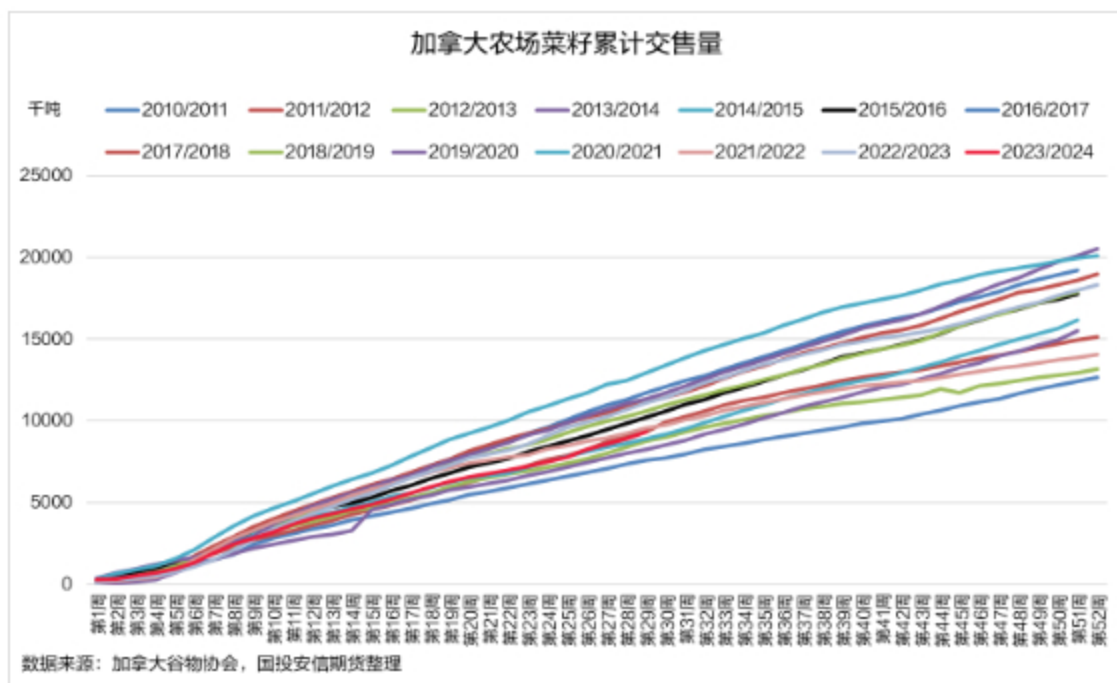


菜籽：加拿大农户延迟销售的情况与影响

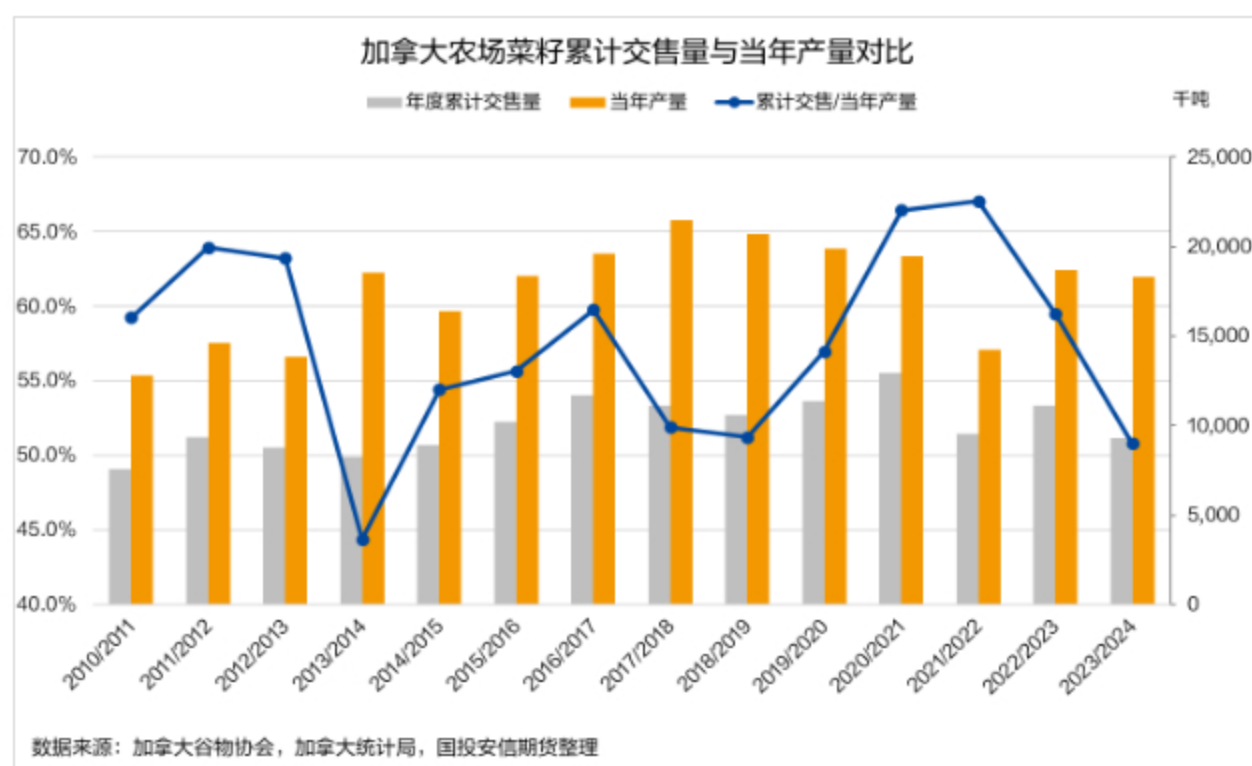
农产品专题

一、过往年份加拿大农户延迟销售菜籽的行为

根据加拿大谷物协会的周度数据计算，2023/24年度至今的29周内农户累计交售菜籽931万吨，以交售量的绝对水平横向对比来看，这是2015/16年度以来的最低水平，与2010至2014年期间的五年同期数据相比是次高水平。



