

菜系（菜油、菜粕）年报

供需改善 价格重心或逐渐下行

2023 年 1 月 3 日 星期二

摘要

菜籽方面，从全球角度来看，受益于种植收益良好，农户扩种增产意愿较强影响，主产国菜籽产量预期均出现不同程度的增长，2022/23 年度全球菜籽产量预期达到创纪录的 8434 万吨。供需同增的情况下，由于产量增幅大于消费增幅，期末库存和库存消费比同比回升，全球菜籽供需格局改善，全球菜籽价格重心预计将逐渐下行，成本端对菜油菜粕支撑力度减弱。目前中加间贸易正常，新季加拿大菜籽产量恢复至正常水平，可供出口量增加，新季菜籽已经给出压榨利润，我国采购新季加菜籽数量明显增多。随着菜籽的大量到港，油厂开机率和压榨量将逐渐回升，国内菜油和菜粕供应改善，国内菜油、菜粕库存重建，上半年供应压力持续。需要菜油相较其他油脂给出更高的性价比来抢占更多的消费份额来消化供应端的增量，推荐做缩菜豆、菜棕价差。目前处于水产养殖淡季，菜粕供应明显增加的情况下，可能需要菜粕保持较高性价比来消化供应端的增量。后续如果全球大豆库存顺利重建，国内豆粕库存逐渐累积后关注豆菜粕价差逐渐走缩的可能性。随着国内疫情防控的优化，需求恢复预期仍是大概率事件，下半年关注消费的复苏节奏和国内累库节奏。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 农产品组

孔令琦

农产品组研究员

Konglingqi@htfutures.com

从业资格号：F3049029

投资咨询号：Z0015632

联系人

唐誉宁

农产品研究员

tangyuning@htfutures.com

从业资格号：F3071104

投资咨询号：Z0017392

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

目录

一、	行情回顾.....	3
二、	菜籽基本面回顾.....	5
三、	菜油基本面回顾.....	9
四、	菜粕基本面回顾.....	11
五、	总结与展望.....	13

一、行情回顾



菜油：

第一阶段（1-6 月）：震荡上行。受主产国加拿大菜籽大幅减产影响，全球菜籽供需紧张。国内压榨利润和菜油进口利润持续倒挂，限制国内进口量。南美产区受高温干旱天气影响，大豆产量受损严重，使得全球大豆供需格局从此前的偏松预期逐渐趋紧，叠加印尼棕榈油出口禁令和俄乌冲突加剧了全球植物油供应的紧张，菜油价格上涨。

第二阶段（6-7 月）：震荡下跌。全球经济衰退预期下，美联储加息持续，大宗商品价格普遍承压。印尼棕榈油高库存压力使得其采取一系列措施刺激出口，国内棕榈油进口窗口打开，采购持续增加，油脂供应明显改善。宏观与基本面共振下油脂价格下跌。

第三阶段（7 月-至今）：宽幅震荡。美豆供需维持偏紧格局叠加阿根廷产区遭遇高温干旱支撑美豆价格在高位震荡。国际油脂供应主要依靠棕榈油，棕榈油的高性价比使得产地棕榈油库存去化顺利。国内菜油现货供应紧张，低库存高基差格局持续，市场挺价惜售心理较强，但国内疫情反复需求端受到抑制，整体呈现供需双弱的格局，菜油价格呈现宽幅震荡走势。



菜粕：

第一阶段（1-3 月）：震荡上涨。旧季全球菜籽供应紧张，价格高企，进口利润持续倒挂限制我国菜籽进口量和压榨量，菜粕供应偏紧，叠加俄乌冲突推动了菜粕价格的上涨，但水产养殖处于季节性消费淡季，一定程度上限制了菜粕的涨幅。

第二阶段（4-6 月）：高位震荡。USDA 公布的种植意向报告显示 2022 年美国大豆种植面积预估为 9095.5 万英亩，创纪录新高。不过随后的月度供需报告证实了当季美豆及全球大豆供需偏紧的现实。低蛋白日粮技术全面推广，且随着豆菜粕价差的收窄，菜粕价格不占优势，菜粕价格整体呈现高位震荡走势。

第三阶段（6-7 月）：震荡下跌。全球经济衰退忧虑下大宗商品价格集体承压，黑海地区出口恢复令市场对供应端的担忧缓解。且随着国内油菜籽的陆续上市，国内菜粕供应改善，菜粕价格呈现下跌走势。

第四阶段（8-9 月）：震荡上涨。油菜籽进口量持续较低，部分地区菜籽到港延期，部分地区出现断籽停机的现象，且南方多地受高温影响开始限电停产亦限制菜粕生产，在下游水产养殖需求的支撑下，市场只能采购部分杂粕来填补供应缺口，推动菜粕价格上涨。

第五阶段（10 月至今）：宽幅震荡。随着进口菜籽菜粕到港的增加，供应紧张格局逐渐缓解。菜粕需求转为季节性淡季，但高豆菜粕价差下，菜粕性价比凸显支撑菜粕需求，菜粕价格呈现宽幅震荡走势。

