

中加贸易关系缓和影响过去，菜粕回归震荡 (菜粕周报2.2-2.6)

大越期货投资咨询部 王明伟

从业资格证号：F0283029

投资咨询资格证号：Z0010442

联系方式：0575-85226759

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。

我司不会因为关注、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。

CONTENTS

目 录

1 | 每周提示

2 | 近期要闻

3 | 多空关注

4 | 基本面数据

5 | 持仓数据

★菜粕观点和策略

1. 基本面：菜粕窄幅震荡，豆粕走势带动和技术性震荡整理，中国将取消加拿大农产品出口限制市场短期利空出尽回归震荡。菜粕现货需求进入淡季，库存维持低位支撑盘面，加上菜粕春节后需求预期良好，盘面短期受中加贸易关系缓和影响震荡偏弱中期仍维持区间震荡。中性
2. 基差：现货2440，基差201，升水期货。偏多
3. 库存：菜粕国内总库存43.78吨，上周44.95吨，周环比减少2.6%，去年同期50.2万吨，同比减少12.79%。偏多
4. 盘面：价格在20日均线下方且方向向下。偏空
5. 主力持仓：主力空单增加，资金流出，偏空
6. 预期：菜粕受加拿大总理访问中国及中加贸易关系改善影响探底回升，加上近期国内菜粕进入供需淡季，整体利空消化后仍维持震荡格局，关注后续中加贸易关系发展。

近期要闻：

1. 国内水产养殖进入季节性淡季，现货市场供应短期进入偏紧预期，需求端逐渐减少压制盘面预期，加拿大油菜籽收割出口阶段，但中加贸易问题影响短期出口减少国内供应预期。
2. 随着加拿大总理访问中国，中加贸易关系短期改善，双方加征关税有望逐步取消，中国对加拿大油菜籽进口即将恢复，未来等待中加贸易关系进一步发展情况明朗再行决定。
3. 全球油菜籽今年产量保持增产，主要加拿大油菜籽产量高于预期。
4. 俄乌冲突尚在进行，乌克兰油菜籽减产和俄罗斯油菜籽产量增加相对抵消影响，全球地缘冲突未来仍有上升可能，对大宗商品尚有支撑。

利多：

1. 中国菜粕春节后需求维持良好预期。
2. 油厂菜粕库存无压力。

利空：

1. 国内菜粕需求短期进入淡季
2. 中加贸易关系改善，中国对加拿大油菜籽进口即将恢复。

当前主要逻辑：

市场聚焦国内水产养殖需求和加拿大油菜籽进口到港预期

主要风险点：

1. 国内水产养殖需求短期仍转淡（下行风险）；
2. 未来进口油菜籽到港增多（下行风险）；

★ 菜粕交易策略

□ 期货：短期回归区间震荡

单边：RM2605短期2200至2400震荡，短线或者观望。

期货区间震荡操作为主

□ 期权策略：

期权卖出虚值看跌期权。

国内菜粕基本面数据

1. 菜籽到港情况
2. 油厂压榨和库存情况
3. 菜粕成交情况
4. 水产养殖情况

国内油菜籽供需平衡表

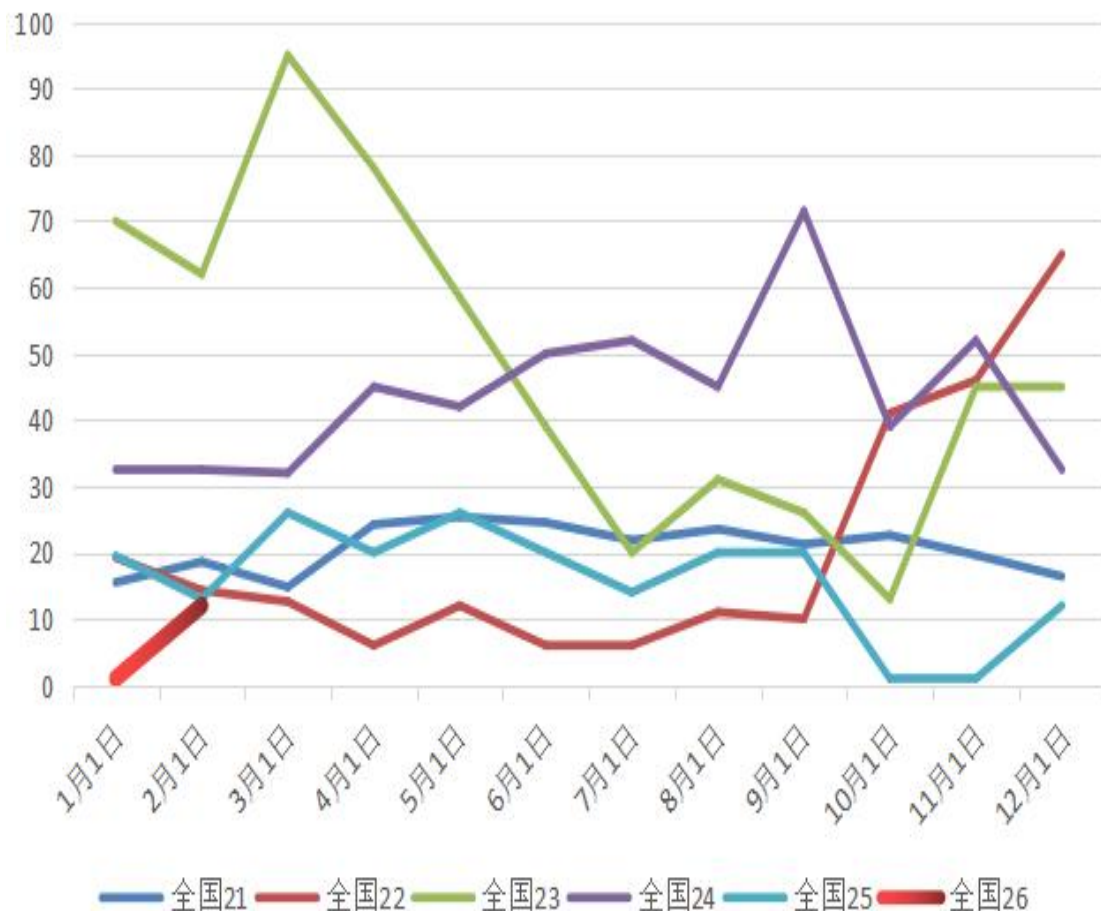
时间	收获面积	期初库存	产量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2016年	3800	502.6	5700	10131.6	9961	170.6	1.71
2017年	3700	170.6	5500	9845.6	9761	84.6	0.87
2018年	3750	84.6	5600	10072.9	9961	111.9	1.12
2019年	3700	111.9	5450	7648.9	7541	107.9	1.43
2020年	3850	119.9	6300	8919.9	8491	428.9	5.05
2021年	4200	428.9	7500	10459.9	10351	108.9	1.05
2022年	4600	108.9	8300	12728.9	11861	867.9	7.32
2023年	4800	867.9	8100	13317.9	12901	416.9	3.23
2024年	4550	416.9	8200	14916.9	13901	1015.9	7.31
2025年	5000	1015.9	8300	14815.9	13401	1414.9	10.56

