

4 月 USDA 报告对菜系做了什么调整？

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

从 4 月 USDA 的报告来看，23/24 年度全球菜籽依旧丰产，但是消费量和贸易量增加，预计菜籽库存压力较上一年度下降；全球菜籽压榨量增加，导致菜油、菜粕的产量的出口量伴随增长，期末库存较上一年度也更高。同时，USDA 对澳菜籽出口预期调增，对加菜籽的出口预期调减，但调增了加拿大的菜油、菜粕预期出口量，对中国的菜籽进口调减、菜粕进口调增，对欧盟的菜籽进口调增。

农业组研究团队

研究员：

李兴彪

从业资格号：F3048193

投资咨询号：Z0015543

李青

从业资格号：F3056728

投资咨询号：Z0014122

刘高超

从业资格号：F3011329

投资咨询号：Z0012689

王聪颖

从业资格号：F0254714

投资咨询号：Z0002180

吴静雯

从业资格号：F3083970

投资咨询号：Z0016293

李艺华

从业资格号：F3086449

投资咨询号：Z0019380

程也

从业资格号：F03087739

投资咨询号：Z0019480

摘要：

1. 全球菜籽、菜油、菜粕供需变化

USDA 报告（4 月）对 23/24 年度全球菜籽产量预期值调增 0.3 百万吨，消费量和进出口量也较上月预期值增加 0.3 百万吨，同时将菜籽期末库存的预期值下调 0.2 百万吨，较上一年度库存量和库销比下降。菜籽压榨量增加，导致 4 月 USDA 对全球菜油、菜粕的产量预期值上调，出口量上调，且产量和出口量均高于上一年度。其中，菜油期末库存 4 月预期环比小降，但同比库存压力高于上一年度；菜粕期末库存 4 月预期环比增加，且同比库存压力较上一年度更高。

2. 澳大利亚菜籽出口预期 4 月调增

23/24 年度由于厄尔尼诺天气影响，对澳菜籽产量预期较上一年度降幅较大，但是 4 月 USDA 报告重新评估减产幅度，对澳菜籽产量预期值小幅调增，受此影响，对澳菜籽的出口预期也小幅调增。

3. 加拿大菜籽出口调减，菜油、菜粕出口调增

4 月 USDA 报告对加拿大菜籽的国内消费量预期调增，加菜籽出口量减少，同时加拿大的菜粕、菜油出口供应量随着菜籽压榨量一同增加。

4. 中国菜籽进口减少、菜粕进口增加

23/24 年度 USDA 预估中国菜籽进口量下降，但是菜粕进口量增加，4 月 USDA 报告也将中国的菜粕进口预期值进一步上调 0.2 百万吨至 2.7 百万吨，国内菜粕消费量的增长需要依赖进口补充。

5. 欧盟菜籽进口调增

欧盟作为主要的菜籽产消国和进口国，4 月 USDA 报告上调了欧盟的菜籽进口预期，同时也上调了欧菜籽期末库存量，对 23/24 年度欧菜籽的库销比降幅预期较上月缩小。

风险因素：天气；需求变化等。

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。

目 录

摘要：.....	1
一、 全球菜系供需平衡表.....	3
二、 澳大利亚：菜籽出口量调增.....	4
三、 加拿大：菜籽出口调减，菜油、菜粕出口调增.....	4
四、 中国：菜籽进口减少，菜粕进口增加.....	5
五、 欧盟：菜籽进口调增.....	6

图表目录

图表 1： 全球菜籽库存低于去年.....	3
图表 2： 全球菜油压榨增加、库存高于去年.....	3
图表 3： 全球菜粕库存压力增加.....	4
图表 4： 澳大利亚菜籽出口预期环比调增.....	4
图表 5： 加拿大菜籽出口预期环比调减.....	5
图表 6： 4 月 USDA 报告对 23/24 年度加拿大菜油、菜粕出口调增.....	5
图表 7： 中国菜籽供需平衡表（4 月）.....	6
图表 8： 中国菜粕供需平衡表（4 月）.....	6
图表 9： 4 月 USDA 对中国菜粕进口量的调整.....	6
图表 10： 欧盟菜籽供需平衡表调整（4 月）.....	7