二、菜籽基本面回顾

2.1 全球油料供需情况：供需逐渐趋于宽松

表：全球油料（包括棕榈仁、椰肉干、菜籽、葵花籽、棉籽、花生、大豆）平衡表

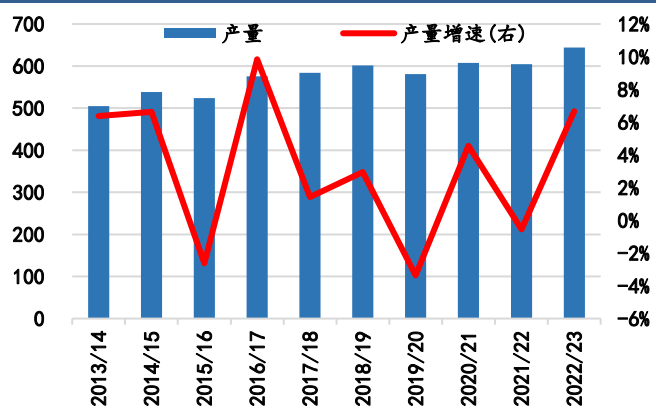
单位：百万公顷、百万吨、%

日期	收获面积	期初库存	产量	进口	总供应	出口	压榨量	食用消费	国内消费量	期末库存	库存消费比
2022年	299.19	114.37	644.40	193.59	952.35	198.27	533.44	48.62	632.66	121.42	19.19%
2021年	295.88	115.58	604.15	180.07	899.79	178.01	511.59	47.02	607.41	114.37	18.83%
2020年	286.47	111.93	607.51	190.30	909.74	192.03	508.17	46.96	602.13	115.58	19.20%
2019年	280.44	134.05	580.99	189.62	904.67	191.39	507.90	45.27	601.35	111.93	18.61%
2018年	281.68	118.27	601.19	168.17	887.63	171.99	489.23	43.75	581.58	134.05	23.05%
2017年	281.19	110.03	583.90	176.47	870.43	177.28	484.24	43.10	574.73	118.24	20.57%
2016年	269.40	92.85	575.72	167.29	836.99	171.38	467.09	41.64	555.45	109.52	19.72%
2015年	265.06	96.01	524.12	153.67	773.29	153.01	444.86	40.10	526.62	93.41	17.74%
2014年	267.70	81.37	538.26	143.59	764.17	147.20	439.75	38.82	520.64	95.80	18.40%
2013年	261.34	72.59	504.76	133.56	709.75	133.77	419.71	37.34	494.41	79.47	16.07%

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：全球油籽产量及产量增幅

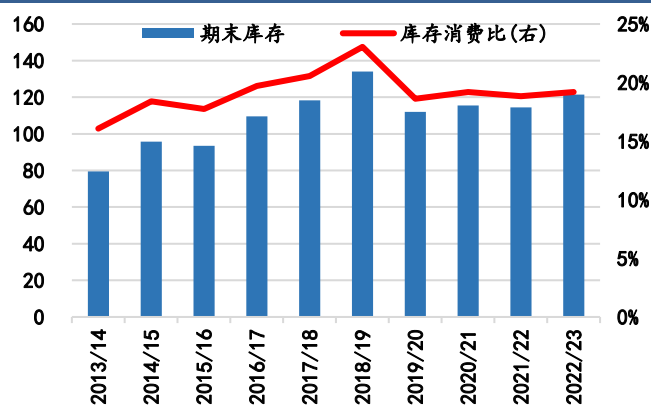
单位：百万吨，%



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：全球油籽期末库存及库销比

单位：百万吨，%



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

2020-2022年，由于天气等原因多个油籽的产量先后均出现了不同程度的减产，使得2021/22年度全球油籽期末库存和库存消费比维持在低位。对于2022/23市场年度，全球油料作物产需同增。供应端，由于油籽价格的高企，农户种植收益良好，扩种增产意愿较强，全球油料产量较上一年度增加了4025万吨左右，上升到6.44亿吨的水平，年增速为6.66%，过去10年的平均增速为3.12%。2022/23市场年度中，供应增量主要来自大豆和菜籽，其中大豆的产量预计增加3556万吨，菜籽产量预计增加1039万吨。国内消费量则是调升至6.32亿吨，同比增加2525万吨。供需双增的情况下，由于产量的增幅大于消费增幅，全球油籽的期末库存和库存消费比均呈现回升状态。期末库存同比增加705万吨达到1.21亿吨，库存消费比从18.83%回升至19.19%。综合来看，在天气不出现大问题的情况下，2022/23年度全球油料供需逐渐趋于宽松。

2.2 全球菜籽供需情况：供需逐渐趋于宽松

从全球菜籽的种植情况来看，加拿大、欧盟、中国、印度、澳大利亚、乌克兰等为菜籽的主产国。贸易流向来看，中国、印度由于人口众多，国内消费需求旺盛，所以菜籽主要以自产自销为主，出口量较少。加拿大、澳大利亚、乌克兰是主要的出口国，其中，澳大利亚和乌克兰的菜籽主要流向欧盟，加拿大菜籽主要流向中国、日本、墨西哥、美国等。欧盟地区虽然是菜籽的主产国之一，但自身产量无法满足需求，每年仍需要进口大量的菜籽。欧盟地区菜籽压榨的菜油主要用作生物柴油消费，占到总消费的 70% 左右。由于中国对菜油的良好需求，利润驱动下近两年欧盟更是转为菜油的净出口国，对华菜油出口明显增多。近年来加拿大都是我国菜籽的最大进口来源国，即使自 2018 年末两国关系紧张，中国增加了从其他国家的菜籽进口量，进口加拿大菜籽出现下滑，其仍是我国第一大进口国。

新市场年度全球菜籽供需双增。受种植收益良好影响，农户扩种增产意愿较强。根据 USDA12 月供需报告数据显示，2022/23 年度全球菜籽产量预计为 8434 万吨，同比增长 14.05%，达到创纪录的水平，主要受益于主产国菜籽产量预期均出现不同程度的增长。其中加拿大是由于旧作减产，新作产量恢复到正常水平。欧盟产量的增长主要是受益于面积和单产的增长。澳大利亚是近年的一个亮点，连续三年大幅增产。随着菜籽产量的增加，菜籽消费也呈高增长的态势。产需同增的情况下，由于产量增幅大于消费增幅，期末库存和库存消费比同比回升，全球菜籽供需格局改善。