国内菜粕供需平衡表

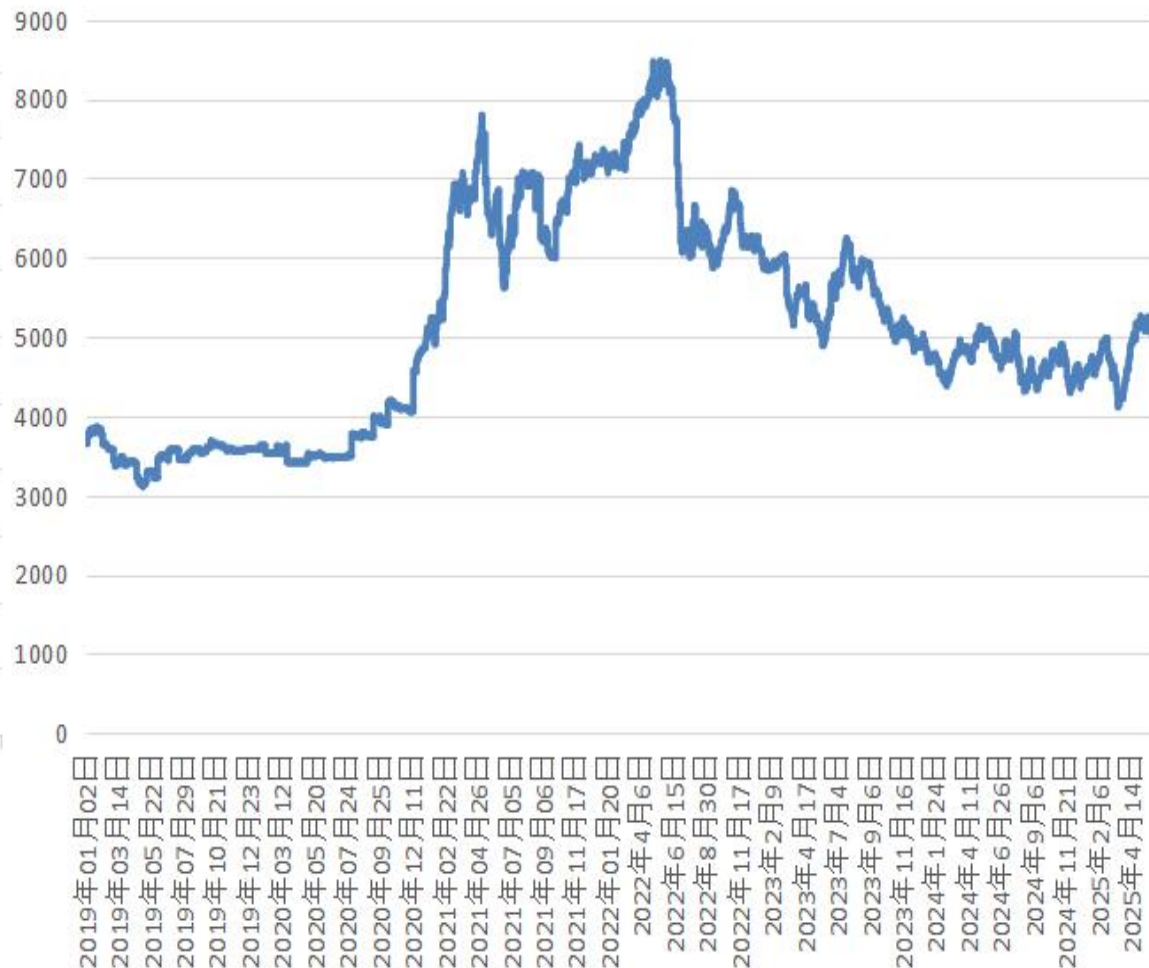
时间	期初库存	产量	总供给量	饲料需求量	总需求	期末库存	库存消费比
2016年	287	5752	6791	6500	6520	271	4.16
2017年	271	5546	6773.3	6600	6610	163.3	2.47
2018年	163.3	5664	7215.3	7000	7010	205.3	2.93
2019年	205.3	4277.5	6392.8	6200	6214	178.8	2.88
2020年	178.8	4838	6983.8	6600	6605	378.8	5.74
2021年	93.8	5800	7925.8	7800	7811	114.8	1.47
2022年	114.8	6670	8814.8	8700	8724	90.8	1.04
2023年	90.8	7250	10182.8	10000	10007	175.8	1.76
2024年	175.8	7830	10755.8	10000	10010	745.8	7.45
2025年	745.8	7540	10885.8	9900	9910	975.8	9.85

