

摘要:

作者: 油脂油料组 王一博 朱瑶

执业编号: F3055993 (从业) Z0014088 (投资咨询)

联系方式: 010-68578151/ zhuyao1@foundersc.com

投资咨询业务资格: 京证监许可【2012】75号

成文时间: 2022年5月18日星期三

2021/22 年度加拿大出现了数十年难得一遇的严重干旱现象, 萨斯喀彻温省、曼尼托巴省等菜籽主要种植区域均出现了重度甚至极度干旱状态, 由于由于期初库存较低以及新季菜籽大幅减产, 2021/22 年度加拿大菜籽总供应量同比去年大幅减少 36.21%至 1470 万吨, 为 2008/09 年以来最低水平。加拿大菜籽减产造成了全球菜籽供应趋紧, 2021/22 年度全球菜籽库存消费比预计同比继续下降 1.53 个百分点至 5.34%, 创出历史新低。

与大豆南北半球种植较为均衡有所不同, 菜籽 80%的产量集中于北半球, 未来半年仅有阿根廷和澳大利亚有少量菜籽上市, 菜籽供应至少在 2022 年 8 月份前难以缓解紧张局面, 明年上半年 ICE 菜籽期价运行重心预计将延续震荡上行态势。但受丰厚的种植收益刺激, 加拿大菜籽种植面积和田间管理在 2022 年预计均将出现明显提升, 菜籽丰收概率较大, 2022 年 8-9 月份随着北半球菜籽逐步上市, 供给紧张的情况将被极大的缓解, 菜油和菜粕的供给在 2022 年预计前紧后松, 相应的可考虑持有菜油与豆油、菜粕与豆粕价差多单直至明年年中, 然后反向操作。国内进口菜籽榨利自 2021 年 3 月底至今持续亏损, ICE 菜籽期价的强势运行将从成本端对国内菜粕和菜油价格提供明显支撑, 但豆类系过低的价差将极大程度的降低其使用的性价比, 2022 年上半年国内菜油和菜粕将呈现供需两弱的情况, 考虑 4 月份起水产养殖将逐步进入消费旺季和成本端的潜在提振, 菜粕 05、07 合约建议逢低偏多操作。如若加拿大在菜籽生长关键期产区无极端不利天气, 2022 年下半年可考虑做空菜粕和菜油, 把握趋势性拐点机遇。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

目录

第一部分 长期走势和 2021 年行情总结	3
一、 菜粕市场长期与当年度走势分析	3
二、 菜油市场长期与当年度走势分析	7
第二部分 菜籽生产供应及进出口情况	9
一、 全球菜籽生产情况分析	9
二、 我国菜籽生产情况分析	11
三、 我国菜籽进出口情况分析	12
第三部分 油厂压榨及消费需求情况	13
一、 压榨厂产量及库存情况	13
二、 菜粕消费情况	15
三、 菜油消费情况	17
第四部分 供需平衡表预期及解读	18
第五部分 季节性分析与技术分析	21
一、 季节性分析	21
二、 技术分析	23
第六部分 价差及套利分析	25
第七部分 菜粕期权市场分析及操作策略	26
一、 菜粕期权市场情况	26
二、 期权操作策略	28
第八部分 总结与后市展望	28
第八部分 相关上市公司股票统计	29

库消比历史新低 菜籽供应趋紧

——2021 年菜类市场回顾与 2022 年展望

第一部分 长期走势和 2021 年行情总结

一、 菜粕市场长期与当年度走势分析

自 2013 年上市以来，菜粕期货指数整体走势以宽幅震荡为主。2013-2014 年上半年，收储政策支撑国内菜籽价格偏高运行，导致菜粕生产成本偏高，并且下游饲料需求向好，菜粕价格走势偏强，同时由于菜粕合约规模较小，投机资金较为活跃，期价波动幅度较大。2013、14 年的时候，菜粕期货市场与现货市场处于磨合阶段，菜粕需求的季节性影响下 9 月前期菜粕期价连续两年出现大幅攀升，特别是 2014 年 9 月前期的大幅攀升，菜粕现货价格过高使得进口菜籽价格优势凸显，沿海地区油厂开工大幅增加，并且邻池豆粕的弱势令豆菜粕价差偏低，豆粕替代作用发挥，令菜粕的高价难以为继，在 2014 年后期菜粕期价出现深幅下挫，一度从上市以来的高点 2957 下跌至 2100 元/吨附近；深幅下挫后，加工成本支撑了弱势的菜粕期价，2014 年四季度，菜粕止跌震荡，尽管在 2015 年上半年之前，受到沿海地区开工率降低以及需求旺季前期的备货影响，菜粕期价存在阶段性试探反弹整理，但是受到饲料市场的弱势以及豆菜粕价差偏低影响，菜粕期价很难打破 2350 附近压力，在 2014 年四季度至 2015 年上半年，菜粕期价维持区间低位震荡；而进入 2015 年下半年，上游菜籽政策支撑不在，加工成本大幅回落，下游需求极度低迷，菜粕期价继续破位下行，最低下探上市以来低位 1722 一线。进入 2016 年，菜粕行情波动幅度加大，2016 年上半年，菜粕期价大幅上涨。豆粕现货大幅上冲，豆菜粕价差扩大令市场对菜粕需求预期有所复苏，其次，进口新规政策影响下，市场预期进口量大规模降低，远期菜粕销售停报，并且，国产菜籽减产预期达到三成，菜粕库存大规模减少，令市场供应形势紧张；最后，随着气温的上升，水产养殖行业进入旺季，综合基本面因素供需收紧，菜粕现价大幅飙涨，而期货市场资金形势宽松，在邻池豆粕的强势上行影响下，菜粕期价加大了上行幅度，最高上行试探 2931 历史次高点。2016 年下半年，菜粕期价快速回落整理。美豆的丰产以及国内大豆的抛储令豆粕期价明显回调，在很大程度上拖累期价快速回调，并且进口新规无限期延迟，进口预期恢复下菜粕期价持续回落整理，2016 年底，随着菜粕供应紧张，豆菜粕价差拉大以及 DDGS 进口反倾销征税等因素影响，期价止跌后震荡有所反弹。2017 年一季度，美豆产量下调及南美水灾引发市场对大豆供应的担忧，对粕类市场形成一定提振，因此菜粕现货价格维持相对高位，二季度南美丰产的消息使得国内粕类市场利空氛围弥漫，市场价持续低迷。并且菜粕性价比优势不在，直接限制了菜粕的市场需求量，三四季度水产养殖旺季叠加南美天气炒作，再次将菜粕期价拉高。2018 年，郑商所菜粕指数走势先扬后抑，1 月初至 4 月上旬受到中美贸易摩擦和国内粕类基本面情况共同影响，菜粕迅速拉涨，4 月中旬至 6 月上旬中美贸易摩擦不断反复，在中美贸易摩擦略微缓和之际，国内粕类基本面弱势因素逐渐主导盘面，2018 年 6 月 15 日美国政府再次公布对中国商品的加税清单，中国随后公布对美国商品的加税清单。市场对于美豆的采购趋于停滞，南美报价持续走高以及人民币贬值导致

大豆进口成本持续上涨，油厂挺价意愿较强，带动豆粕价格上涨，提振菜粕价格。10月初2018年年底，中美贸易关系尚无明显进展，下游企业对于高价菜粕维持观望状态，叠加国内爆发了非洲猪瘟，并迅速蔓延多省，进一步导致菜粕的下挫。

图1: 菜粕期货指数周线行情走势回顾



数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

2019年郑商所菜粕指数整体走出为筑底反弹后再回调的行情。2019年1月初至3月底，郑商所菜粕筑底区间震荡，震荡区间为2050-2250元/吨。一季度菜粕走势主要是受到基本面和中美中加关系所影响。1月份，中美贸易摩擦尚不明朗，菜粕整体表现为抗跌，弱需求拖累菜粕承压运行。2月春节过后，生猪存栏大幅下滑，中美贸易向好发展，豆粕下跌带动菜粕大幅下挫。2月末至3月底，我国海关查出加拿大菜籽存在比较严重的检疫性有害生物，并限制进口加拿大油菜籽，菜粕小幅上移。2019年4月初至5月底，重心上移后拉涨。4月份以来，由于孟晚舟引渡事件，加拿大油菜籽炒作热度升级，我国进口油菜籽预计后市进口受阻，叠加菜籽供给缺口可能出现在水产养殖旺季的预期，导致市场炒作热度上升。2019年6月初至9月底，高位回调。利多因素初步兑现以及期价修复预期下，期货价格高位回落。G20峰会带来的中美贸易缓和预期，对于国内粕类整体形成利空。替代品豆粕胀库以及大豆三季度预期大量到岸，并且2019年下半年非洲猪瘟疫情肆虐，国内粕类整体需求不佳，在豆菜粕价差本身就处于历史低位的情况下，菜粕随豆粕下跌。10月USDA供需报告大幅调低美豆库存，拉动国内粕类价格上涨，并且沿海油菜籽库存持续保持低位，带动菜粕上涨。10月下旬以后，油脂板块大幅拉涨，买油卖粕套利促使粕类大幅走低。