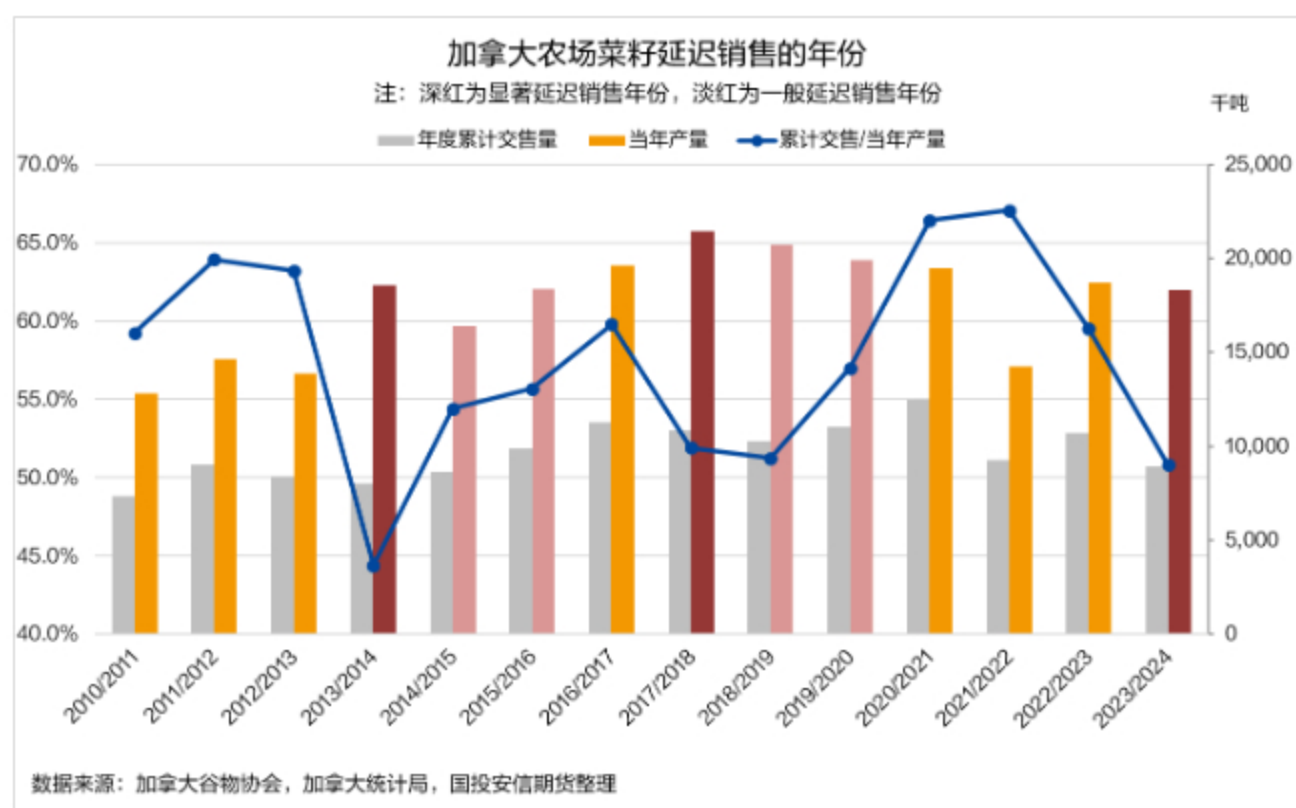
农户交售情况主要与当年产量、价格预期有关。为了更清晰地看到农户交售进度，我们将最新的累计交售量与当年产量的比值进行横向对比。23/24年度前29周农户累计交售了当年产量的51%，是2010年以来的同期次低水平，也是2014年以来的最低水平，与2020/21年度的66%、2021/22年度的67%、2022/23年度的60%均相差较远，延迟销售情况显而易见。