从全球贸易的角度来看，加拿大在全球菜籽出口和菜系产品出口中占比很高，均超过 4 成以上，是最大的供应国，全球菜籽供应的恢复在很大程度上将取决于加拿大菜籽产量的恢复情况。2021/22 年度由于主产国加拿大遭遇严重干旱，单产大幅下降，导致其产量受损严重，其他产区的增产不足以完全弥补加拿大产量的大幅减少。虽然 2022/23 年度加拿大菜籽种植面积较去年出现下滑，主要是因为农户选择种植收益更高的谷物，挤占了部分油籽作物的种植面积，但我们看到随着单产回升至正常水平，2022/23 年度加菜籽产量已经从去年大幅减产中恢复，可供出口量预计将明显恢复。加拿大菜籽已经全面收获结束，随着加拿大菜籽的上市，加菜籽价格重心或逐渐下行，从成本端对菜油菜粕价格构成压力。关注中加、中澳等国经贸关系，这将影响国际菜系的贸易流向。目前中加菜系贸易往来仍正常，叠加新季加籽产量的恢复，预计 2023 年我国进口加菜籽量将明显增加。在澳籽增产的预期下，若中澳关系取得实质性进展，新年度澳籽对华出口预计也将出现明显改善。

表：全球菜籽产量变化情况

产量	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	同比变化	同比变化率	单位
全球	72886	69635	73892	73952	84341	10389	14.05%	千吨
加拿大	20724	19912	19485	13757	19000	5243	38.11%	千吨
欧盟 27 国	18048	15252	16732	17216	19500	2284	13.27%	千吨
中国	13281	13485	14049	14714	14700	-14	-0.10%	千吨
印度	7500	7400	8500	11000	11000	0	0.00%	千吨
澳大利亚	2366	2299	4756	6762	7300	538	7.96%	千吨
乌克兰	2850	3465	2750	3015	3200	185	6.14%	千吨
俄罗斯	1989	2040	2567	2775	3900	1125	40.54%	千吨
美国	1644	1553	1575	1244	1797	553	44.45%	千吨

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

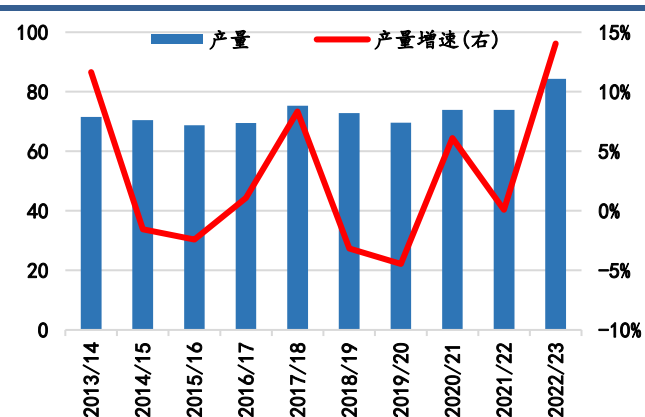
表：全球菜籽供需平衡表

单位：百万公顷、百万吨、%

年份	收获面积	期初库存	产量	进口	总供应量	出口量	压榨	食品用量	国内消费量	期末库存	库存消费比
2022年	40.11	4.33	84.34	16.59	105.26	17.71	77.44	0.65	80.75	6.80	8.42%
2021年	37.85	6.30	73.95	14.02	94.27	14.66	71.70	0.65	75.28	4.33	5.75%
2020年	34.92	7.57	73.89	16.66	98.12	18.11	71.19	0.65	73.72	6.30	8.55%
2019年	34.71	9.80	69.64	15.71	95.15	15.98	68.49	0.25	71.60	7.57	10.57%
2018年	35.87	8.04	72.89	14.64	95.56	14.68	68.04	0.15	71.08	9.80	13.79%
2017年	35.86	5.19	75.28	15.72	96.20	16.53	68.45	0.65	71.56	8.14	11.38%
2016年	33.43	6.31	69.49	15.79	91.67	16.13	67.33	0.65	70.34	5.19	7.38%
2015年	33.34	7.32	68.74	14.15	90.27	14.35	66.71	0.65	69.62	6.25	8.98%
2014年	35.02	7.77	70.43	14.32	92.51	15.11	67.09	0.55	70.08	7.26	10.36%
2013年	35.71	5.51	71.53	15.55	91.69	15.10	66.74	0.49	68.82	7.53	10.94%

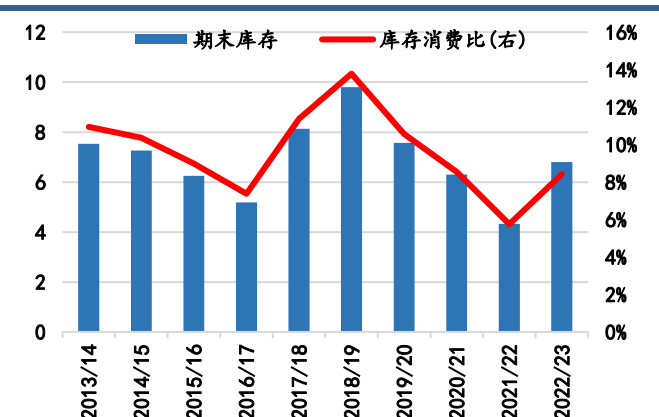
数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：全球菜籽产量 单位：百万吨，%