2020年菜粕期货整体呈现震荡上涨的走势。一季度由于中加贸易关系紧张以及巴西降雨推迟装船导致国内进口大豆以及油菜籽到港量低于往年，整体蛋白粕供应偏紧，沿海油厂豆菜粕库存都呈现回落态势，菜粕主力连续合约受此推动上涨至2550元/吨。4-8月由于巴西大豆装运速度提升，国内到港量快速回升，此时疫情对于全球以及国内的影响延续，再加上南方持续暴雨使得水产养殖的恢复速度全面放缓，豆菜粕现货价差缩小至350元/吨附近加大了豆粕

对菜粕消费的替代，国内菜粕供应由偏紧到宽松的预期下 又回落至 2250-2350 元/吨区间。8-11 月由于美豆播种推进缓慢以及出口表现良好，CBOT 大豆开启上涨走势，对国内蛋白粕都形成了较大的提振，不过国内豆粕供应宽松以及油脂的大幅上涨，削弱了菜粕的涨幅，整体呈现震荡上涨走势，菜粕主力连续合约再度回到了 2550-2600 元/吨区间。

图2: 菜粕主连日线行情走势回顾



数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

菜粕期货在 2021 年走势可以大致分为四个阶段：第一阶段是 2020 年 12 月 14 日-2021 年 1 月 13 日菜粕期价出现了一波涨幅达 26% 的单边上涨牛市。驱动因素方面：12 月 USDA 供需报告预估美国 20/21 年度大豆年末库存为 1.75 亿蒲式耳，低于 11 月预估 1.90 亿蒲，为七年最低水平，美豆供应收紧，同时，阿根廷南部缺乏降水，AgRural 将 2020/21 年度巴西大豆产量预测数据下调 0.5% 至 48.35 亿蒲，南美大豆主产区的降雨前景仍存在不确定性，威胁到大豆单产潜力及产量，而美国加工厂及中国等进口国需求强劲，市场愈发担心南美产量下降将令全球库存收紧；另一方面，本月阿根廷港口以及大豆加工厂的工人持续 2 周以上的罢工，造成超过 170 艘货轮无法装船，阻碍了其对于欧洲和亚洲的农产品出口，令美豆几度刷新六年以来的高位，成本端对国内菜粕价格形成明显提振。国内北方部分地区疫情形势严峻，下游买家担心物流受到疫情影响，春节前备货提前启动，以及现在因各地防疫，物流司机们均需要提供有效核酸证明，找车困难，市场可流通货源紧张，菜粕价格出现大幅单边上涨。

第二阶段是 2021 年 1 月 14 日-7 月 20 日菜粕期货呈现了持续六个月的高位宽幅震荡行情。1 月中旬后，菜粕主要以 2700-3150 区间内波段运行为主。1 月下旬巴西天气好转，美豆期价高位回落；玉米价格大幅上涨，饲料企业纷纷开始大量用小麦稻谷大麦等替代，小麦蛋白含量较高，利空蛋白粕消费，从而拖累菜粕价格回落。2 月份国内菜籽市场处于缺货状态，市场挺价心理强烈。巴西大豆收割和装运远落后于往年，2-3 月份进口大豆月均到港量仅 620 万吨，且春节期间油厂停机放假居多，油厂和经销商挺价意愿较强，加上盘面净榨利仍处于亏损状态，及某油厂因澳籽未通关被迫停机，均利好粕价，菜粕期价震荡反弹。2 月底至 3 月中旬期价再

次走弱，主要原因有两方面：一是年前大型饲料厂预期3月大豆供给偏紧，为提前保障供应和防止临时采购价格上涨终端提前采购3月基差，而且猪饲料企业是按照存栏环比增幅10%进行采购，但是2月非瘟抬头，终端备货太多，透支3月过多需求。二是巴西收割进度加快，出口量攀升，美豆滞涨回落，成本端利空菜粕价格。3月中旬至5月上旬，菜粕期价重回涨势，并创出新高。主要是受多方面利多共振影响。一是菜籽压榨利润严重亏损，油厂出现洗船，后期菜籽供应减少。油粕比高位回落，成本支撑更多体现在菜粕上。二是随着天气转暖，水产养殖将由南到北逐步启动，菜粕后期消费将逐步好转。三是3月31日夜间的美国大豆种植面积报告显著利多美豆期价长期走势，美豆长期看涨对同为油料作物的菜籽价格构成巨大利好，菜籽上涨会从成本端会传导至菜粕价格。5月中旬起加拿大菜籽产区迎来有利降雨，美豆期价因供需报告旧作库存调降幅度不及预期，新作播种进度创12年最快，拜登政府考虑放松生物柴油政策支持力度也使得市场预期美豆压榨消费或将下降，期价持续回调也对菜籽期价产生外溢效应，利空菜粕期价。国内菜籽库存处于季节性低位，但水产养殖尚处于启动阶段，国内菜粕出现阶段性供需错配，菜粕库存较高，部分油厂库存压力较大，也加速菜粕期价回调速度。6月底水产养殖需求已逐步好转，菜粕成交和提货情况良好，菜粕库存迅速下降，市场预期三季度菜粕库存或将见底。此外，USDA公布的极度库存报告也新季作物种植面积报告也显著利多油料期价。具体数据方面，美国2021年大豆种植面积显著低于市场预期，为8755.5万英亩，市场此前预估为8895.5万英亩。截至6月1日当季大豆库存为近六年最低的7.67亿蒲，市场此前预估为7.87亿蒲，去年同期为13.81亿蒲。美豆偏紧的格局得到了进一步的确认，偏低的库存水平将使得美豆对天气的容错率极低。菜粕期价重新获得支撑。7月初，备受农产品期货投资者关注的美豆种植面积报告和季度库存报告均低于市场预期，美豆和ICE菜籽期价均大幅走强，从成本端利多国内菜粕期价。但随后，美豆产区天气好转，菜粕期价7月上旬震荡回调。7月13日美豆供需报告虽不及市场预期，下调了美豆压榨和出口，等额下调了进口数量，维持期末库存1.35亿蒲不变，但市场有利空出尽的反应，国内随着水产养殖消费旺季的来临，菜粕成交提货情况良好，菜粕期价持续走强。

第三阶段是2021年7月21日-11月5日，菜粕期货出现一波跌幅为18.9%的较为流畅的下跌行情。驱动因素方面：7月20日起，受台风“烟花”影响，我国多地出现暴雨和洪涝灾害，市场担忧水产养殖可能受到影响，菜粕期价出现连续大幅回落。在此之后，菜粕期价曾因国内疫情复发，市场担忧物流因素集中备货，出现阶段性反弹。但在一系列利空因素的持续冲击下，菜粕期价重返跌势。8-9月美豆生长关键期产区天气整体良好，单产逐步上调，库存消费比拐点出现，供需平衡表逐步转向宽松。加拿大为主要菜籽出口国，孟晚舟于9月25日平安归国使得市场预期中加关系存逐步恢复正常的可能，菜籽进口数量或将恢复性增加。此外，油粕比的持续上行也通过“跷跷板”效应也施压菜粕，期价持续走弱。

第四阶段是11月8日至12月14日，菜粕期价自低位出现持续性反弹。11-12月份是菜粕需求的季节性淡季，本次菜粕期价持续上涨主要来自供给端驱动。加拿大菜籽本年度遭遇了数十年难得一见的干旱现象，加拿大菜籽产量不断下调，加拿大统计局预估减产35.4%，菜籽供给偏紧使得我国进口菜籽到港成本不断攀升，由于进口菜籽榨利连续亏损有修复需求，在油

粕比高位回落的背景下，菜粕期价成本端支撑较为明显，出现连续上行。截至12月14日，进口菜籽榨利仍亏损576元/吨，成本端对于菜粕期价仍有一定支撑作用。

二、菜油市场长期与当年度走势分析

国内菜油基本面在1季度没有较大的改善，过低的菜油库存使得菜油价格继续保持在高位，同时菜油和豆油间过高的价差继续抑制着下游对菜油的消费需求。受进口限制的影响，菜油本身缺乏足够的上冲动能，使得价格只能追随豆油进行摆动。1月份在国内春节前油脂备货结束后，菜油的消费需求同样发生了减弱，但过低的菜油库存使得菜油价格更为坚挺，向下修正的幅度要明显小于豆油和棕榈油。

进入2月以后，受到豆油和棕榈油价格不断上行的影响，国内菜油价格也不断上升。菜油05合约在2月上涨656点，涨幅6.68%。菜油价格涨幅要明显弱于豆油和棕榈油，这是因为本轮植物油驱动的核心主要在于豆油之上，虽然菜油供给同样紧张，但过高的价格使得下游消费更倾向于使用豆油，所以菜油的涨幅略有不足。但是受益于国内菜油库存的低下，菜油价格始终保持在10000元/吨以上的水平，在3月豆油和棕榈油发生较大回撤之后，菜油价格也出现了相应的调整，但整体幅度要明显低于二者。

