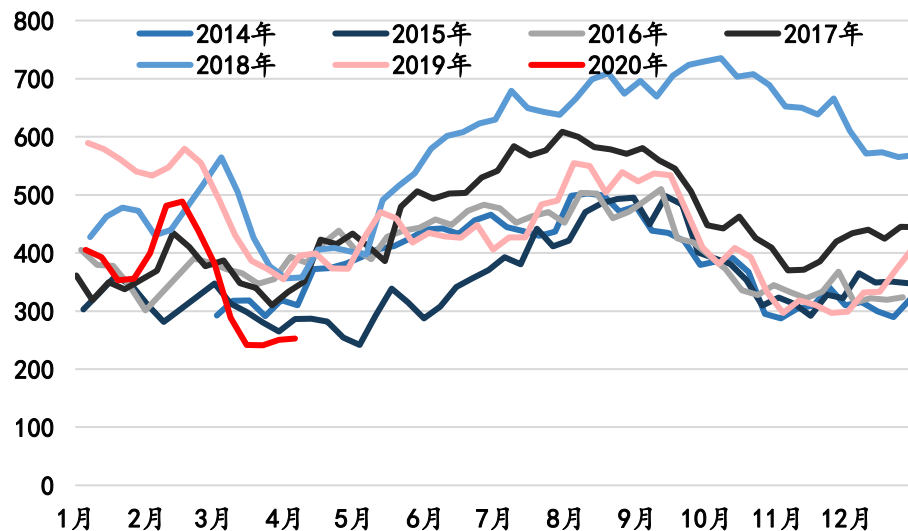
国内油厂大豆库存



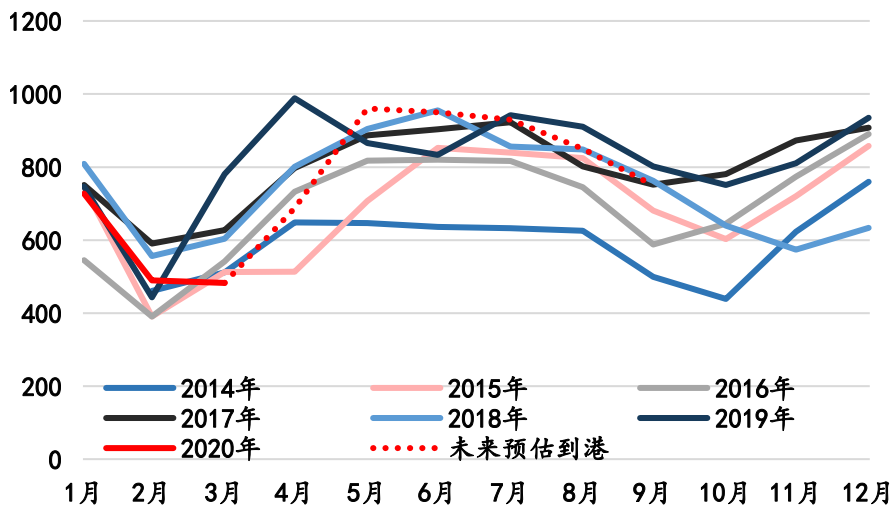
国内油厂豆粕库存



沿海进口大豆库存

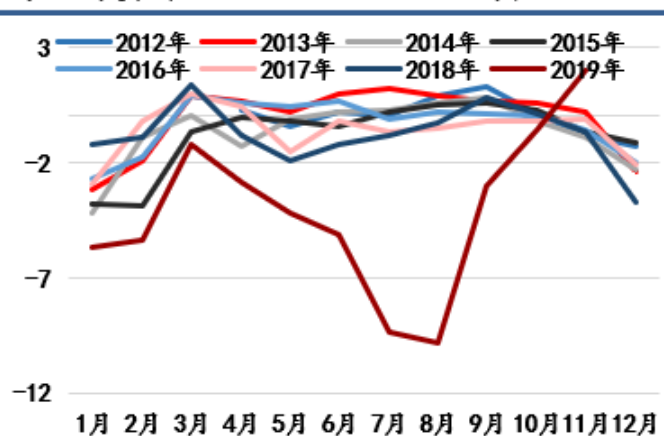


大豆到港预估



生猪养殖需求：2、3季度较难恢复

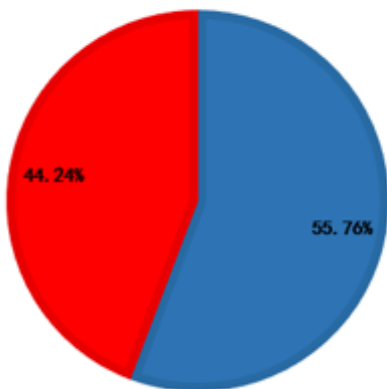
图：生猪存栏环比 单位：%



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