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：全球菜籽库存消费比 单位：百万吨，%



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

2.3 国内菜籽供需情况：产不足需，依靠进口补充

国内菜籽供应主要分为国产菜籽和进口菜籽两部分。

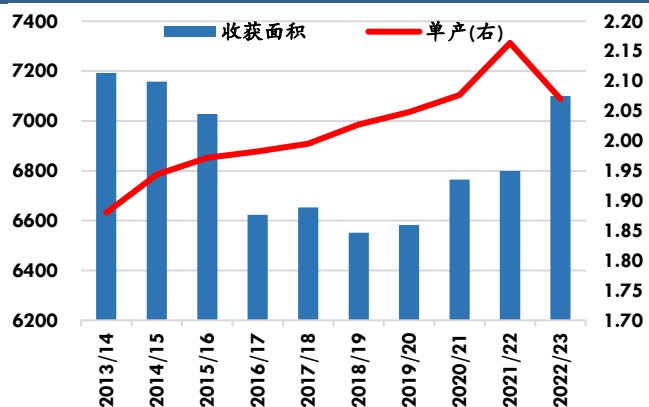
2.3.1 国产菜籽产量

我国是全球主要的菜籽生产国。按照菜籽播种季节划分，我国菜籽可分为秋冬播油菜籽(夏季收获)和春播油菜籽(秋季收获)。春播油菜籽一般每年4—5月份种植，当年10—11月份收获，种植面积与产量占全国的比重在7%—8%。秋冬播油菜籽一般每年10—

11 月份种植，来年 5-6 月份收割，播种面积和产量占全国的比重在 92%-93%，主要集中在两个地区：长江流域油菜籽主产区和西南油菜籽主产区。长江流域油菜籽主产区，包括江苏、浙江、安徽、湖北、江西、湖南、重庆等省，常年种植面积和产量占全国比重的 50%-60%；西南油菜籽主产区，常年种植面积和产量占全国的 20%-30%，包括四川、贵州、云南。此外，河南南部地区也是一个重要的秋冬油菜籽种植区。

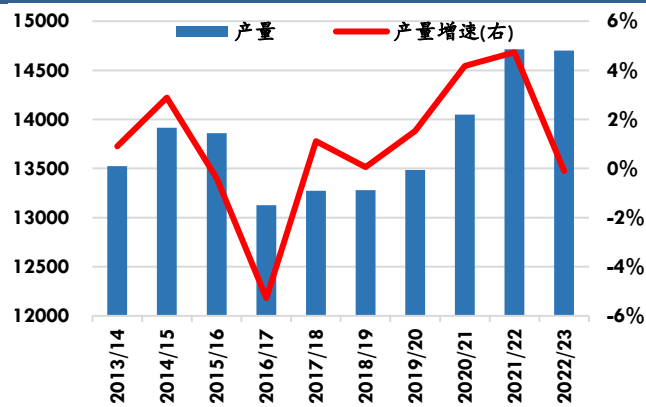
我国菜籽种植成本高，机械化程度低，田间管理投入较大。随着农村劳动力的外流，人工成本大大抬升。2015 年取消菜籽托市收储政策，国内菜籽的种植收益比较低，不及小麦等其他竞争作物，进口菜籽成本远低于国产菜籽，不利于农户种植积极性的提升，种植面积和产量均出现较大下滑。近几年在国家政策支持，叠加菜籽价格的上涨，种植收益改善的情况下，我国菜籽产量呈现恢复性增长。2022 年中央 1 号文件中提出大力实施大豆和油料产能提升工程，政策的支持有利于未来几年我国油料产量、菜籽产量继续保持稳步增长的态势。根据农村农业部发布的《“十四五”种植业发展规划》，到 2025 年，我国油菜籽种植面积预计达到 1.2 亿亩左右，产量达 1800 万吨。根据 USDA12 月数据显示，2022/23 年我国菜籽种植面积为 710 万公顷，产量为 1470 万吨，较上一年度的高产基本持平。

图：我国菜籽种植面积与单产 单位：千公顷，吨/公顷



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：我国菜籽产量及增速 单位：千吨，%



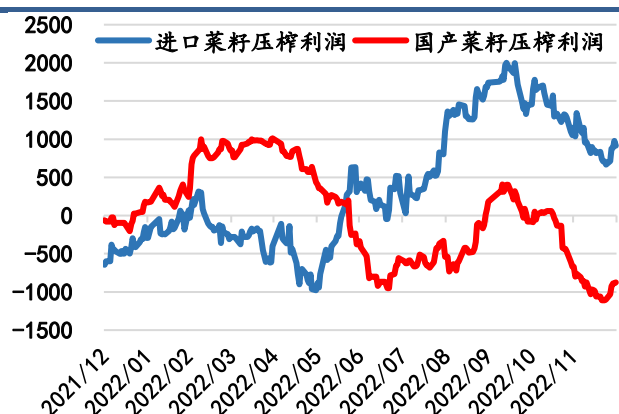
数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

2.3.2 菜籽进口及压榨

产不足需是我国菜籽产业的常态，缺口主要靠消化库存和进口填补，对外依存度较高。进口方面，我国仅允许从加拿大、澳大利亚、蒙古和俄罗斯进口菜籽。加拿大是我国菜籽的主要进口来源国，加拿大菜籽的产量及出口情况是影响我国菜籽市场的重要变量，近年中加两国经贸关系的变化成为影响国内菜系品种价格的重要因素。旧作菜籽供应的紧张使得今年上半年我国进口菜籽压榨利润长期表现不佳，限制了菜籽进口量，旧作买船偏少，现货供应紧张。2022 年 1-11 月我国共进口菜籽 141.57 万吨，较去年同期减少 38.29%，菜籽进口维持在低位。由于新季加拿大菜籽产量恢复，新季菜籽给