一、全球菜系供需平衡表

全球菜籽产需月环比调增,库存低于去年。2024 年 4 月 USDA 报告调增了 23/24 年度的全球菜籽的产量、消费量和进出口量,期末库存略有下降。其中,23/24 年度全球菜籽产量 88.1 百万吨,较 3 月预估调增 0.3 百万吨;消费量 88 百万吨,较 3 月预估调增 0.3 百万吨;进口贸易量 16.4 百万吨,较 3 月预估调增 0.3 百万吨;期末库存 7.8 百万吨,较 3 月预估调减 0.3 百万吨。整体来看,对于 23/24 年度全球菜籽供应量、消费量、贸易量均有增长,期末库存和库销比下降,菜籽供需较上月预估略紧一些。

图表1: 全球菜籽库存低于去年

菜籽（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3 月预估	23/24-4 月预估	月调整	年变化
产量	70.3	74.7	75.8	88.8	88.1	88.4	0.3	-0.4
进口	15.8	16.7	13.9	20.0	16.1	16.4	0.3	-3.7
消费	72.3	74.9	76.0	85.1	87.7	88.0	0.3	3.0
出口	16.0	18.0	15.3	19.8	17.1	17.3	0.2	-2.5
期末库存	7.6	6.0	4.4	8.4	8.1	7.8	-0.3	-0.6
库存消费比	10.5%	8.1%	5.8%	9.9%	9.2%	8.9%	-0.3%	-1.0%

资料来源: USDA、中信期货研究所

全球菜油产量增加,库存高于去年。2024 年 4 月 USDA 报告小幅调增了 23/24 年度的全球菜油的产量、消费量和进出口量,期末库存略有下降。其中,23/24 年度全球菜油产量 34 百万吨,较 3 月预估调增 0.2 百万吨;消费量 33.6 百万吨,较 3 月预估调增 0.1 百万吨;进口贸易量 7.5 百万吨,较 3 月预估调增 0.1 百万吨;期末库存 3.3 百万吨,较 3 月预估调减 0.1 百万吨。整体来看,对于 23/24 年度全球菜油压榨量的预期较上月增加,虽然库存较上月预估值环比调降,但当前库存压力同比去年依旧较高,为近三年库存最高的年份。

图表2: 全球菜油压榨增加、库存高于去年

菜油（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3 月预估	23/24-4 月预估	月调整	年变化
产量	28.4	29.4	29.2	32.7	33.8	34.0	0.2	1.3
进口	5.8	6.3	5.1	6.9	7.4	7.5	0.1	0.6
消费	28.3	28.6	30.1	32.6	33.5	33.6	0.1	0.9
出口	5.9	6.4	5.2	6.5	7.6	7.7	0.1	1.2
期末库存	2.9	3.7	2.6	3.1	3.4	3.3	-0.1	0.3
库存消费比	10.3%	12.8%	8.7%	9.4%	10.1%	9.9%	-0.2%	0.5%

资料来源: USDA、中信期货研究所

全球菜粕产需增加,库存压力增加。2024 年 4 月 USDA 报告调增了 23/24 年

度的全球菜粕的产量、消费量、进出口量和期末库存。其中，23/24 年度全球菜粕产量 48.7 百万吨，较 3 月预估调增 0.2 百万吨；消费量 48.2 百万吨，较 3 月预估调增 0.2 百万吨；进口贸易量 10 百万吨，较 3 月预估调增 0.2 百万吨；期末库存 1.6 百万吨，较 3 月预估调增 0.1 百万吨。整体来看，对于 23/24 年度全球菜粕产量增加，期末库存压力增加，产量和库存量均为近三年最高水平。