国内菜油价格在4月同样保持震荡上行的趋势，但整体涨幅是三大油脂中最弱的一个品种。除了本身价格一直保持在高位，过高的价差使得下游消费更多偏向豆油的因素影响之外，国内菜油进口量的增加也是其中一个原因。自3月以来，国内菜油进口量大幅提升，国内菜油库存也出现了明显的增长，但是下游的消费需求并没有得到显著提升。4月期间中储粮进行了三次菜油的竞价销售，然而均以流拍告之结束。虽然菜油库存相对往年仍然保持低点，但5月巴西大豆的巨量到港预期使得整体植物油市场都在观望。菜油进口量和国内菜油库存的明显提升使得菜油价格在4月的表现相对乏力。

5-6月国内菜油的走势与豆油和棕榈油保持一致，但整体上波动要明显小于二者。菜油价格的波动较小主要在于国内目前的食用油消费以豆油为主，而豆油和棕榈油更易受到外盘大豆和豆油价格波动的影响。国内菜油价格一直处于较高的水平，使得下游消费需求受到抑制。虽然近两年进口菜籽数量一直有所不足，但菜油进口量却大幅提升，国内菜油库存已经较2020年有了明显的增长。在本轮植物油价格走势以豆油为核心的驱动下，菜油价格的走势仍然追随豆油而摆动，因此本身的价格波动要有所收敛。

3 菜油主连价格走势

图3: 菜油主连日线行情走势回顾



数据来源：文华财经 方正中期期货研究院

7 月份国内菜油价格表现在三大油脂中最为乏力，这主要是因为外盘大豆和棕榈油价格的走势对国内相应两个品种起了支撑作用。由于国内植物油供应格局走向宽松，豆菜油库存不断增长，现货需求持续低迷，此前上涨幅度过大的菜油价格开始走向回归，市场仍偏向于以价格相对较低的豆油消费为主。国内菜籽进口量虽然低于往年同期，但菜油进口量不断攀升，从而使得国内菜油库存迅速恢复。8 月国内菜油价格走势要明显好于豆油和棕榈油，国内本身菜油的供需格局并没有发生较大改变，国内菜油供应仍然以直接进口为主，菜籽进口量继续保持在较低水平。进入 8 月以来，国内菜油库存继续增长，菜油和豆油间价差也依旧维持在较高的水平，国内食用油消费仍然以豆油为主。菜油价格的坚挺主要受到加拿大菜籽减产的影响，本年度加拿大菜籽种植受干旱天气的影响，产量出现了大幅的下行。随着加拿大菜籽新作上市的临近，市场加剧了对 4 季度国内菜籽菜油进口减少的担忧，菜油价格也因此一直保持震荡上行的走势。

9 月国内菜油价格继续保持坚挺，走势也要明显好于豆油和棕榈油。菜油价格的坚挺主要受到加拿大菜籽减产的影响，其次进入 4 季度水产养殖转入淡季，对菜粕需求的减少使得油厂压榨量同时出现下行。9 月 25 日晚间孟晚舟女士乘坐中国政府包机回到国内，持续三年的引

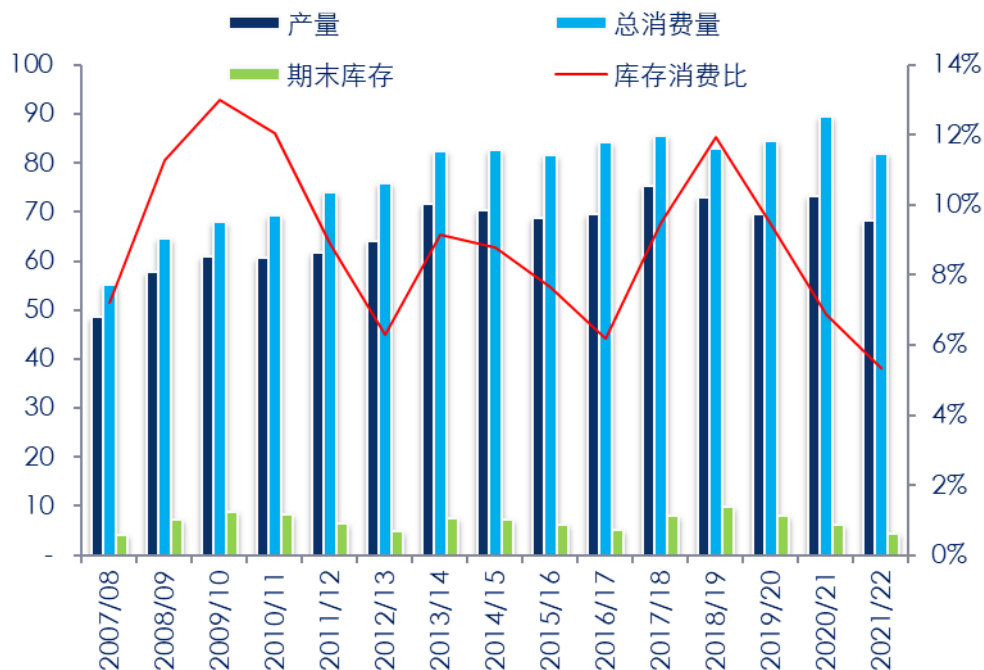
渡案件出现了转折。中国对加拿大菜籽进口状况并没有因此发生立即的转变，预计在中美达成新一轮贸易协定前，中国对加拿大菜籽进口的状况不会发生大的转变，国内进口菜籽数量主要受到加拿大减产的影响而处于偏低水平。10 月后在棕榈油价格带动的情况下，国内菜油价格也再度走出新高。受国内菜籽菜油库存偏低的影响，菜油价格的表现一直优于豆油和棕榈油，菜油和豆油间的价差更是不断拉大。预计在年底国内油脂备货高峰来临之际，菜油价格仍有望走出新的高度。

第二部分 菜籽生产供应及进出口情况

一、 全球菜籽生产情况分析

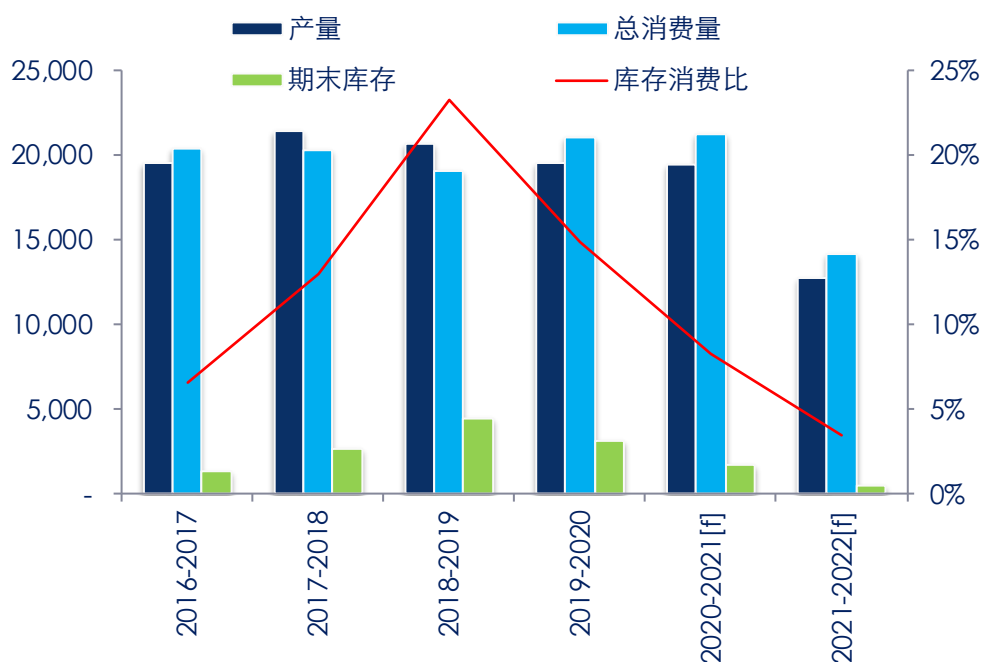
2021/22 年度全球油菜籽库存消费比将创出历史新低，整体供给较为紧张。USDA 数据显示，2021/22 年度全球油菜籽产量预估为 6835 万吨，同比 2020/21 年度下降 6.57%，具体来看，除加拿大以外其余菜籽主产国均出现增产，但难抵加拿大减产幅度。其中欧盟菜籽产量同比增加 5.90%至 1725 万吨、澳大利亚菜籽产量同比增加 22.22%至 550 万吨、乌克兰菜籽产量同比增加 10.91%至 305 万吨。反观加拿大出现了数十年难得一遇的严重干旱现象，萨斯喀彻温省、曼尼托巴省等菜籽主要种植区域均出现了重度甚至极度干旱状态，新季菜籽的产量和质量均受到了较为严重的影响，菜籽单产预计同比降低 39.32%至 1.42 吨/公顷，菜籽产量预计同比下降 34.4%至 1278 万吨；品质方面，油菜籽的含油率显著低于正常值，据加拿大谷物委员会抽样调查报告显示，新季菜籽平均含油率为 41.9%，远低于去年的 44.1%和五年均值 44.2%。由于由于期初库存较低以及新季菜籽大幅减产，2021/22 年度加拿大菜籽总供应量同比去年大幅减少 36.21%至 1470 万吨，为 2008/09 年以来最低水平。与此相比 2020/21 年度菜籽总供应量为 2300 万吨，近五年均值为 2310 万吨。总体上来讲，加拿大菜籽减产造成了全球菜籽供应趋紧，2021/22 年度全球菜籽库存消费比预计同比继续下降 1.53 个百分点至 5.34%。