进口菜籽2月开始到港，进口成本低位回升

进口油菜籽到港量

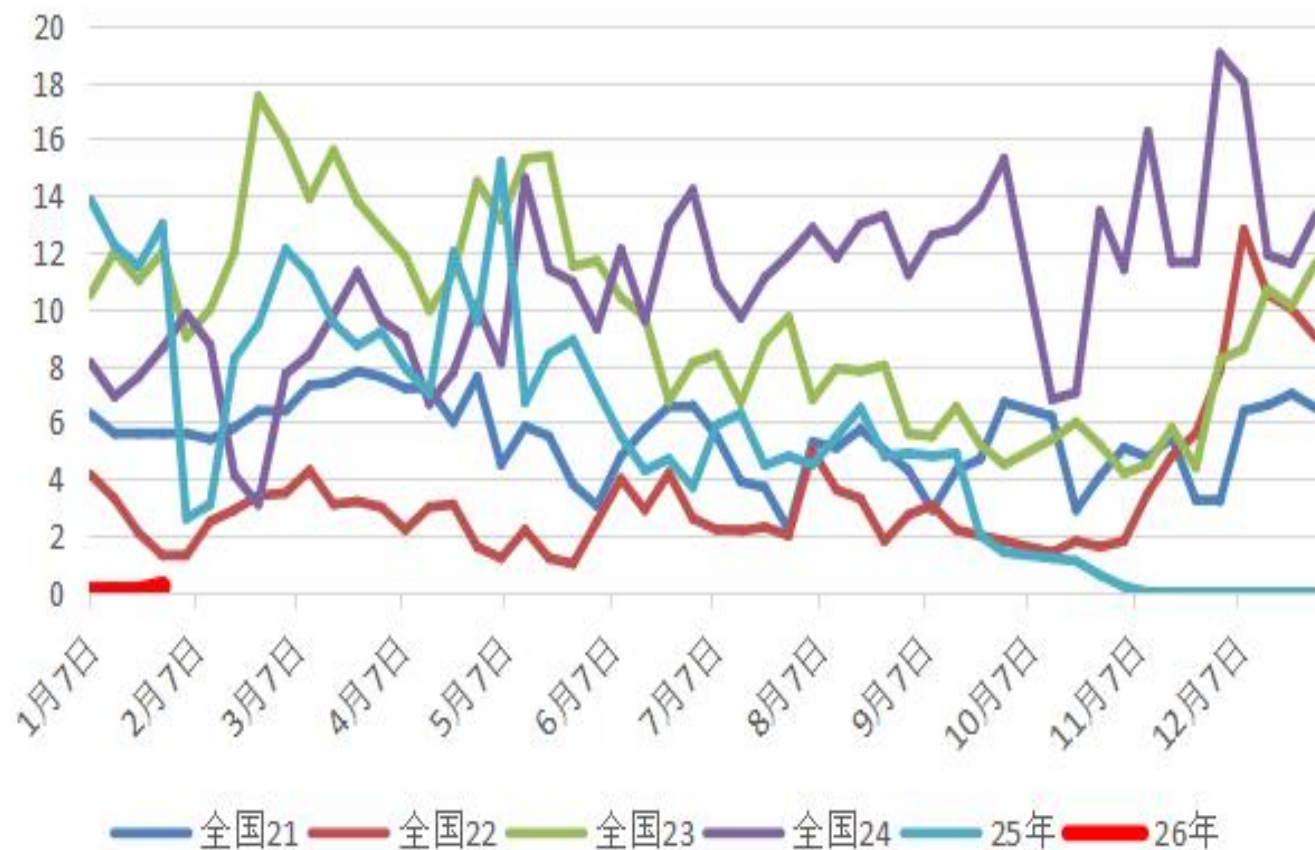


油菜籽进口成本



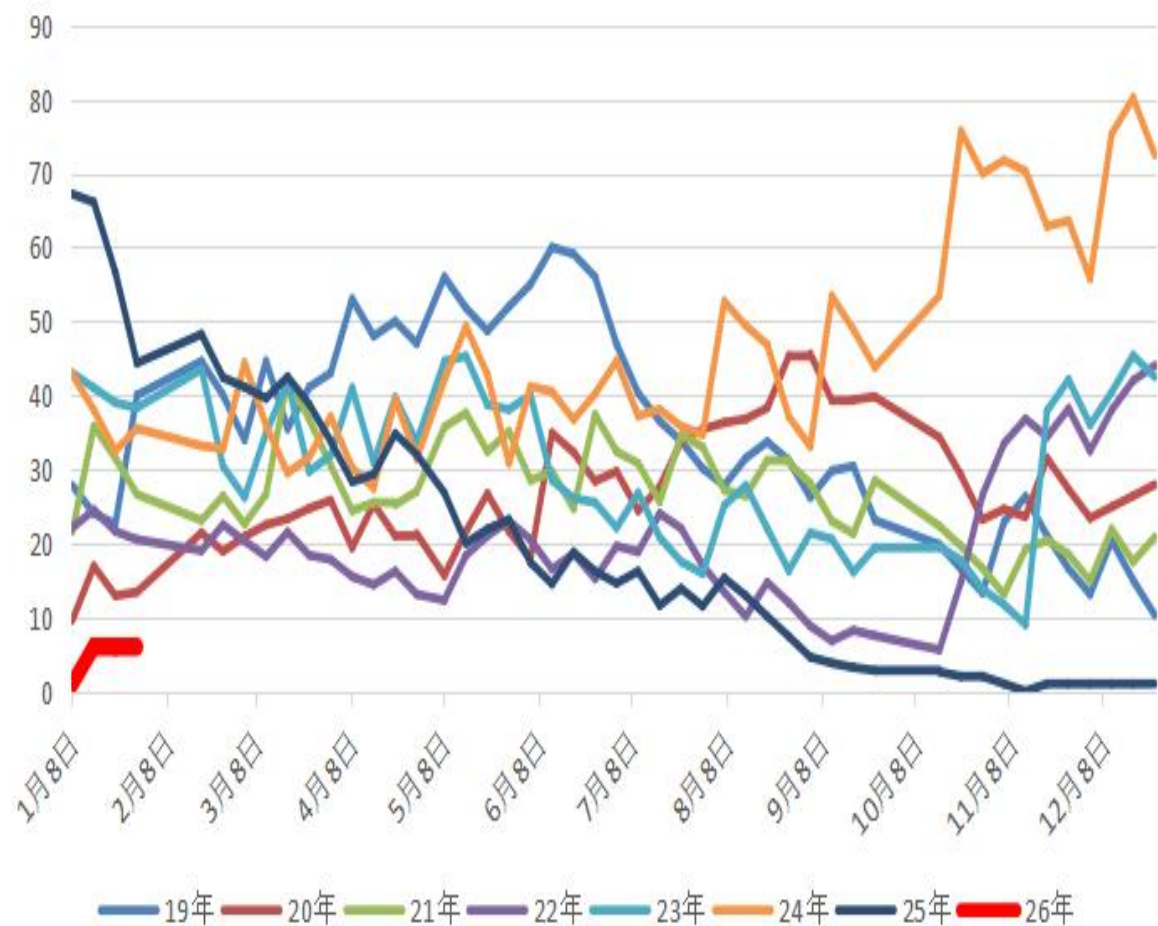
油厂菜籽入榨量维持开机小幅增多。

国内油厂油菜籽入榨量

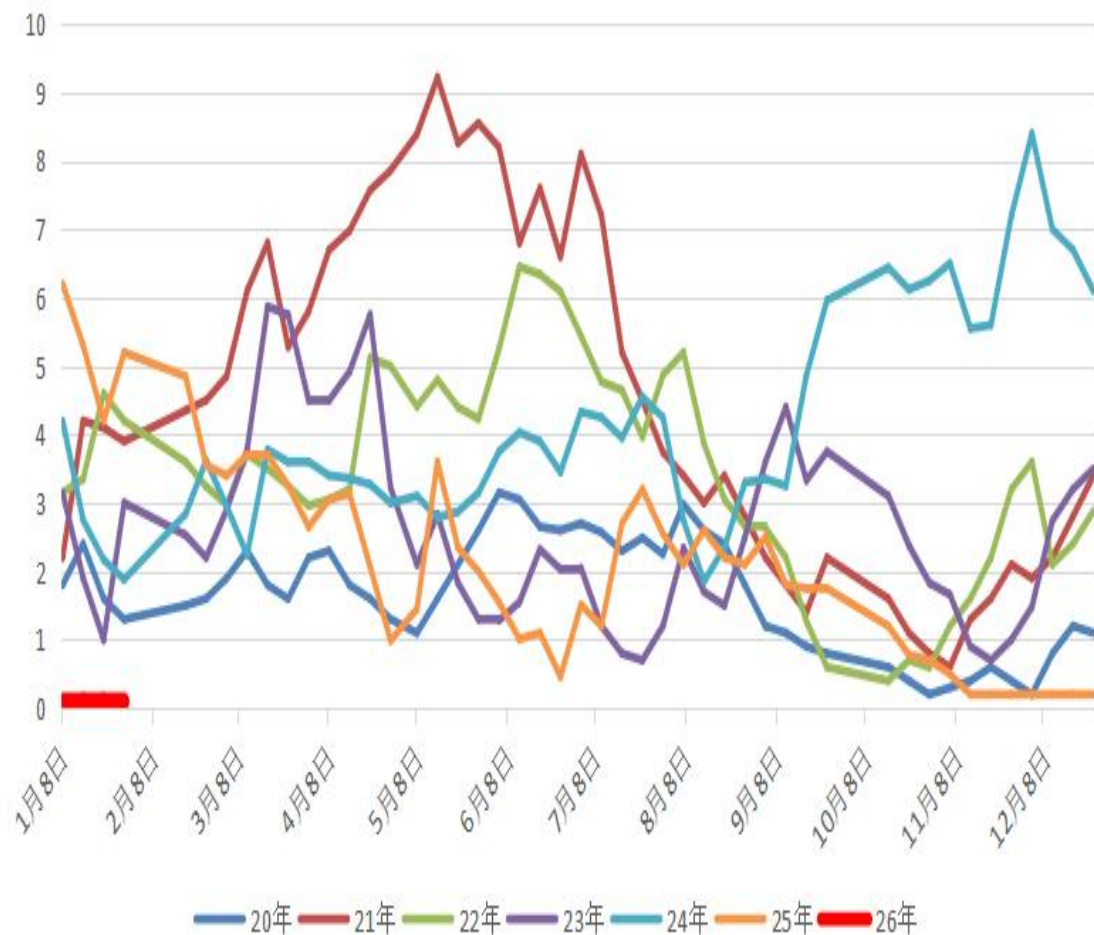


油厂菜籽库存维持低位，菜粕库存处于低位。

国内沿海地区油菜籽库存



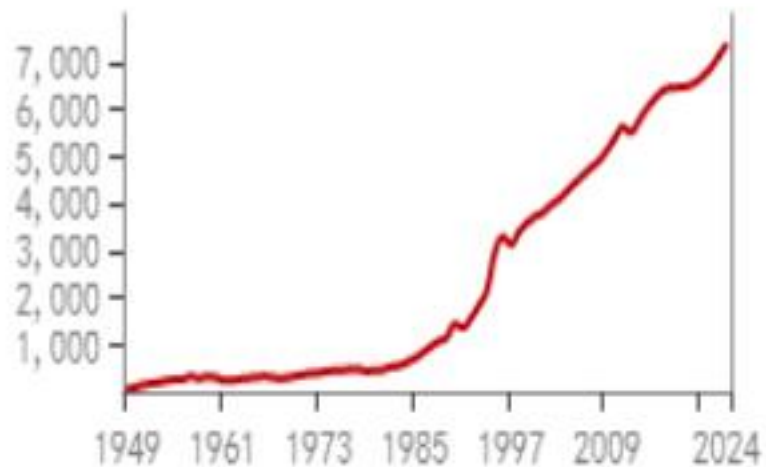