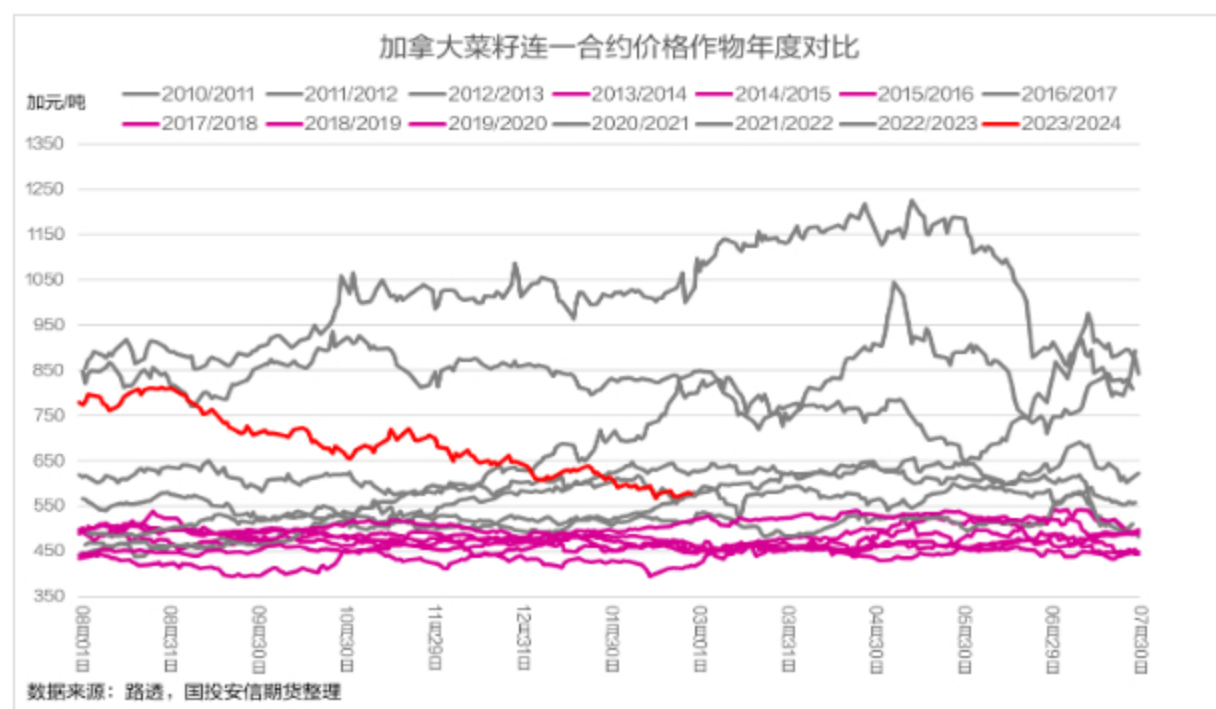
综合来看，2010年至今13个历史作物年度，累计交售与当年产量的同期比值平均为58%，中位值为59%，以此为据，农户延迟销售的年份包括13/14年度、14/15年度、15/16年度、17/18年度、18/19年度、19/20年度共6个作物年度，尤其以13/14年度、17/18年度、18/19年度3个作物年度最为接近23/24年度的水平，具备更显著的参考意义。此外，我们观察到过往的延迟销售行为具备连续性，13/14年度至15/16年度三年连续延迟销售，17/18年度至19/20年度连续三年延迟销售，连续年份中延迟销售的程度同时呈现逐渐弱化的趋势。