图4: 全球菜籽供需情况



数据来源: USDA 方正中期期货研究院

图5: 加拿大菜籽供需情况



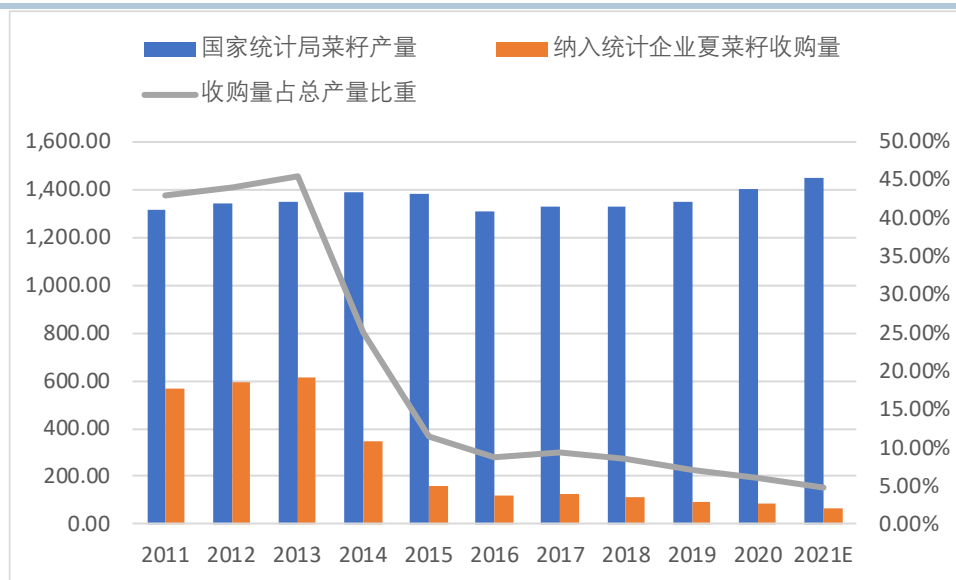
数据来源: 加拿大统计局 方正中期期货研究院

二、 我国菜籽生产情况分析

2014 年以前，我国对菜籽收购实行托市政策，我国菜籽产量呈现小幅上涨态势。2015 年开始我国对菜籽收购开始实行市场化，但是仍有七省实行补贴收购。2016 年开始至今菜籽收购完全实行市场化，菜籽收购实行市场化后，现货价格走弱削尖了农户种植积极性，我国菜籽产量在 2015 年和 2016 年出现持续回落，且部分人士经过调研后认为 2015 年开始菜籽产量实际下调幅度远超过统计局公布数据。近四年来，由于菜籽价格走高，我国菜籽产量也呈现稳中有升的态势。据国家粮油信息中心预估 2021 年我国菜籽产量预计为 1450 万吨，同比增加 2.76%。

我国纳入统计企业夏菜籽收购量大幅减少一方面是因为托市收购政策取消后菜籽产量减少，更重要的一方面原因是我国菜籽的消费方式发生了比较大的转变。现在我国农户种植菜籽普遍自用，而不进入市场销售和流通。近年来浓香菜籽油消费需求不断增加，导致农村榨油作坊数量和规模企业的浓香菜油生产线数量大幅增加，并作为国产油菜籽加工行业的主力军。国产菜籽主要用于生产浓香菜油和农民自用，导致国产菜粕数量急剧减少，饲料养殖行业主要使用进口菜粕和进口菜籽生产的菜粕。传统的菜粕产区变成了销区，华南地区菜粕倒流向内地。

图6: 我国菜籽产量及企业夏菜籽收购量变化趋势

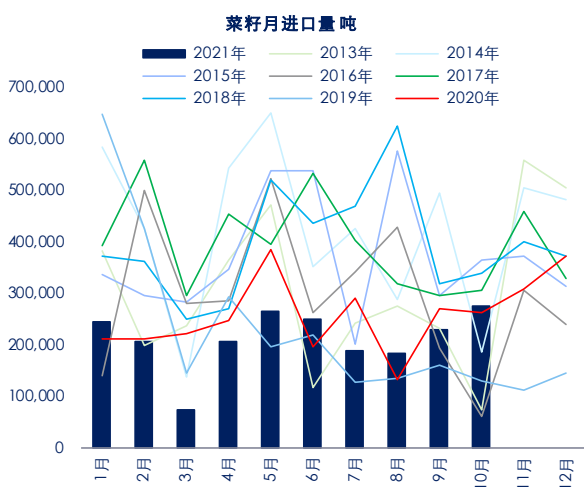


数据来源：国家粮油信息中心 方正中期期货研究院

三、 我国菜籽进出口情况分析

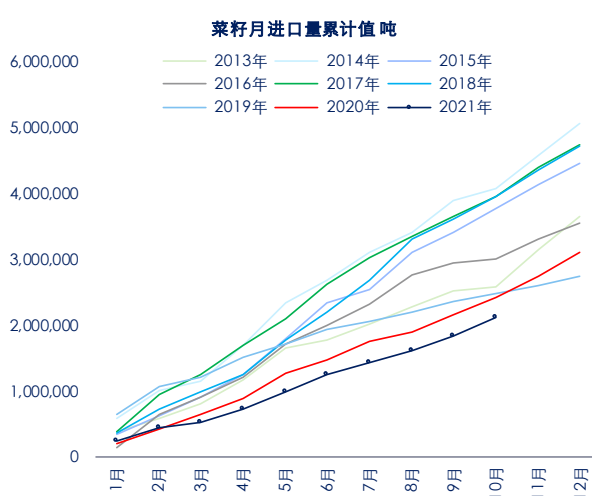
自 2009 年我国商检部门实施临时性检验检疫措施后，进口油菜籽实际上只能有限制性地进入我国少数沿海非主产区，促使我国沿海地区的进口油菜籽加工产能快速增长，随着我国油菜类品种相关金融市场的完善和企业盈利模式的改善，2014 年沿海油菜籽加工产能的再度扩张，我国已经迈入对进口油菜籽的“高刚需”时期，2014 年以来我国油菜籽进口量大幅增长，不过由于我国进口油菜籽对加拿大依赖度达 85%以上，2019 年中加贸易关系紧张之后，进口量被动下滑，中加贸易关系紧张状态已经延续两个年度，菜籽进口量进入低位刚需状态 2021 年 9 月 5 日孟晚舟成功归国，中加关系有缓和预期，但受制于加拿大新季菜籽同比减产 35.4%，加拿大菜籽供给紧张限制了其出口能力，叠加我国进口菜籽榨利从 2021 年 3 月底至今持续亏损，油厂采购菜籽意愿较弱，菜籽进口数量大幅减少。2021 年 1-10 月我国累计进口菜籽 212.58 万吨，同比去年减少 12.66%，相较近七年均值 339.18 万吨减少 37.33%。由于存在一定供给缺口，菜油和菜粕进口数量出现大幅增加，2021 年 1-10 月累计进口菜粕 174.68 万吨，同比增加 0.11%，相较近七年均值增加 110.5%，预计全年进口量有望达到 200 万吨，连续第三年创历史最高纪录；1-10 月累计进口菜油 182.78 万吨，同比增加 16.45%，相较近七年均值增加 107.99%。据 AAFC 数据，2021/22 年度加拿大菜籽出口量同比下降 47.79%至 550 万吨，全球菜籽供给紧张，叠加我国进口菜籽榨利仍处深度亏损状态，预计 2022 年我国菜籽进口量仍将维持低位刚需状态。