国内沿海油厂菜粕库存



中国水产品和鱼类产量

—— 统计局：水产品：产量：中国（年）

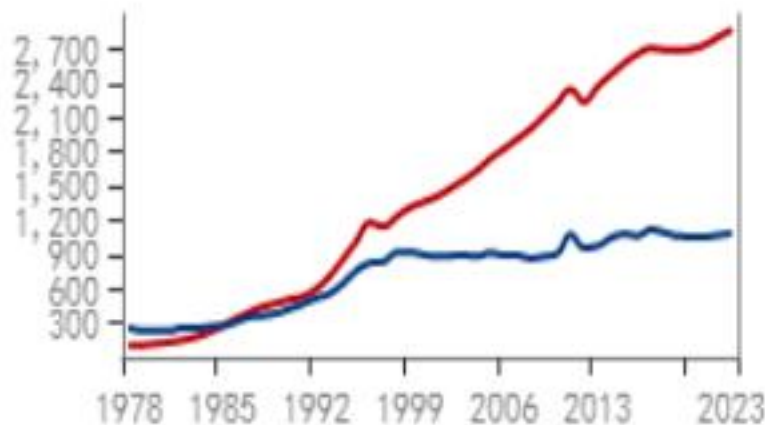
单位：万吨



数据来源：钢联数据

—— 统计局：淡水鱼类：产量：中国（年）

—— 统计局：海水鱼类：产量：中国（年）

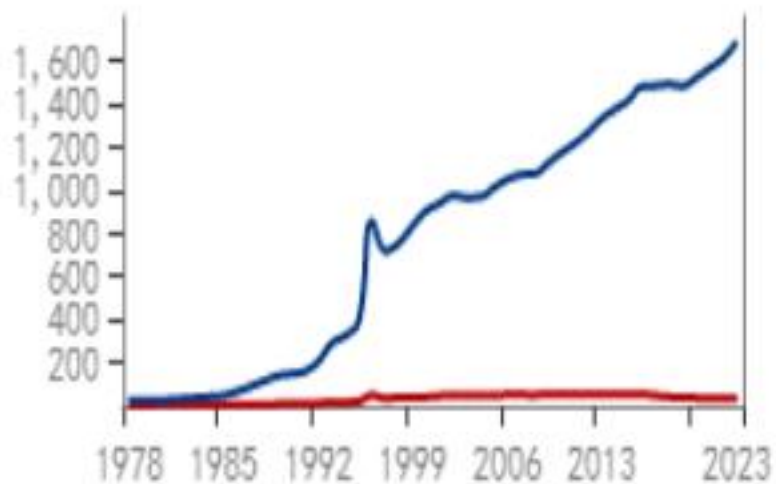


数据来源：钢联数据

中国贝类和虾蟹类产量

—— 统计局：淡水贝类：产量：中国（年）

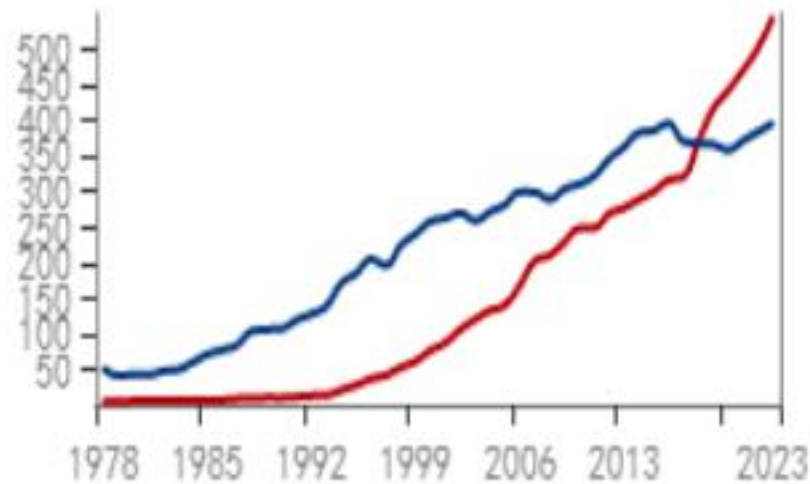