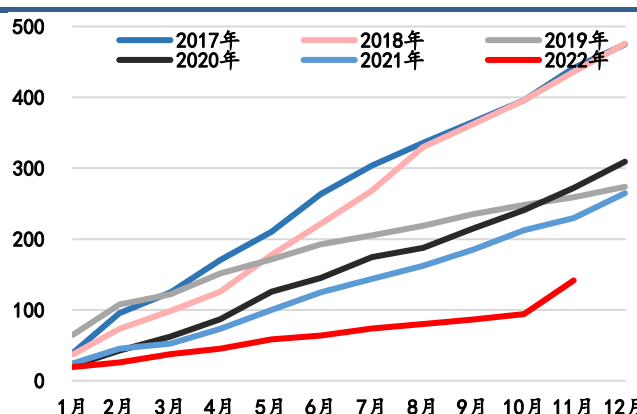
出压榨利润，四季度开始加拿大菜籽采购明显增加，我们预计在中加关系不出现大的反复的情况下，我国对菜籽的进口量将逐渐恢复至 2018 年前的水平，此外还需关注中澳关系进展和汇率变化。随着新季加菜籽的陆续上市，菜籽价格重心将逐渐下行，改善国内菜籽压榨利润。在目前中加贸易关系正常的情况下，国内企业纷纷开启采买加菜籽的计划，国内油厂产能将进一步释放。随着国内进口菜籽陆续到港，油厂开机率和菜籽压榨量预计将明显增加，菜油和菜粕供应增加。此外今年国内菜籽呈现增产，已经给出国产菜籽大榨利润，相较于之前的国产菜籽基本流入小榨生产浓香菜油而言，今年少部分国产菜籽也是久违地进入大榨环节，明年仍需关注这部分供应增量的情况。

图：菜籽压榨利润 单位：元/吨



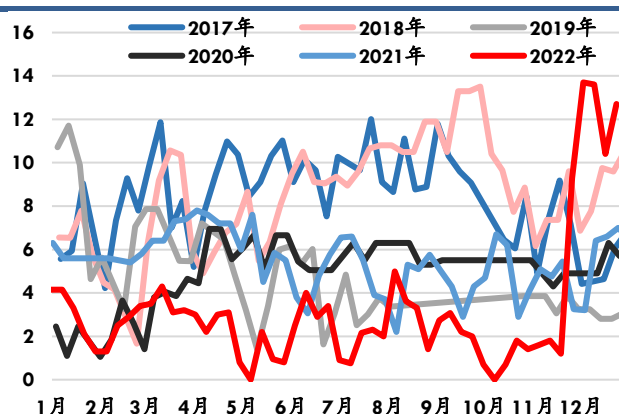
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：我国菜籽累计进口量 单位：万吨