图表3：全球菜粕库存压力增加

菜粕（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3 月预估	23/24-4 月预估	月调整	年变化
产量	39.8	41.6	41.9	47.0	48.5	48.7	0.2	1.7
进口	8.0	8.4	7.7	9.3	9.8	10.0	0.2	0.7
消费	40.0	41.9	41.6	46.9	47.9	48.2	0.2	1.2
出口	7.7	8.2	7.8	9.6	10.0	10.2	0.2	0.6
期末库存	1.4	1.3	1.5	1.3	1.5	1.6	0.1	0.3
库存消费比	3.5%	3.1%	3.6%	2.7%	3.2%	3.3%	0.1%	0.6%

资料来源：USDA、中信期货研究所

二、澳大利亚：菜籽出口量调增

2023 年由于种植利润不佳，澳大利亚油菜籽播种面积减少，而且受到厄尔尼诺天气影响，主产区西澳洲地区干旱，菜籽单产下降，23/23 年度澳菜籽产量下滑明显。据 4 月 USDA 报告估计，23/24 年度澳菜籽产量 5.7 百万吨，较 3 月预估值调增 0.2 百万吨，但是同比上移市场年度菜籽产量下降-2.6 百万吨。与产量变化相似，4 月 USDA 也环比上调了澳菜籽出口量，但是出口较上一市场年度仍减少。

图表4：澳大利亚菜籽出口预期环比调增

菜籽（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3 月预估	23/24-4 月预估	月调整	年变化
产量	2.3	4.8	6.8	8.3	5.5	5.7	0.2	-2.6
进口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
消费	1.1	1.1	1.2	1.4	1.3	1.4	0.1	0.0
出口	1.7	3.7	5.9	5.9	4.4	4.6	0.2	-1.3
期末库存	0.5	0.4	0.1	1.2	0.9	0.9	0.0	-0.2
库存消费比	42%	34%	10%	87%	71%	68%	-3.2%	-18.4%

资料来源：USDA、中信期货研究所

三、加拿大：菜籽出口调减，菜油、菜粕出口调增

23/24 年度加拿大菜籽依旧丰产，但是由于国内菜籽压榨量提升，挤占了加菜籽的出口量。据 4 月 USDA 报告估计，23/24 年度澳菜籽产量 18.8 百万吨，和 3 月预估值保持一致，较上一年度增产 0.1 百万吨；澳菜籽消费量 11.8 百万吨，

较 3 月预估值调增 0.4 百万吨，较上一年度增加 1.1 百万吨；澳菜籽出口量 7.3 百万吨，较 3 月预估值调减 0.3 百万吨，较上一年度减少 0.7 百万吨。

加拿大菜籽虽然产量增长，同时国内压榨量增加，导致加拿大的菜粕、菜油出口供应量随之增长。4 月 USDA 报告也将加拿大菜粕出口量调增 0.2 百万吨，菜油出口量调增 0.15 百万吨。

图表5：加拿大菜籽出口预期环比调减

菜籽（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3 月预估	23/24-4 月预估	月调整	年变化
产量	19.9	19.5	14.2	18.7	18.8	18.8	0.0	0.1
进口	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.0	0.1
消费	11.0	10.8	9.6	10.7	11.4	11.8	0.4	1.1
出口	10.0	10.5	5.2	8.0	7.6	7.3	-0.3	-0.7
期末库存	3.5	1.8	1.3	1.5	1.6	1.6	0.0	0.1
库存消费比	31.4%	16.4%	13.9%	14.1%	13.8%	13.4%	-0.4%	-0.6%

资料来源：USDA、中信期货研究所

图表6：4 月 USDA 报告对 23/24 年度加拿大菜油、菜粕出口调增（单位：千吨）

Canada	Meal, Rapeseed	Exports	5,450	5,650	200	More exportable supplies on raised crush
	Oil, Rapeseed	Exports	3,600	3,750	150	Pace of trade to date, growing demand in the United States
	Oilseed, Rapeseed	Exports	7,550	7,250	-300	Stronger pace of crush to date, less exportable supplies