—— 统计局：海水贝类：产量：中国（年）



数据来源：钢联数据

—— 统计局：淡水虾蟹类：产量：中国（年）

—— 统计局：海水虾蟹：产量：中国（年）

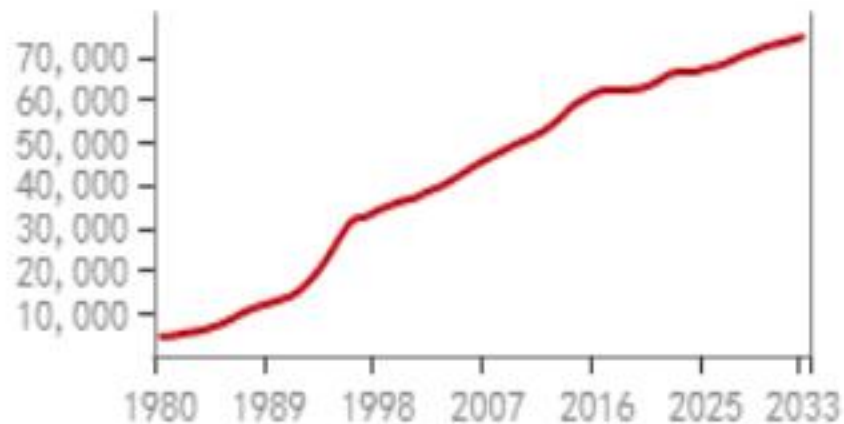


数据来源：钢联数据

OECD（经合组织）中国鱼类产量和进口预估

— OECD: 鱼类: 产量: 中国 (年)

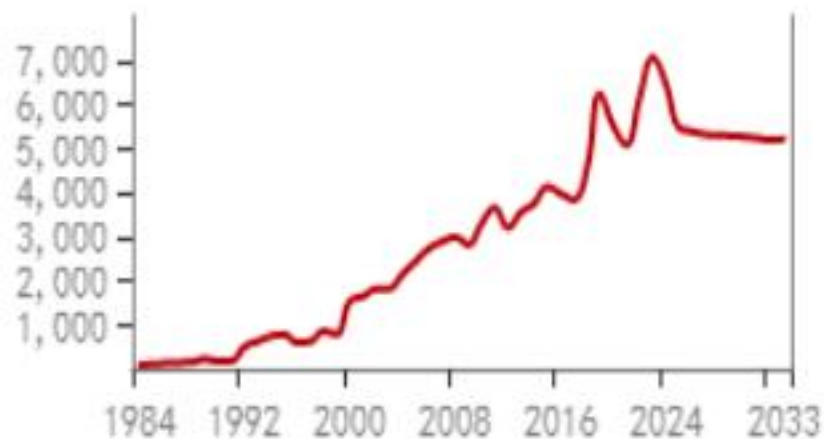
单位: 千吨



数据来源: 钢联数据

— OECD: 鱼类: 进口数量: 中国 (年)