图7: 菜籽月度进口量



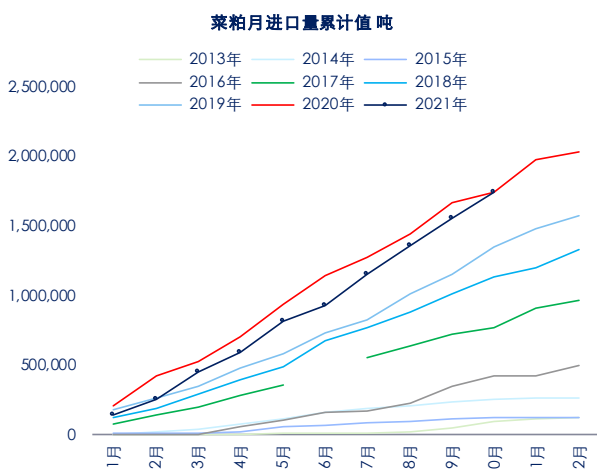
数据来源：海关 方正中期期货研究院

图8: 菜籽累计进口量



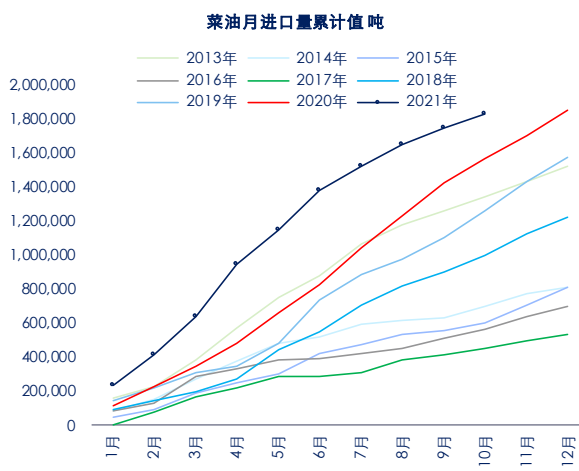
数据来源：海关 方正中期期货研究院

图9: 菜粕月度累计进口量



数据来源: 海关 方正中期期货研究院

图10: 菜油月度累计进口量



数据来源: 海关 方正中期期货研究院

第三部分 油厂压榨及消费需求情况

一、 压榨厂产量及库存情况

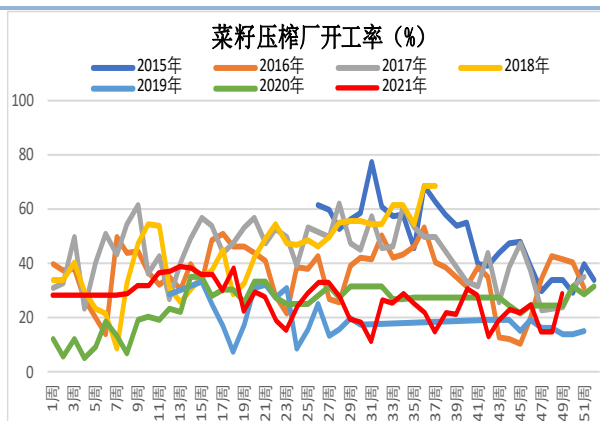
2019 年开始中国对加拿大菜籽进口限制较为严格, 国内油菜籽菜籽压榨利润和压榨量呈现错配表现。由于国内油菜籽供应近两年处于被动且快速下滑的形势, 国内油菜籽供需情况相比全球油菜籽供需情况要偏紧, 国内进口油菜籽压榨利润持续处于相对高位, 2019 年以来进口油菜籽盘面压榨利润持续处于正值水平, 2020 年该局面又有一定的深化, 进口油菜籽盘面利润运行区间由之前的 500-1100 元/吨上移至 1100-1600 元/吨。但这种局面在 2021 年 3 月份起发生了转变, 由于加拿大菜籽供应紧张, 国内生猪养殖利润消减, 3 月底至今油厂进口菜籽榨利持续处于深度亏损, 国内菜籽库存持续低位运行, 这也导致了本年度油厂开率持续处于季节性低位, 甚至开机率阶段性的因为缺籽、限电和疫情防控措施出现历史新低。

图11: 我国进口菜籽榨利



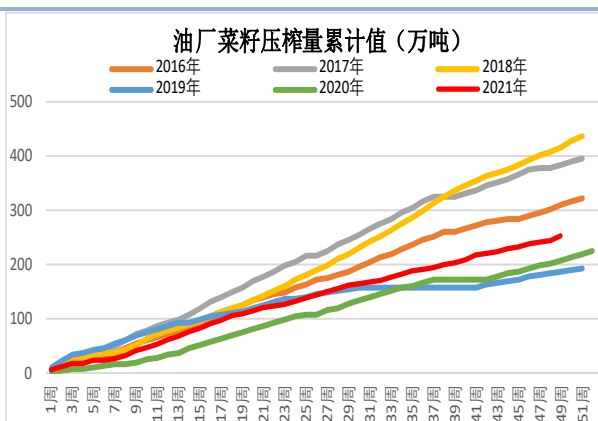
数据来源: 汇易网 方正中期期货研究院

图12: 压榨厂开机率



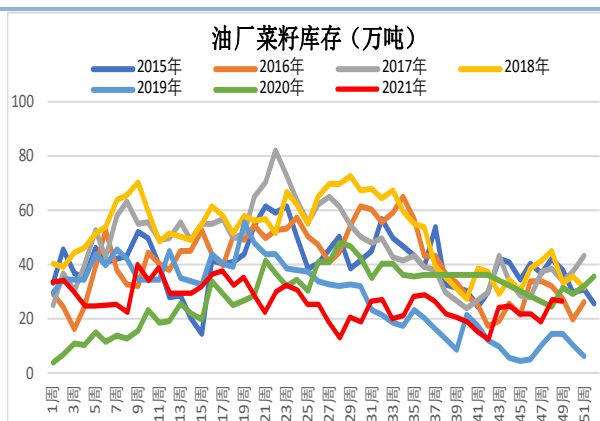
数据来源: 我的农产品 方正中期期货研究院

图13: 油厂菜籽压榨量累计值



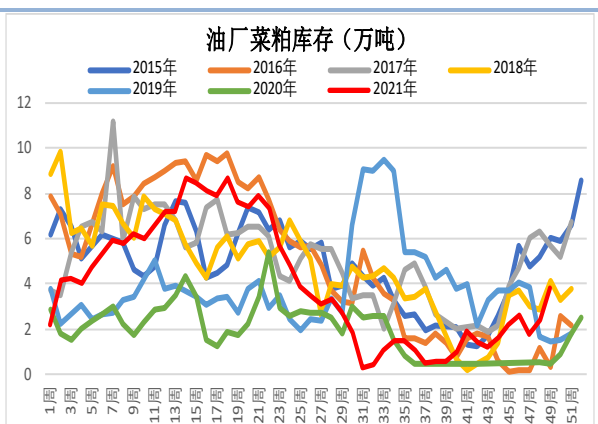
数据来源: 我的农产品 方正中期期货研究院

图14: 沿海油厂菜籽库存



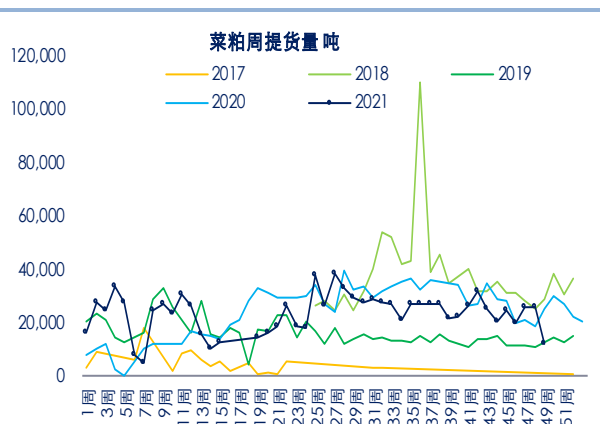
数据来源: 我的农产品 方正中期期货研究院

图15: 沿海油厂菜粕库存



数据来源: 我的农产品 方正中期期货研究院

图16: 菜粕提货量



数据来源: 我的农产品 方正中期期货研究院

二、菜粕消费情况

2021 年受益于生猪存栏快速恢复，水产养殖利润较好，饲料需求整体较为旺盛，据饲料工业协会数据，2021 年 1—10 月，全国工业饲料总产量 24360 万吨，同比增长 14.9%。其中，猪饲料产量 10599 万吨，同比增长 49.5%；水产、反刍动物饲料产量分别为 2200 万吨、1169 万吨，同比分别增长 13.5%、12.3%；蛋禽、肉禽饲料产量分别为 2621 万吨、7466 万吨，同比分别下降 9.7%、5.7%。但受限于生猪养殖利润微薄甚至出现阶段性深度亏损，饲料中蛋白添加比例下降和生猪存栏均重下降均利空蛋白粕消费，使得菜粕消费量不增反降，据我的农产品网数据显示，截至 2021 年第 49 周，我国油厂菜粕累计提货量同比减少 7.24%。

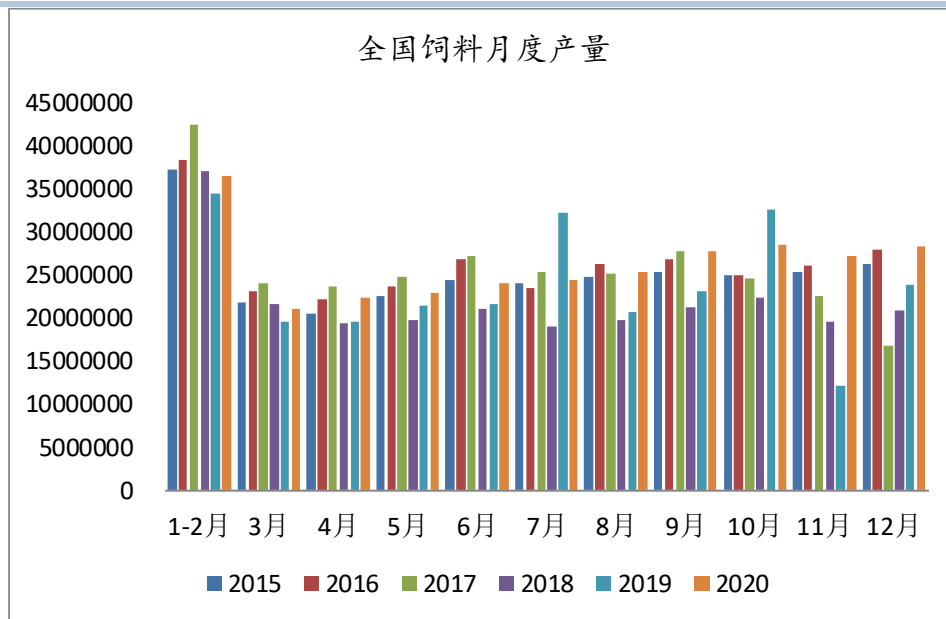
菜粕主要用于水产料和鸭料，猪料和鸡料使用较少。按照普通豆粕与菜粕相差 7 个蛋白，每个蛋白折价 80 元计算，豆粕与菜粕的正常价差应在 500-600 元/吨之间。考虑菜粕中含油抗营养因子，豆粕与菜粕价差波动区间一般在 400-700 元/吨之间。低于 400 元/吨的豆菜粕价差将使菜粕饲用量降至较低水平。2021/22 年度，加拿大菜籽减产导致全球菜籽供应偏紧，豆菜粕价差预计将持续处于偏低位置，导致菜粕性价比确实，使得菜粕仅保持水产刚性需求或压缩至更低，菜粕在饲料中占比或将大幅下降，菜粕或处于供需两淡的局面。