资料来源：USDA、中信期货研究所

四、中国：菜籽进口减少，菜粕进口增加

23/24 年度(10 月-次年 9 月)中国菜籽进口量较上一年度降幅较大。据 4 月 USDA 报告预估，23/24 年度中国菜籽产量、进口量较上一年度下降，国内消费量增加，期末库存减少。其中，23/24 年度中国菜籽产量预估 15.4 百万吨，较上一年度减少 0.1 百万吨；菜籽进口量预估 3.4 百万吨，较上一市场年度减少 1.9 百万吨；消费量预估 19.3 百万吨，较上一市场年度增加 0.2 百万吨；期末库存量预估 2.1 百万吨，较上一市场年度减少 0.5 百万吨；库销比也随着消费的增加、库存的减少而较上一年度下降约 3 个百分点。

图表7：中国菜籽供需平衡表（4月）

菜籽（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-4月预估	年变化
产量	13.5	14.0	14.7	15.5	15.4	-0.1
进口	2.6	2.8	1.7	5.3	3.4	-1.9
消费	16.0	16.5	17.0	19.1	19.3	0.2
出口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
期末库存	1.2	1.5	0.9	2.6	2.1	-0.5
库消比	8%	9%	5%	14%	11%	-2.9%

资料来源：USDA、中信期货研究所

23/24年度中国菜粕进口量增加。虽然USDA报告对我国菜籽进口量预估减少，但是由于菜粕价格存在优势，国内对菜粕的消费量增加，而且全球菜粕出口供应充足，因此USDA报告对我国23/24年度菜粕消费量预估13.7百万吨，较上一年度增长0.8百万吨，同时4月USDA报告将我国菜粕进口量较3月预估值继续上调0.2百万吨，至2.7百万吨，较上一年度增长0.7百万吨。。

图表8：中国菜粕供需平衡表（4月）

菜粕（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-4月预估	年变化
产量	9.1	9.4	9.7	10.9	11.0	0.1
进口	1.9	2.0	2.2	2.0	2.7	0.7
消费	11.0	11.4	12.0	12.9	13.7	0.8
出口	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

资料来源：USDA、中信期货研究所

图表9：4月USDA对中国菜粕进口量的调整（单位：千吨）

China	Meal, Palm Kernel	Imports	1,300	1,450	150	Larger exportable supplies, strong demand for feedstocks other than soy
	Meal, Rapeseed	Imports	2,500	2,700	200	

资料来源：USDA、中信期货研究所

五、欧盟：菜籽进口调增

4月USDA报告对23/24年度欧盟菜籽的进口量预期值调增0.2百万吨至5.5百万吨，但进口量低于上一年度；小幅调减菜籽消费量0.1百万吨至25.1百万吨，但消费量依旧高于上一年度，且为近五年最高；欧盟菜籽出口量调增0.2百万吨至0.6百万吨，略高于上一年度；期末库存调增0.2百万吨至1.7百万吨，

较上一年度的期末库存小幅下降。

图表10：欧盟菜籽供需平衡表调整（4月）

菜籽（百万吨）	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24-3月预估	23/24-4月预估	月调整	年变化
产量	15.3	16.7	17.4	19.6	20.0	20.0	0.0	0.4
进口	6.1	5.8	5.6	6.8	5.3	5.5	0.2	-1.3
消费	21.7	22.9	22.4	24.9	25.2	25.1	-0.1	0.2
出口	0.3	0.2	0.5	0.5	0.4	0.6	0.2	0.1
期末库存	1.2	0.7	0.8	1.8	1.5	1.7	0.2	-0.1
库存消费比	5.5%	2.9%	3.4%	7.3%	6.1%	6.9%	0.8%	-0.5%

资料来源：USDA、中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>