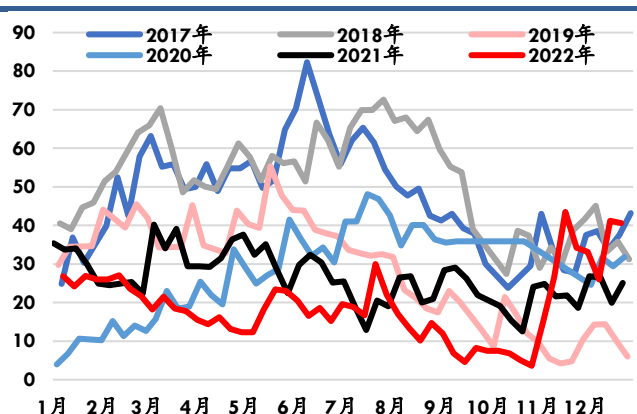
数据来源：海关总署、海通期货投资咨询部

图：油厂菜籽周度压榨量 单位：万吨



数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

图：油厂菜籽库存 单位：万吨



数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

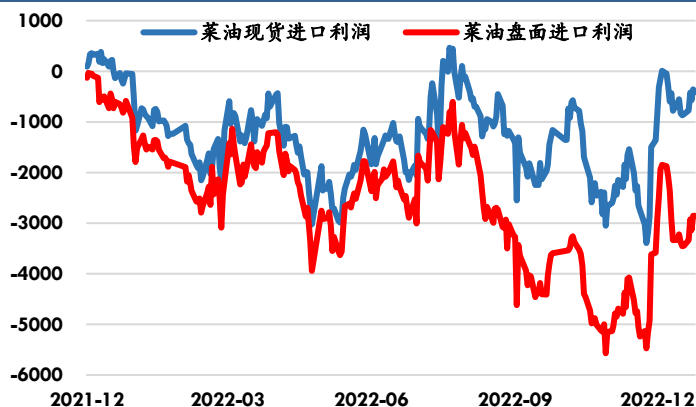
三、菜油基本面回顾

3.1 国内菜油供给：菜籽压榨增加，供应改善

我国菜油的供应来自两个方面，菜籽压榨得到菜油和菜油的直接进口。旧季菜籽供应的紧张限制了菜籽的进口量和压榨量。进口菜油利润长期倒挂限制菜油进口。

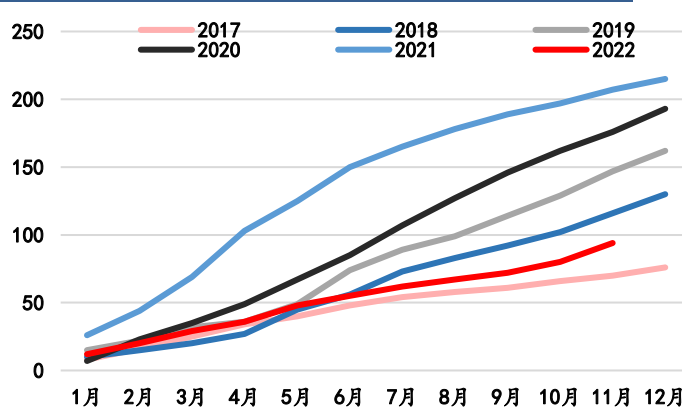
2022年1-11月我国共进口菜油94万吨，较去年同期减少54.52%，菜油进口维持在低位。菜油供需整体偏紧，菜油库存持续去化，菜油现货价格处于高位。新季全球菜籽产量恢复基本确定，新季菜籽已经给出压榨利润。随着新季菜籽的陆续到港，菜籽压榨量将增加，菜油供应格局逐渐改善，基差将承压。且菜油现货进口利润的明显改善，菜油进口预计也将呈现增长趋势。

图：菜油进口利润 单位：元/吨



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：我国菜油累计进口量 单位：

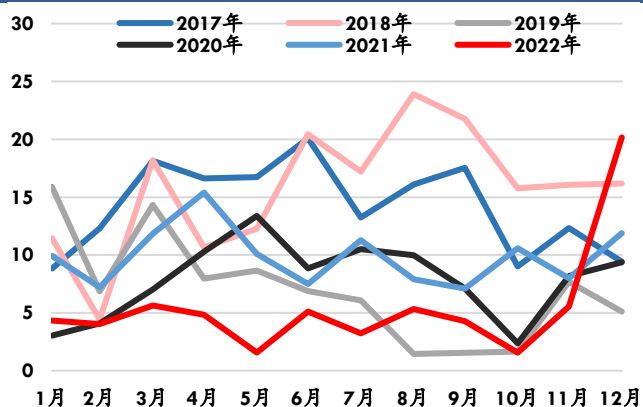


数据来源：海关总署、海通期货投资咨询部

3.2 国内菜油消费：消费复苏值得期待，关注价差回落后的额外消费增量

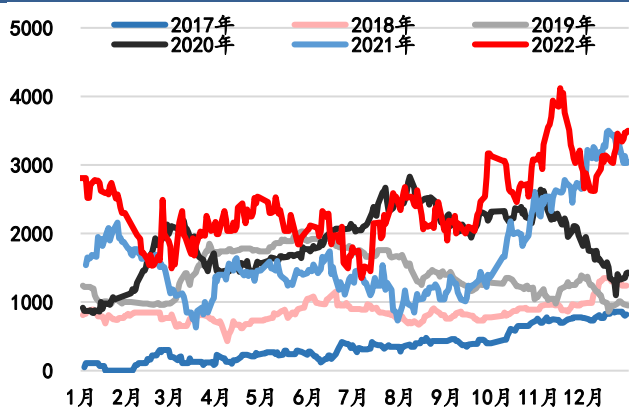
国内油脂主要用于食用油消费，供给主要由豆油、棕榈油和菜籽油等构成，各品种间有较强的消费替代。受旧季菜系供需紧张关系影响，菜油供需长期处于偏紧状态。长期高价格和高溢价对菜油消费的抑制较大，随着菜豆油等价差的持续拉大，菜油消费被其他油脂替代明显，压缩至相对刚性，菜油库存持续去化。虽然4季度开始，新季菜籽陆续到港。但部分地区菜籽到港和压榨偏慢，叠加部分菜油的还储需求和节前备货需求，近月菜油供需格局缓解或有限，菜油库存的累积仍需时间。随着国内疫情防控政策的优化，在经历了前期感染人数的快速增加后，后续餐饮行业的复苏依然值得期待，这将有助于消化菜油供应的增量。此外还需关注菜油相对其他油脂价差回落能否提高菜油的性价比，将此前失去的市场份额重新找回。

图：菜油月度成交量 单位：万吨



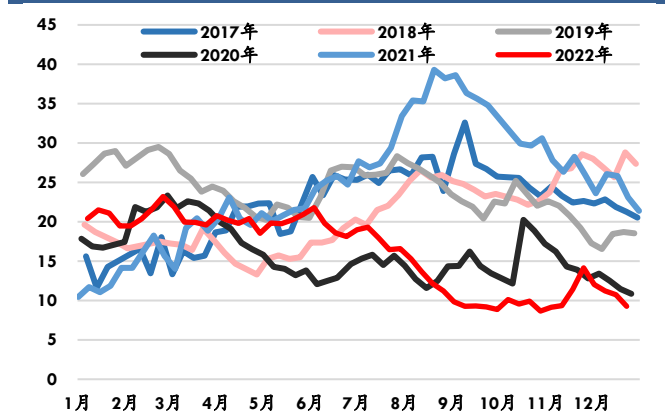
数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

图：华东地区菜豆油现货价差 单位：元/吨



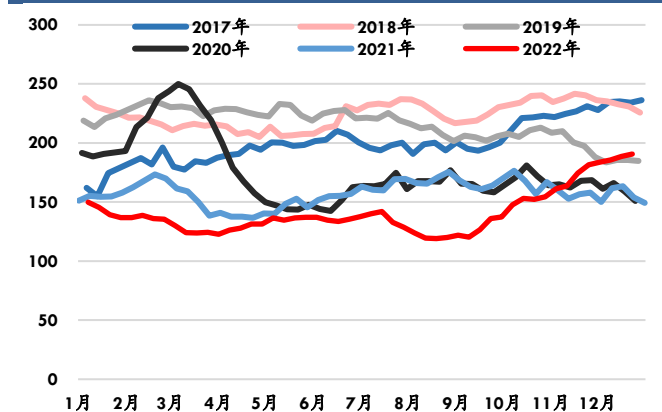
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：华东地区菜油库存 单位：万吨