图17: 菜粕需求粗算

	单位: 万吨					
	正常添加			最低添加		
	水产料	鸭料	其他	水产料	鸭料	其他
添加比例	30%	10%	-	12%	3%	-
菜粕需求量	600	80	30	240	25	15
合计	710			280		
折合菜籽	1200			500		

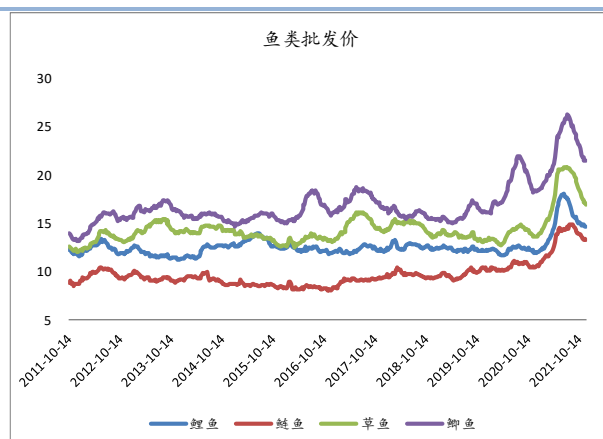
数据来源：国家粮油信息中心 方正中期期货研究院

图18: 全国饲料月度产量



数据来源：饲料工业协会 方正中期期货研究院

图19: 鱼类批发价



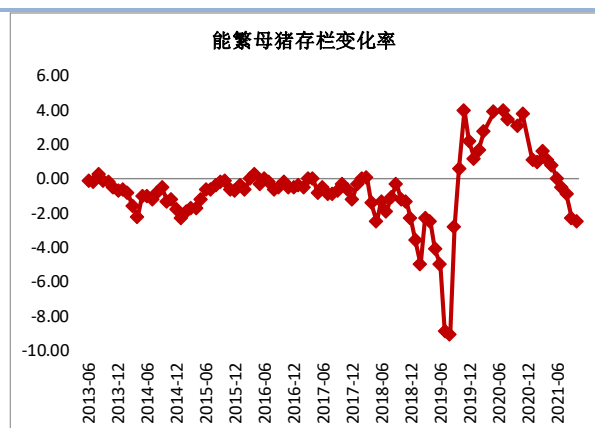
数据来源：wind 方正中期期货研究院

图20: 生猪养殖利润



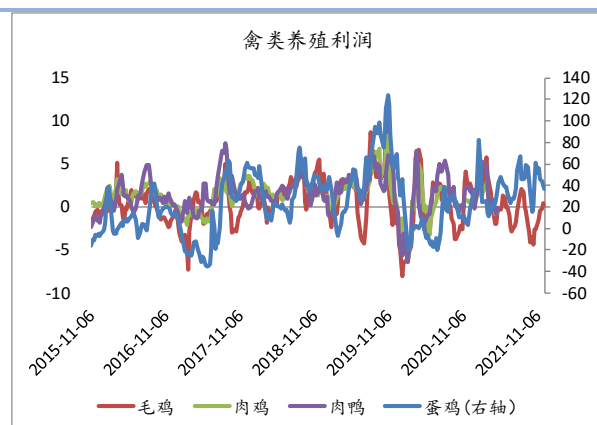
数据来源：wind 方正中期期货研究院

图21: 能繁母猪存栏变化率



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图22: 禽类养殖利润



数据来源: wind 方正中期期货研究院

三、菜油消费情况

由于国内 90%以上的菜籽进口来自于加拿大，而 2021 年国内对加拿大菜籽进口继续采取限制，使得国内 2021 年菜籽进口量继续收缩，国内对菜油的需求转向直接进口进行替代，并增加了从加拿大以外国家的直接进口量。根据 Mysteel 统计，2021 年进口菜籽压榨量为 246.6 万吨，同比 2020 年，进口菜籽压榨量减少 4%。今年油菜籽压榨量与去年相比，并未呈现明显的季节性规律，而是呈现齿距状变化。加拿大菜籽减产，导致全球油菜籽供应偏紧，国内外菜籽价格不断攀升，下半年油厂买船不积极，叠加洗船，沿海油厂菜籽频繁出现断籽停机现象。根据 Mysteel 统计，2021 年在榨进口菜籽油厂菜油提货量周度均值为 1.89 万吨，同比 2020 年 2.16 万吨，菜油提货量减少 12.25%。减产导致加籽价格不断攀升，2021 年受成本端支撑，菜油期价屡创新高。因自身价格影响及其他油脂价差抑制，终端积极寻求其他油脂替代，今年国内菜油整体成交不佳，下游终端购买意愿差。

从 7 月起，国内菜油进口量开始出现下行，7-10 月进口量总计达到 46.36 万吨，较去年同期的 74.11 万吨减少了 27.75 万吨，降幅 37.44%。国内菜油进口量的减少，一部分是由于菜油价格过高导致国内需求下行，另一部分则是由于加拿大菜籽的大幅减产以及其国内库存的严重不足，加拿大菜油出口量因此出现下滑。截止到 2021 年 12 月 3 日，沿海地区主要油厂菜籽库存为 26.8 万吨，同比去年的 24.9 万吨增加了 7.63%；国内菜油库存达到 30.44 万吨，同比去年的 18.14 万吨增加了 52.96%。虽然目前国内菜籽、菜油库存要高出去年同期的水平，但是由于本年度加拿大菜籽大幅减产 670 万吨，市场对未来菜油供需收紧的预期推动了国内菜油价格不断创出新高。

图 37: 沿海进口菜籽库存单位 (万吨)

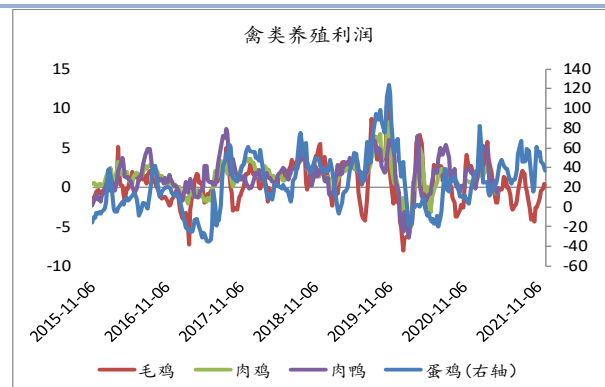
图23: 国内菜油总库存单位 (万吨)



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图 38: 国内菜油总库存单位 (万吨)

图24: 禽类养殖利润



数据来源: wind 方正中期期货研究院

第四部分 供需平衡表预期及解读

2021/22 年度加拿大出现了数十年难得一遇的严重干旱现象, 萨斯喀彻温省、曼尼托巴省等菜籽主要种植区域均出现了重度甚至极度干旱状态, 新季菜籽的产量和质量均受到了较为严重的影响, 菜籽单产预计同比降低 39.32%至 1.42 吨/公顷, 菜籽产量预计同比下降 34.4%至 1278 万吨; 品质方面, 油菜籽的含油率显著低于正常值, 据加拿大谷物委员会抽样调查报告显示, 新季菜籽平均含油率为 41.9%, 远低于去年的 44.1%和五年均值 44.2%, 受产区天气状况差异影响, 加拿大东部区域种植的油菜籽含油量明显高于西部省份。由于由于期初库存较低以及新季菜籽大幅减产, 2021/22 年度加拿大菜籽总供应量同比去年大幅减少 36.21%至 1470 万吨, 为 2008/09 年以来最低水平。与此相比 2020/21 年度菜籽总供应量为 2300 万吨, 近五年均值为 2310 万吨。由于加拿大菜籽供应紧张, 因此将难以满足全球对于菜籽的强劲需求, 加拿大菜籽出口量预计同比下降 48%至 550 万吨, 压榨量预计同比下降 18%至 850 万吨。预计期末库存将为非常紧张的 50 万吨, 其中 30 万吨为商业库存, 20 万吨为农场库存, 库存消费比将延续下降态势, 预计同比下降 4.78 个百分点至 3.52%。由于菜籽供给异常紧张, 预计 2021/22 年度加拿大菜籽平均价格为 1000 美元/吨, 与此相比, 2020/21 年度菜籽价格为 730 美元/吨, 近五年均值为 556 美元/吨。