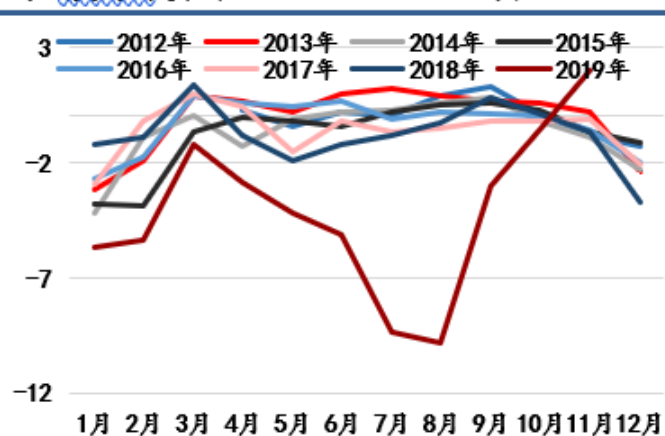
图：能繁母猪中二元、三元猪占比

■ 二元猪 ■ 三元猪



数据来源：天风证券、海通期货投资咨询部

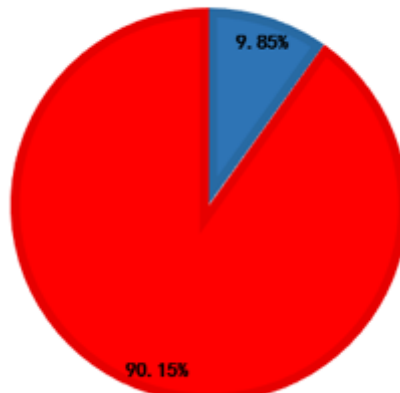
图：能繁母猪存栏环比 单位：%



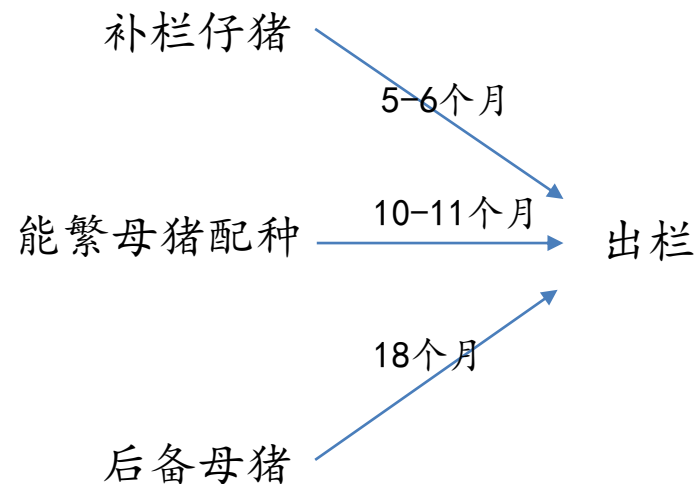
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：后备母猪中二元、三元猪占比