数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

图：三大油脂总库存 单位：万吨



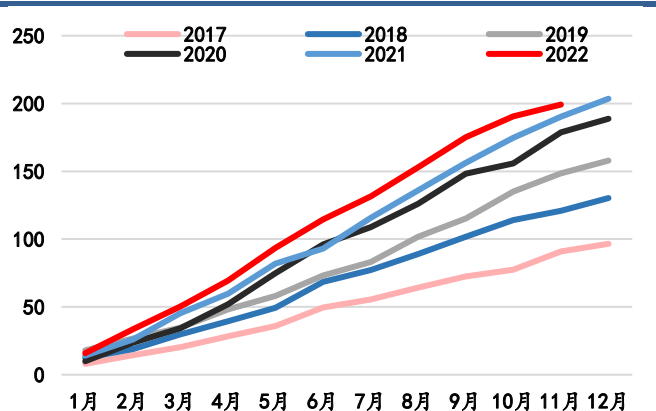
数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

四、菜粕基本面回顾

4.1 国内菜粕供给：菜籽压榨增多，供应改善

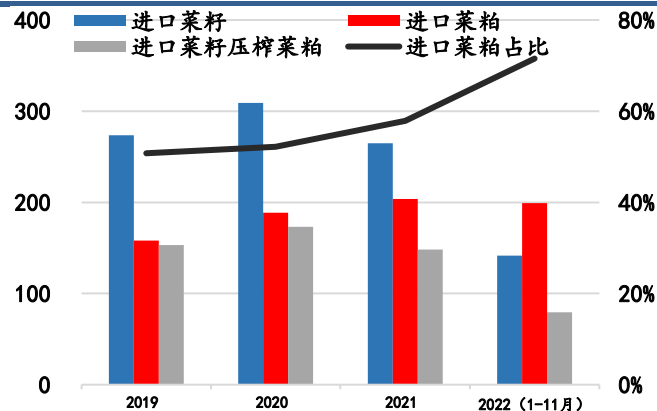
我国菜粕的供应来自三个方面，国产菜籽压榨得到的菜粕，进口菜籽压榨得到的菜粕和菜粕的直接进口。之前我国菜粕供给大部分来自国内油厂自产，今年1-3季度受全球菜籽供应紧张影响，菜籽进口量大幅走低，压榨减少导致菜粕供应减少。国产菜籽压榨以小磨浓香型为主，菜粕饲用价值有限，一定程度上也限制了菜粕供应量的增长。为弥补菜粕供应上的缺口，且考虑到菜粕进口政策较为宽松，近年菜粕进口量呈现增长态势。2022年1-11月我国共进口菜粕199万吨，较去年同期增加4.71%，菜粕进口维持在高位。随着加菜籽产量的恢复，我国进口菜籽预计增幅明显，菜籽压榨得菜粕量增加，菜粕供应逐渐改善。

图：我国菜粕累计进口量 单位：万吨



数据来源：海关总署、海通期货投资咨询部

图：进口菜粕占比折算



数据来源：海关总署、海通期货投资咨询部

3.2 国内菜粕需求：关注高性价比下的消费替代

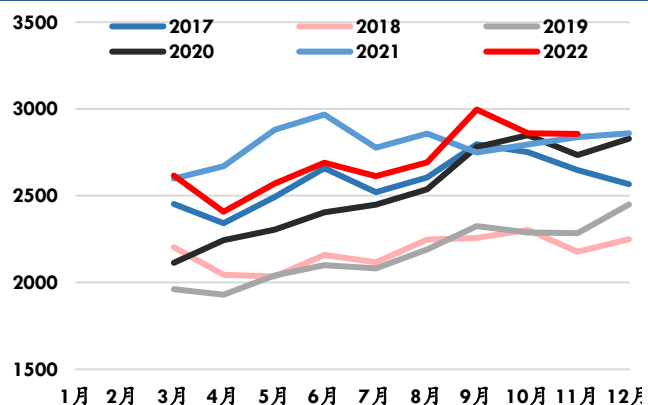
随着人们生活水平的提高，对肉禽蛋奶需求的增加使得蛋白饲料需求保持较高增速。菜粕作为一种蛋白饲料，由于其单位蛋白价格性价比较高，广泛用于水产养殖。消

费结构来看，水产饲料生产是菜粕的最主要需求，而且是刚性需求。为了保证水产产品的质量，增强水产产品的耐运输性，菜粕在水产饲料原料中存在最低的添加比例，且水产饲料里添加豆粕过多会损害鱼类肝脏，在水产养殖中菜粕的平均添加率为 30%-40%。菜粕在家禽、猪以及反刍动物饲料中也有使用，但是由于菜粕含有有毒有害物质，在畜牧养殖中菜粕使用量和替代性均有限。鸭饲料中菜粕所占比例在 10%-15%，肉鸡饲料含菜粕 10%以下，蛋鸡与种鸡饲料约含 8%左右。由于生猪养殖行业对饲料适口性要求更高，菜粕在猪饲料中占比在 5%以下。总结来说，菜粕在水产饲料中的添加是一种刚性需求，而其它领域的消费弹性较大。水产养殖需求具有明显的季节性特征，一般四五月份水产养殖饲料备货启动，6-10 月为水产养殖传统旺季，7 月份由于环保因素以及台风暴雨等天气因素的影响，水产养殖会受到冲击，需求会稍有回落，8 月份需求转暖，旺季一直持续到 10 月初。第四季度后天气逐步转凉，水产养殖转淡，菜粕的饲料需求逐步减少。