图25: 加拿大菜籽供需平衡表 (千吨)

加拿大油菜籽供需平衡表							
	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021 [f]	2021-2022 [f]	同比变化
种植面积 (kha)	8411	9313	9232	8572	8410	9097	8.17%
收获面积 (kha)	8263	9273	9120	8456	8325	9002	8.13%
单产 (t/ha)	2.37	2.31	2.27	2.32	2.34	1.42	-39.32%
产量 (kt)	19599	21458	20724	19607	19485	12782	-34.40%
进口 (kt) [b]	95	108	147	155	123	150	21.95%
总供应量 (kt)	21785	22908	23506	24197	23042	14699	-36.21%
出口 (kt) [E]	11016	10783	9202	10042	10534	5500	-47.79%
食品和工业用途 (kt) [d]	9191	9269	9295	10129	10410	8500	-18.35%
饲用消费, 损耗和码头用量 (kt)	167	153	512	834	265	148	-44.15%
国内总用量 (kt) [e]	9426	9489	9869	11025	10741	8699	-19.01%
总消费量	20442	20272	19071	21067	21275	14199	-33.26%
期末库存 (kt)	1342	2636	4435	3131	1767	500	-71.70%
平均价格 (\$ / t) [g]	529	539	497	484	730	1000	36.99%
库存消费比	6.56%	13.00%	23.26%	14.86%	8.31%	3.52%	-4.78%
库存消费比均值	11.00%	10.78%	10.78%	10.78%	10.78%	10.78%	

数据来源: 加拿大统计局 方正中期期货研究院

菜籽价格的高企有效提升了农户种植积极性, 2021/22 年度国内菜籽产量预计同比提升 2.76%至 771 万吨。进口方面, 加拿大新季菜籽同比大幅减产 35.4%严重限制了其出口能力, 2021/22 年度我国菜籽进口量预计同比下降 23%。由于国内菜籽主要用于浓香菜籽油, 菜粕的来源主要是进口菜籽压榨的菜粕和进口菜粕, 因此菜籽进口的减少势必导致菜粕供给的减少, 预计菜粕总供给量将同比减少 5.64%至 682 万吨。因豆菜粕价差过小以及葵粕进口的增加预计将继续压制菜粕的需求, 预计菜粕消费量同比降低 2.34%至 660 万吨, 菜粕库存消费比预计将同比下降 3.62 个百分点至 3.36%。总体上讲, 在 2022 年加拿大菜籽上市前, 我国菜粕供给将逐步偏紧。

图26: 中国菜籽供需平衡表 (千吨)

国内菜籽供需平衡表						
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	同比
年初库存	255	119	370	203	963	374.38%
产量	6366	6301	6283	7500	7707	2.76%
进口量	4423	4694	2300	2210	1700	-23.08%
总供给	11044	11114	8953	9913	10370	4.61%
国内消费	10925	10744	8750	8950	9100	1.68%
出口量	0	0	0	0	0	0.00%
总消费	10925	10744	8750	8950	9100	1.68%
年末库存	119	370	203	963	1270	31.88%
库存消费比	1.09%	3.44%	2.32%	10.76%	13.96%	3.20%

数据来源: 统计局、海关、汇易网 方正中期期货研究院

图27: 中国菜粕供需平衡表 (千吨)

国内菜粕供需平衡表						
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	同比
年初库存	137	180	270	365	472	29.32%
产量	3711	6202	5229	5400	5000	-7.41%
进口量	1099	1392	1748	1465	1350	-7.85%
总供给	4947	7774	7247	7230	6822	-5.64%
消费量	4758	7489	6875	6750	6850	1.48%
出口量	9	15	7	8	0	-100.00%
总消费	4767	7504	6882	6758	6600	-2.34%
年末库存	180	270	365	472	222	-52.97%
库存消费比	3.78%	3.60%	5.30%	6.98%	3.36%	-3.62%

数据来源: 统计局、海关、汇易网 方正中期期货研究院

在国内对加拿大菜籽进口限制之后, 国内菜籽进口量一直位于相对较低的水平, 2019/20 年度总进口量仅 255.82 万吨, 同比减少 92.85 万吨或 26.63%。本年度国内菜籽进口量较上一年度有所增长, 2020/21 年度国内菜籽进口量累计达到 279.49 万吨, 较上一年度增加 23.67 万吨或 9.25%, 但仍然要大幅低于往年 400 万吨以上的通常水平, 菜籽进口的不足是导致菜油进口增长的主要原因。2019/20 年度菜油进口量达到 189.17 万吨, 同比增加 42.24 万吨或 28.75%。2020/21 年度菜油进口量继续增长, 国内进口总量达到 222.38 万吨, 较上一年度增加 33.21 万吨或 17.55%。

2021 年加拿大菜籽大幅减产, 预计对外出口量将同比下滑 400 万吨左右, 国内菜籽和菜油进口量预计将出现明显下行。虽然国内可以寻求其他国家的进口替代, 但加拿大作为全球最大的菜籽菜油出口国对我国最终进口数量影响较深。预计 2021/22 年度我国菜油供应量将出现明显下滑, 菜油价格将获得显著支撑。在明年国内豆油价格下行的基础下, 国内菜油价格不一定会出现进一步的上涨, 但可能和豆油间价差会继续拉大。

图28: 中国菜油供需平衡表 (千吨)

时间	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22
期初库存	471.7	380.7	253.8	172.1	121.3	99.4	126.4
总供给	759.3	734.9	779.9	789.4	793.1	846.4	806.2
产量	682.5	655.2	674.7	642.5	603.9	624.0	616.2
进口	76.8	79.7	105.2	146.9	189.2	222.4	190.0
总消费	850.3	861.8	861.6	840.2	815.0	819.4	820.5
食用	850.0	860.0	860.0	838.7	814.6	819.2	820.0
出口	0.3	1.8	1.6	1.5	0.4	0.2	0.5
期末库存	380.7	253.8	172.1	121.3	99.4	126.4	112.1
库消比	44.77%	29.45%	19.97%	14.44%	12.20%	15.42%	13.66%

数据来源: 统计局、海关、汇易网 方正中期期货研究院

第五部分 季节性分析与技术分析

一、 季节性分析

近些年由于国内菜籽供应紧缺,菜粕已被压制为刚性消费,主要用于制作水产饲料,季节性特征较为明显。10月份其天气逐步转冷,水产养殖逐步进入淡季,养殖户加速出塘,利空菜粕需求,9月份为水产养殖拐点,因此菜粕期价在9月份下跌概率较高,过去五年中有四年出现下跌,且平均跌幅高达4.56%。11月份至次年1月份菜粕平稳运行为主。2-3月为南美大豆生长关键期,易产生天气炒作现象,从而对蛋白粕期价形成一定提振,菜粕期价上涨概率较高。4-8月水产养殖在我国由南至北逐步启动,菜粕消费需求季节性转旺,期价上涨概率较高。

图29: 菜粕期价季节性走势



数据来源: wind 方正中期期货研究院

菜油价格的季节性波动,主要是由于菜油价格和天气因素影响具有季节性。冬季是我国油脂消费的高峰,中秋,国庆,春节等节假日消费也拉动菜油消费,9月底随着双节临近需求增大,价格开始回升;10月份以后,气温下降,棕榈油消费逐渐减少,菜籽油消费增加。冬季是水产料淡季,菜粕是水产料的主要蛋白原料,当冬季到来时,菜粕市场需求会达到一年当中的谷底。由于压榨量的显著减少,将会导致菜籽油的供应显著降低,这使得在冬季阶段菜籽油在市场供给相对有限,支撑菜油价格上升;12月到次年1月,菜油进入消费旺季,价格攀升,并保持高价直至新菜籽上市。5-6月份新菜籽逐渐上市,菜籽油价格开始回落;7-8月份菜油供应增多,价格达到最低;此外每年的6-7月份多为雨季,菜油属于单产作物,所以干旱,洪涝都将严重影响菜油的产量。

图30: 菜油季节性走势



数据来源: wind 方正中期期货研究院

二、 技术分析

整个菜粕处于下降通道中，结合周线级别与时间延申，3003 即处于历史阻力位，也处于下降通道的上边界处 3150 附近，所以天然的阻力位区间在 3000-3050，已有多单可再次进行部分止盈。

图31: 菜粕主连日线走势分析



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图32: 菜粕主连周线技术走势分析



数据来源: wind 方正中期期货研究院

从周线级别上, 菜油处于上行通道中运行, 下边界为 11000 附近, 从日线级别上, 走势在最后一
段上行中跌穿上行通道, 当前回探上方是否被有效跌穿, 可以出现反弹就做空, 下方的支撑位同样为
11000 点附近, 这个位置是个强支撑, 在该位置附近平空, 如果被有效跌穿, 则下方空间被彻底打开,
可以再次入场做空。