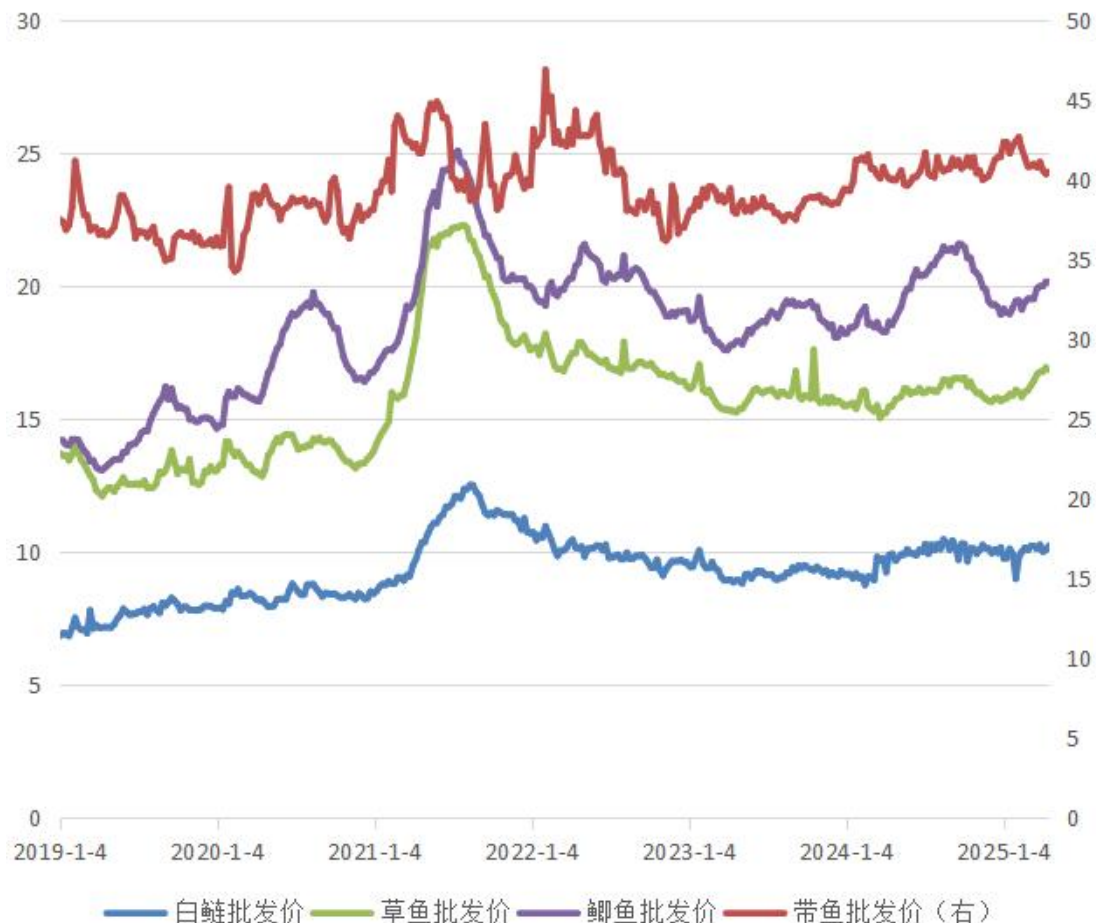
单位: 千吨



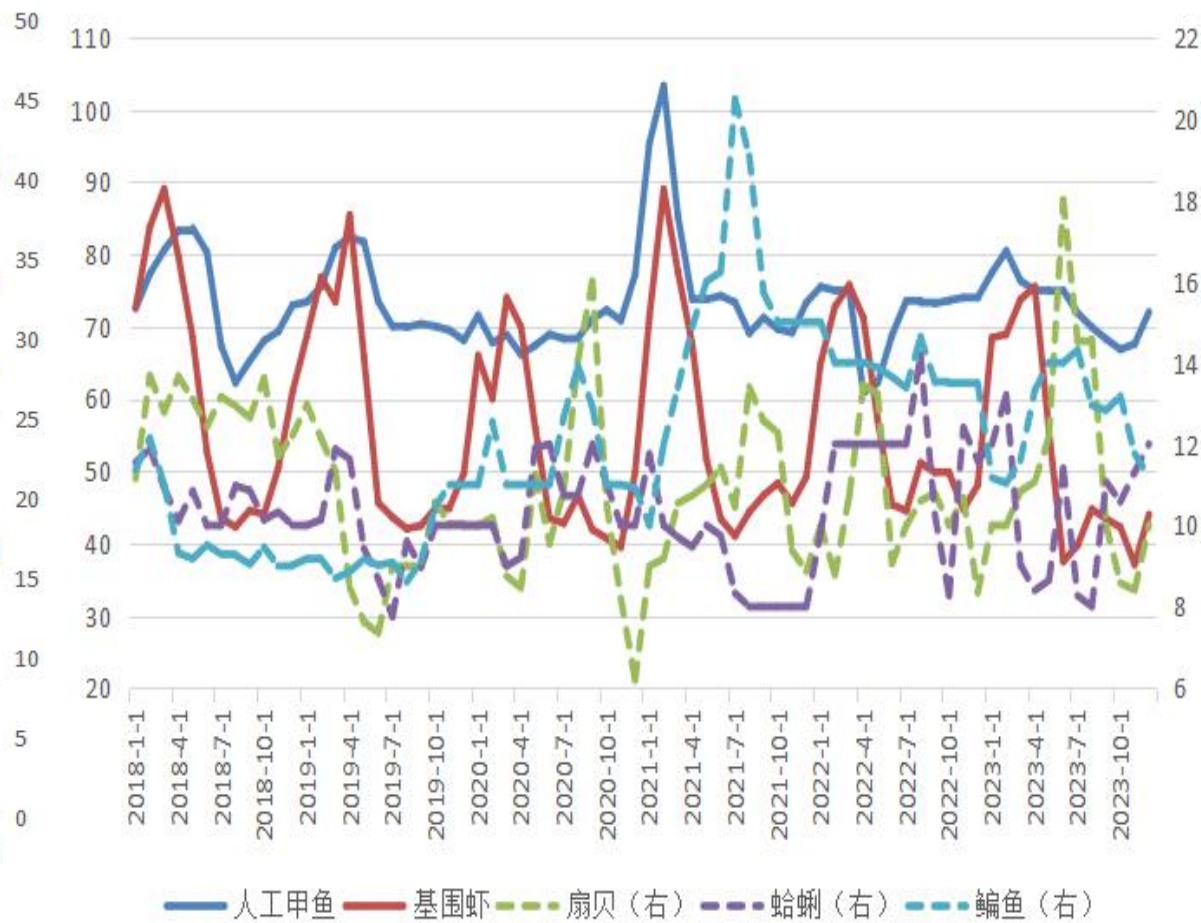
数据来源: 钢联数据

水产鱼类价格小幅回落，虾贝类维持平稳。

国内鱼类批发价格

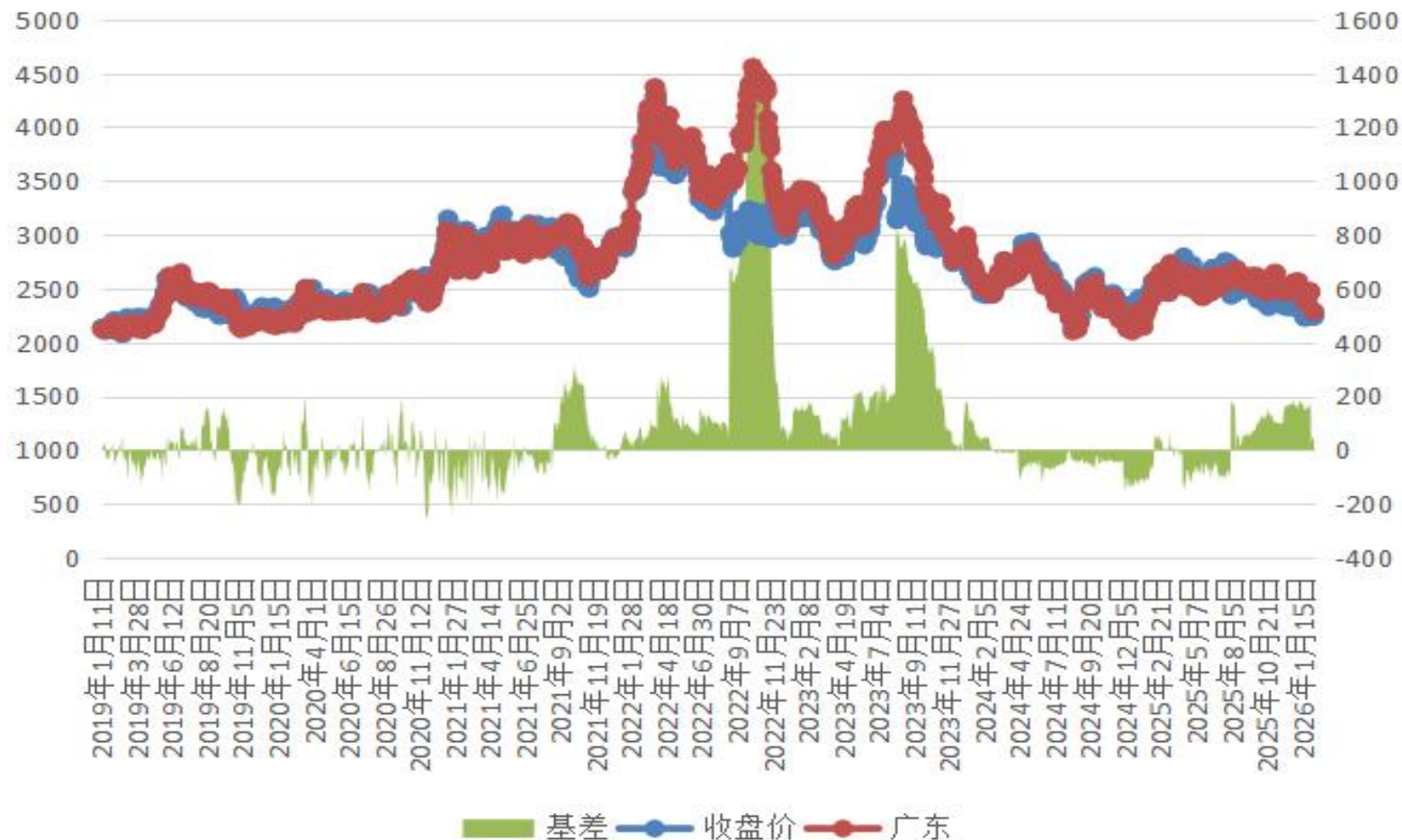


国内虾贝类价格



菜粕期货低位震荡，现货相对稳定，现货升水维持偏高位

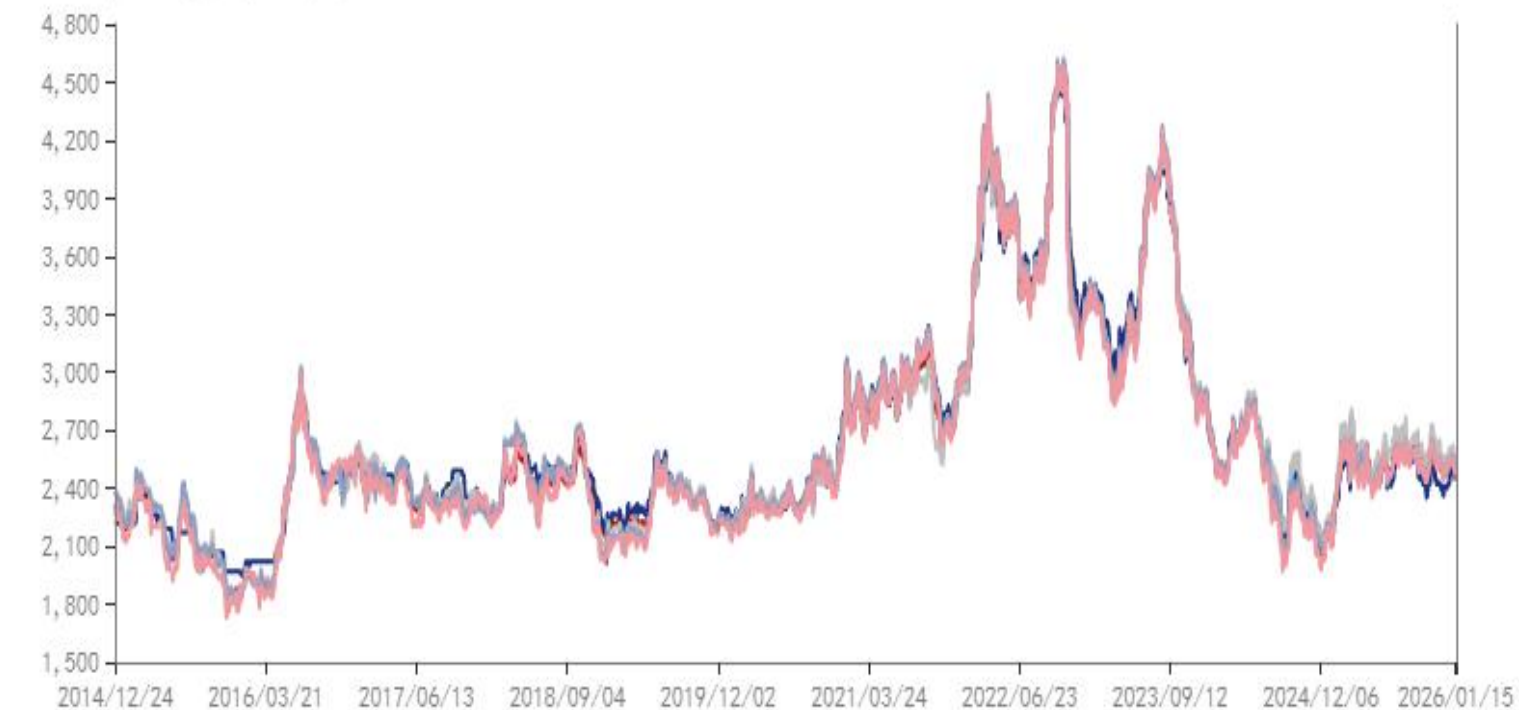
菜粕主力基差



菜粕现货价格汇总

菜粕：均价：中国（日） 菜粕：均价：华东地区（日） 菜粕：均价：福建（日） 菜粕：均价：广东（日）

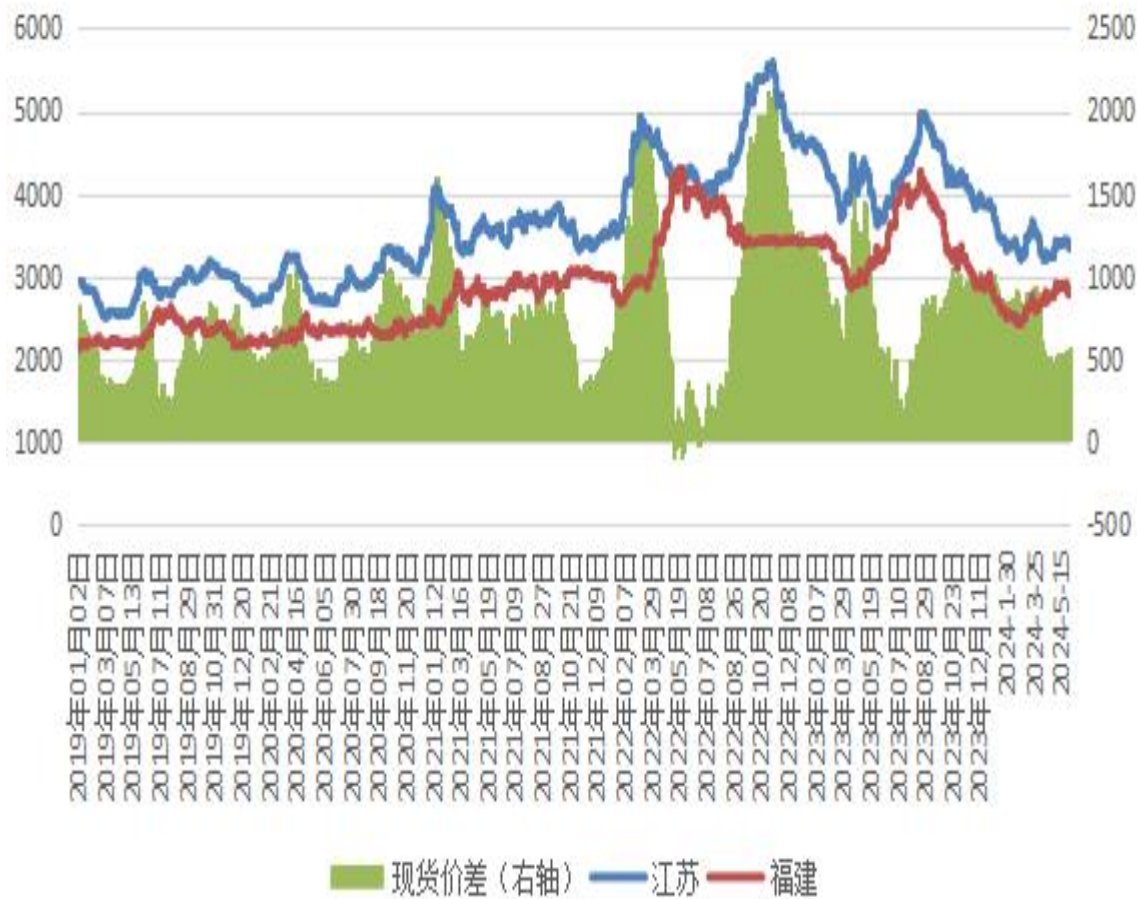
单位：菜粕/吨 均价：广西（日）



数据来源：钢联数据

豆菜粕现货价差缩窄，2605合约豆菜粕价差小幅波动

豆菜粕现货价差



豆粕2605(020105)<日线>

查看期权 周期