从饲料总产量来看，根据中国饲料工业协会数据显示，2022 年 11 月，全国工业饲料产量 2579 万吨，环比下降 2.8%，同比下降 1.5%。2022 年 1-11 月，全国工业饲料产量累计共 26831 万吨，同比去年增加 15 万吨，增幅 0.1%，今年我国饲料产量处于历年高位。从水产饲料需求来看，淡水鱼价格仍处于历年同期偏高水平，水产养殖利润良好，在水产养殖旺季对菜粕的需求有一定的支撑。2023 年随着国内消费的恢复，肉类需求有望改善提振国内粕类消费。当前处于水产消费淡季，但豆菜粕价差处于高位，菜粕性价比优势明显，菜粕替代消费量增加。在目前菜粕供应明显增加的情况下，可能需要菜粕保持较高性价比来消化供应端的增量。后续如果全球大豆库存顺利重建，国内豆粕库存逐渐累积后关注豆菜粕价差逐渐走缩的可能性。

图：饲料总产量

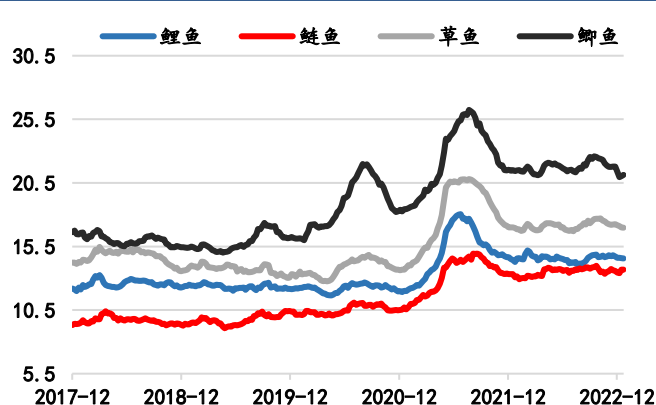
单位：万吨



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：鱼类批发价

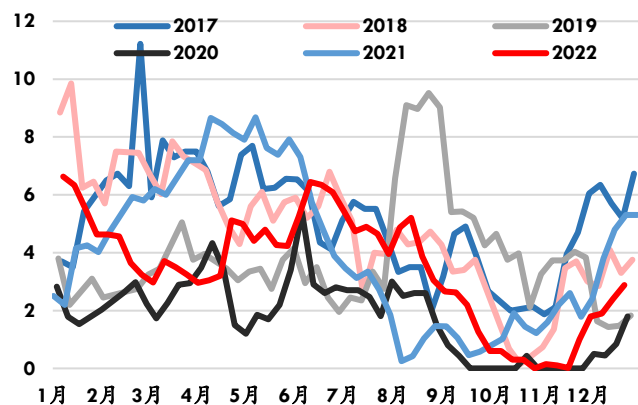
单位：元/公斤



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图：主要油厂菜粕库存

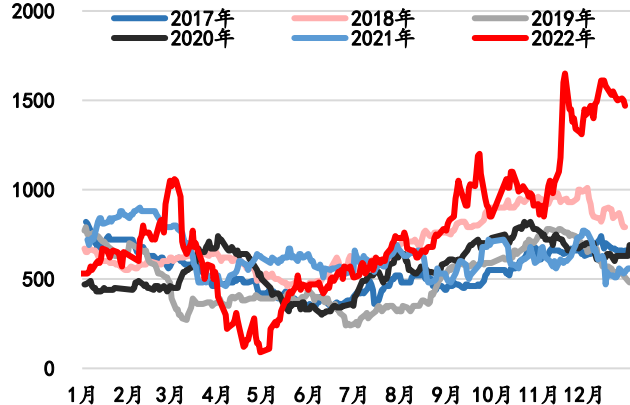
单位：万吨



数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

图：华南地区豆菜粕现货价差

单位：元/吨



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

五、 总结与展望

菜籽方面，从全球角度来看，受益于种植收益良好，农户扩种增产意愿较强影响，主产国菜籽产量预期均出现不同程度的增长，2022/23 年度全球菜籽产量预期达到创纪录的 8434 万吨。供需同增的情况下，由于产量增幅大于消费增幅，期末库存和库存消费比同比回升，全球菜籽供需格局改善，全球菜籽价格重心预计将逐渐下行，成本端对菜油菜粕支撑力度减弱。目前中加贸易正常，新季加拿大菜籽产量恢复至正常水平，可供出口量增加，新季菜籽已经给出压榨利润，我国采购新季加菜籽数量明显增多。随着菜籽的大量到港，油厂开机率和压榨量将逐渐回升，国内菜油和菜粕供应改善，国内菜油、菜粕库存重建，上半年供应压力持续。需要菜油相较其他油脂给出更高的性价比来抢占更多的消费份额来消化供应端的增量，推荐做缩菜豆、菜棕价差。目前处于水产养殖淡季，菜粕供应明显增加的情况下，可能需要菜粕保持较高性价比来消化供应端的增量。后续如果全球大豆库存顺利重建，国内豆粕库存逐渐累积后关注豆菜粕价差逐渐走缩的可能性。随着国内疫情防控的优化，需求恢复预期仍是大概率事件，下半年关注消费的复苏节奏和国内累库节奏。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。