图33: 菜油主连日线走势分析



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图34: 菜油主连周线技术走势分析



数据来源: wind 方正中期期货研究院

第六部分 价差及套利分析

加拿大新季菜籽生长期遭遇了数十年难得一遇的干旱现象,导致菜籽出现大幅减产。加拿大统计局 12 月 3 日预计新季菜籽产量 1260 万吨,同比去年减产 35.4%。AAFC 加拿大菜籽供需月报将菜籽出口环比上月预测下调 100 万吨至 55 万吨,为近 15 年最低出口量;国内压榨量上调 100 万吨至 850 万吨,期末库存仍为较为紧张的 50 万吨不变,在明年加拿大新季菜籽有效供应市场此前菜籽供给预计持续偏紧。我国进口菜籽榨利自 2021 年 3 月底至今持续亏损,已连续亏损九月有余,油厂进口菜籽动力持续趋弱,导致国内菜粕供给受限。反观豆粕供给明显宽松,美豆收割已经结束,产量同比增加 5%,南美丰产预期较强,国内进口大豆榨利也明显好于菜籽。因此在豆菜粕基本面差异较大的背景下建议继续做缩豆菜粕价差。

图35: 豆粕期货价差



数据来源: wind 方正中期期货研究院

第七部分 菜粕期权市场分析及操作策略

一、 菜粕期权市场情况

菜粕期权 2021 年成交和持仓较为稳定,截止至 2021 年 12 月 14 日,平值认购期权(菜粕期权 RM203C2800)收于 78;平值认沽期权(菜粕期权 RM203P2800)收于 96。平值期权合成标的升水 0.53%,平值认沽认购隐含波动率差 16.32%,存在正向套利机会。期权合约总成交 13,322 张,总持仓 29,309 张,成交持仓比 45.45%。期权成交量认沽认购比 79.59%,持仓量认沽认购比 80.91%。标的 20 日、40 日、60 日和 120 日历史波动率分别为 23.73%、23.6%、22.99%和 22.11%。202203、202205、202207 和 202209 期权隐含波动率分别为 25.95%、21.92%、18.77%和 24.78%。

图36: 平值合约表现



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图37: 合成标的升贴水



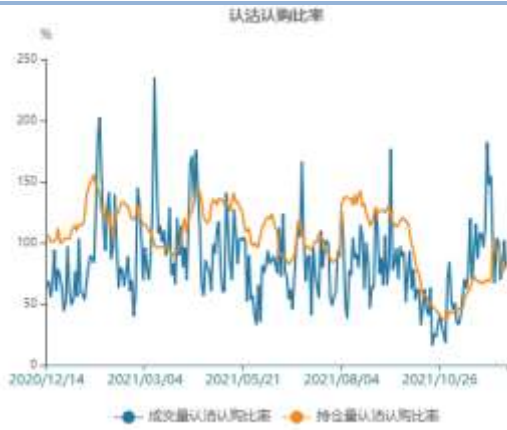
数据来源: wind 方正中期期货研究院

图38: 标的收盘价与期权成交量持仓量



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图39: 认沽认购比率



数据来源: wind 方正中期期货研究院

图40: 历史波动率

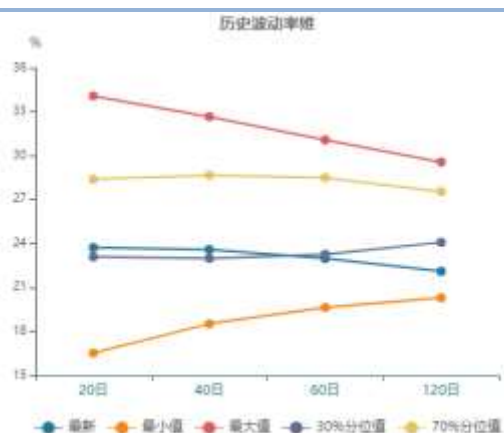


图41: 隐含波动率与历史波动率



数据来源: wind 方正中期期货研究院

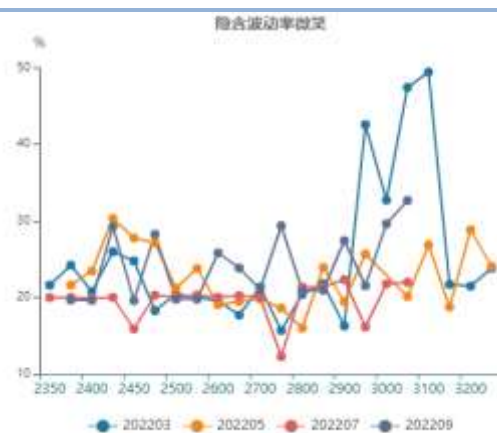
图42: 历史波动率锥



数据来源: wind 方正中期期货研究院

数据来源: wind 方正中期期货研究院

图43: 隐含波动率微笑



数据来源: wind 方正中期期货研究院

二、 期权操作策略

基于前面的基本面因素分析,对于菜粕 2205 合约单边看涨,运行区间预测为 2600-3200 元/吨,期权操作策略如下:

- 1、对于投机者来说,可考虑购买虚值看涨期权。
- 2、对于下游企业来说,主要担心菜粕价格上涨影响成本,而菜粕 2205 合约价格目前处于区间中位略偏下,建议考虑买入平值看涨期权以锁定成本。
- 3、对于上游企业来说,主要担心菜粕价格下跌影响收益,而目前菜粕 2205 合约处于区间中位,建议考虑卖出虚值看涨期权收取权利金以弥补收入。

第八部分 总结与后市展望

2021/22 年度加拿大出现了数十年难得一遇的严重干旱现象,萨斯喀彻温省、曼尼托巴省等菜籽主要种植区域均出现了重度甚至极度干旱状态,由于由于期初库存较低以及新季菜籽大幅减产,2021/22 年度加拿大菜籽总供应量同比去年大幅减少 36.21%至 1470 万吨,为 2008/09 年以来最低水平。加拿大菜籽减产造成了全球菜籽供应趋紧,2021/22 年度全球菜籽库存消费比预计同比继续下降 1.53 个百分点至 5.34%,创出历史新低。

与大豆南北半球种植较为均衡有所不同，菜籽 80% 的产量集中于北半球，未来半年仅有阿根廷和澳大利亚有少量菜籽上市，菜籽供应至少在 2022 年 8 月份前难以缓解紧张局面，明年上半年 ICE 菜籽期价运行重心预计将延续震荡上行态势。但受丰厚的种植收益刺激，加拿大菜籽种植面积和田间管理在 2022 年预计均将出现明显提升，菜籽丰收概率较大，2022 年 8-9 月份随着北半球菜籽逐步上市，供给紧张的情况将被极大的缓解，菜油和菜粕的供给在 2022 年预计前紧后松，相应的可考虑持有菜油与豆油、菜粕与豆粕价差多单直至明年年中，然后反向操作。国内进口菜籽榨利自 2021 年 3 月底至今持续亏损，ICE 菜籽期价的强势运行将从成本端对国内菜粕和菜油价格提供明显支撑，但豆类系过低的价差将极大程度的降低其使用的性价比，2022 年上半年国内菜油和菜粕将呈现供需两弱的情况，考虑 4 月份起水产养殖将逐步进入消费旺季和成本端的潜在提振，菜粕 05、07 合约建议逢低偏多操作。如若加拿大在菜籽生长关键期产区无极端不利天气，2022 年下半年可考虑做空菜粕和菜油，把握趋势性拐点机遇。

第八部分 相关上市公司股票统计

图44: 相关上市公司股票统计

证券代码	证券名称	相关产品	2021/1/4	2021/12/10	涨跌幅
000998.SZ	隆平高科	农化、棉花、油菜及其他	20.70	24.30	17.39%
002852.SZ	道道全	粕类	20.03	14.95	-25.36%
600251.SH	冠农股份	甜菜粕	7.50	9.03	20.40%
600313.SH	农发种业	油菜	6.01	5.14	-14.48%
002069.SZ	獐子岛	水产养殖业	4.11	2.97	-27.74%
002086.SZ	ST东海洋	海水养殖业	1.81	2.44	34.81%
002220.SZ	ST天宝	水产品行业	0.26	0.26	0.00%
200992.SZ	中鲁B	水产品加工、冷藏及其他	3.27	3.05	-6.73%
300094.SZ	国联水产	水产行业	5.35	4.15	-22.43%
600257.SH	大湖股份	水产品	6.33	6.70	5.85%
002311.SZ	海大集团	饲料行业	68.43	69.75	1.93%
600438.SH	通威股份	配合饲料	41.65	48.43	16.28%
600467.SH	好当家	海水养殖业	2.88	2.66	-7.64%
600598.SH	北大荒	大豆生产、销售	19.21	14.62	-23.89%
000713.SZ	丰乐种业	大豆育种、种植	12.69	9.48	-25.30%
002505.SZ	鹏都农牧	大豆等农产品贸易	2.78	4.12	48.20%
002385.SZ	大北农	大豆种植和贸易	10.25	9.80	-4.39%

数据来源: wind 方正中期期货研究院

联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。