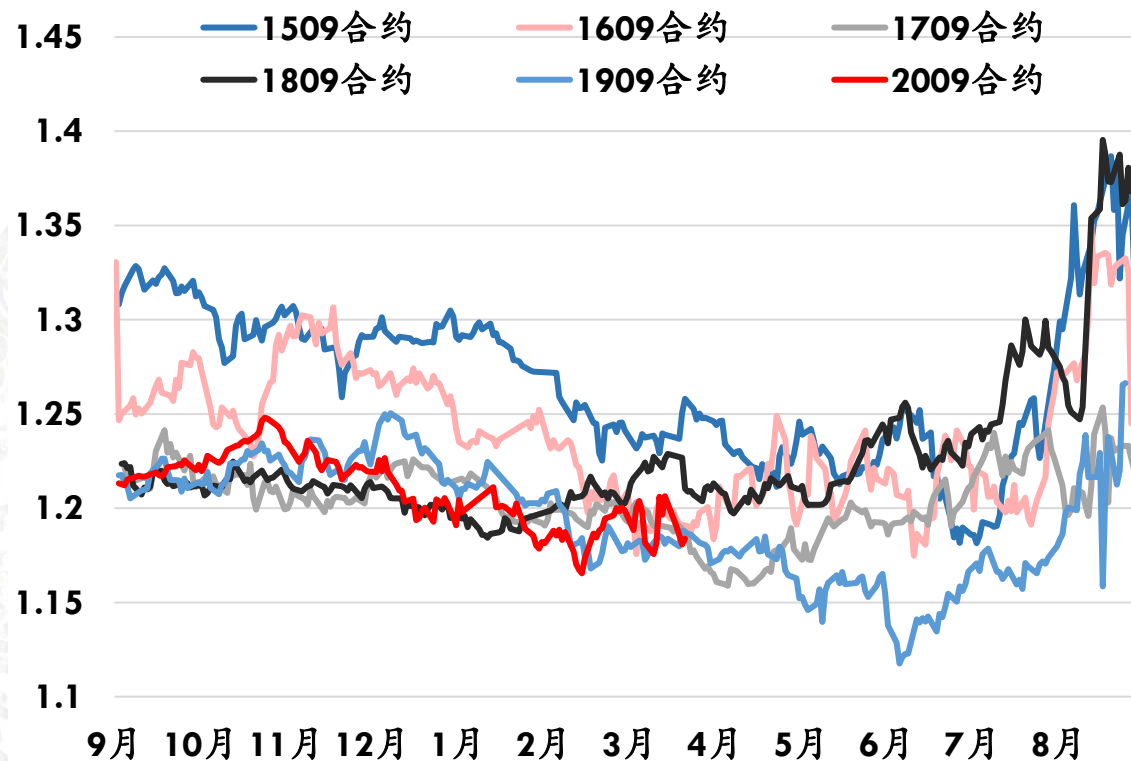
■ 二元猪 ■ 三元猪



数据来源：天风证券、海通期货投资咨询部



- 二季度三元猪淘汰风险可能会使豆粕需求短暂走弱。
- 三、四季度及2021年以后生猪存栏量有望回升，利好豆粕需求。



■ 菜粕本身关注:

颗粒粕高库存和菜粕低库存的矛盾，菜粕单边启动要看颗粒粕何时降库。

■ 菜粕&豆粕关注:

短期：大豆运输风险、新季大豆播种风险；

中期：豆菜粕价差：生猪复养周期和淡水养殖周期，

→ 豆菜粕比价逢低做扩。

免责声明：

本报告中的信息由海通期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析或所表达的意见并不构成对投资的建议，投资者因报告意见所作的判断，以及有可能产生的损失自行承担。

风险提示：

期货交易属于高杠杆、波动频繁及幅度剧烈特点的金融投资工具，投资者需对交易带来相关风险具备充分的认知和承受能力。

THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688-6108

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>