套利分析(内部使用)(收盘价) 豆粕2605-菜粕2605 504



四、技术面分析



菜粕技术面分析：

☆ 菜粕受加总理访华中加贸易关系改善利空出尽回归震荡，中加贸易关系或将恢复正常，菜粕短期探底回升，未来关注进口加拿大油菜籽数量；

☆ KDJ指标中低位震荡，短期盘面进入技术性震荡整理阶段，指标处于中低位限制继续回落空间，是延续调整还是回升尚待进一步观察和指引。

☆ MACD低位回升，短期技术性反弹，但红色能量收窄，后续走势是继续回升还是回落需等待加拿大油菜籽进口政策指引。

☆ 指标看菜粕短期弱势震荡中期震荡偏强，主要受政策变动和短期豆粕走势带动盘面，后期走势需等待政策面和豆粕进一步指引。

菜粕基本面分析：

☆ 菜粕短期低位震荡，中加贸易关系改善，中国对加拿大油菜籽进口关税大幅调降进口即将恢复，菜粕需求短期处于淡季，受豆类走势和供需淡季影响菜粕短期低位回升中期或维持区间震荡格局。

☆ 进口油菜籽到港量2月开始增多，水产需求尚处淡季，菜粕现货价格偏强运行支撑盘面。月供需基本面菜粕维持供需两淡格局，加上豆粕走势带动菜粕2605合约短期维持震荡中期或进入震荡偏强格局。

五、下周关注点

- ☆ 最重要： 南美大豆产区生长和收割天气状况
加拿大油菜籽出口和国内压榨需求
中国进口大豆和油菜籽到港及开机情况
- ☆ 次重要： 国内豆粕和水产需求情况
国内油厂菜粕库存和下游采购情况
- ☆ 再次重要： 宏观和巴以冲突等

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越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，且大越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大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号
证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话：0575-88333535 E-mail: dyqh@dyqh.info