二、高产年份农户选择延迟销售

观察农户延迟销售年份的产量可知，惜售情绪并不是来自于减产，而更可能是来自于高产带来的低价预期。显著延迟销售的年份均是产量创新高或是近两年内的次高水平，而价格无疑受到供给宽松影响而保持弱势，农户销售不积极的情况也就顺势发生。



过往延迟销售行为与低价基本吻合，增产或者相对高产引发价格弱势，面对菜籽的低价，农户会选择放缓销售进度，等待价格企稳或者反转的心态较为浓重。23/24年度菜籽价格的绝对水平比过往延迟销售年份的价格水平高，但相较2020年以来的价格其落于下风，农户囤货等待价格企稳或者反转的心态自然较重，因此价格越是显著走弱，农户销售越不积极。



二 23/24年度农户延迟销售的后续影响

23/24年度油籽价格的弱势是由其年度供需所决定的。虽然菜籽价格不一定会连续下探，但结合全球主要产区的供需数据分析来看，菜籽价格很难与牛市挂钩，价格或只能在500-650加元/吨范围内

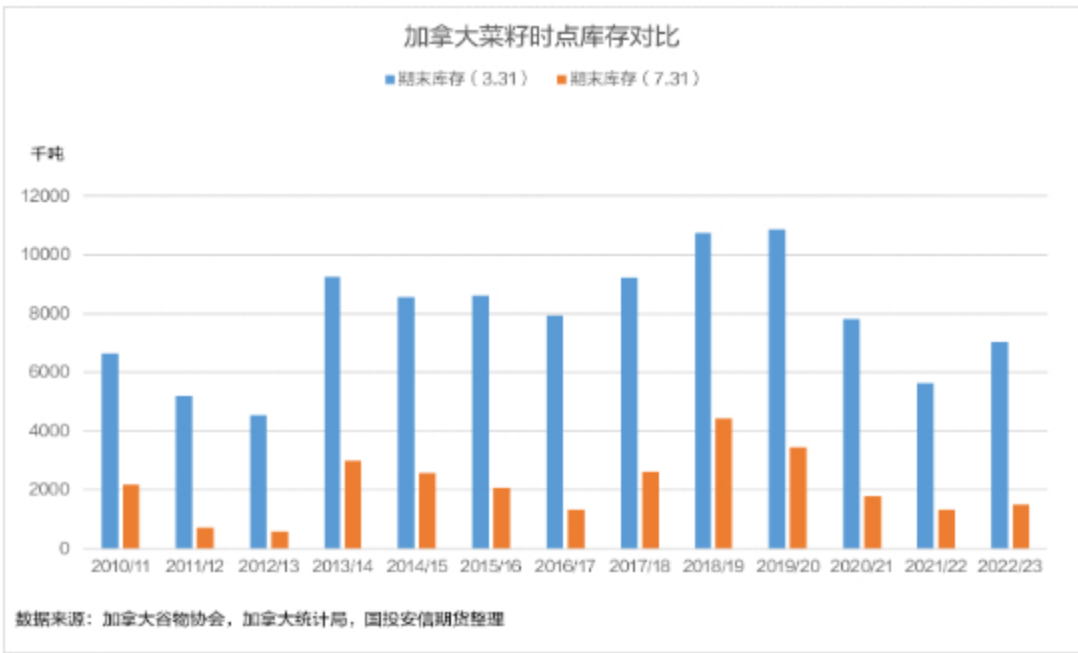
波动。有此价格预判，加拿大农户的菜籽延迟销售行为很可能不仅在23/24年度贯穿呈现，还会延续至下一作物年度。

美豆与加籽连一合约近五年走势



数据来源: Reuters

对比过往作物年度第29周农户销售进度与作物年度第50周销售进度，我们发现农户延迟销售显著的年份，如2013/14年度、2017/18年度、2018/19年度，当作物年度结束时即每年7月底，农户仅销售了产量的80-85%。在未来的3-7月份，菜籽期价若未出现明显的上涨行情，农户的年度累计销售或仅能在1455至1558万吨范围内，也即3-7月份的周均农户销售或只有13至17万吨。



农户延迟销售将导致供给压力后置。加拿大统计局每年将在5月公布其对5月底库存数据的统计，在7月公布其对7月底库存数据的统计。通过农户延迟销售年份的3月底与7月底库存数据，我们发现3月底库存积累的情况较7月底更为显著，23/24年度农户延迟销售带来的供给压力后置大概率在当下至5月中旬之间难缓和，加拿大菜籽期价难摆脱这一利空因素。

免责声明

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。