

# 菜油期货市场月度报告



## 本月焦点

- 1、菜油期货交易出现好转，交易量、持仓量持续增加。
- 2、菜油价格大幅上涨，期、现价格屡创新高。
- 3、菜籽主产区遭遇灾害天气，中国需求因素被放大。
- 4、国内外油脂价格大幅上涨，内外价格形成连环套。
- 5、菜籽进口成本严重高企，菜油市场供给紧张，
- 6、全球油脂油料供给将偏紧。

编制单位：郑州商品交易所研究发展部

发放范围：交易所各领导、市场部及各业务部门、菜油分析师

编辑：刘鸿君 电话：0371-65610229 电邮：hjliu@czce.com.cn

意见反馈：冷冰 电话：0371-65612502 电邮：lengbing@czce.com.cn

## 2008年2月菜油月报

本月菜油市场特点是：1、国际油料、油脂价格连续巨幅上涨，演绎疯狂二月行情；2、菜油现、期货价格强势上涨，屡创历史纪录；3、国家继续加强对植物油市场的调控；4、菜油期货交易出现明显好转，交易量、持仓量增幅较大，市场逐渐活跃。

### 一、郑商所菜油期货

#### （一）菜油期货价格强势上涨，屡创上市以来新高

2008年2月菜油走出一波历史罕见的连续暴涨行情，主力809合约收盘价由月初的10870元/吨涨至目前的14800元/吨，涨了近4000元/吨，涨幅达37%。其中2月5日、21日、25日、27日部分合约达到涨停板。现货价格也由年初的11300元/吨涨到14300元/吨，涨幅为26%。菜油期、现货价格大幅上涨，有效激发了市场人气，市场资金纷纷介入菜油期货。主要因素是：（1）外盘市场走坚，提振国内市场；（2）暴雪成灾，菜籽受灾面积较大，造成菜油可能减产；（3）供需缺口难补，菜油供给比较紧张。

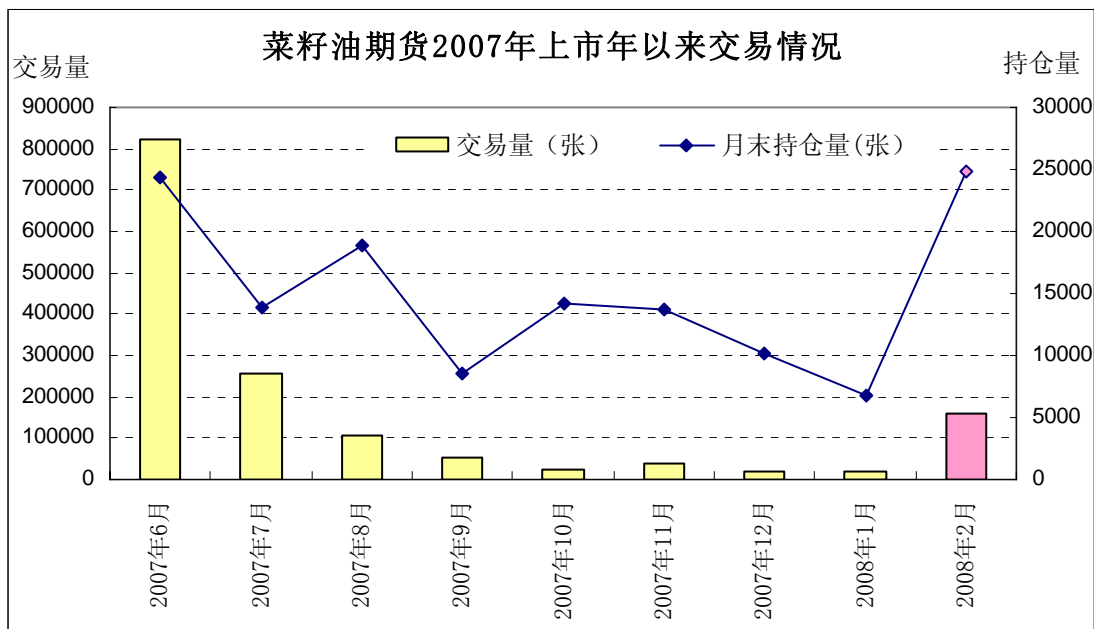
#### （二）菜油期货月成交、持仓量情况

菜油期货本月交易形势明显好转，成交逐渐活跃，共成交161690张，环比增加655.8%；日均10106张，环比增加939.%，达到了2007年7月份日均交易量水平。

月末持仓量明显增加。本月末菜油期货持仓量24804张，环比增加264.1%，达到了2007年6月末的最高水平。主力合约为R0809，月末持仓为14512张，同时R0805月末持仓增加到8502张，呈现双头并进、远近衔

接的良好态势。

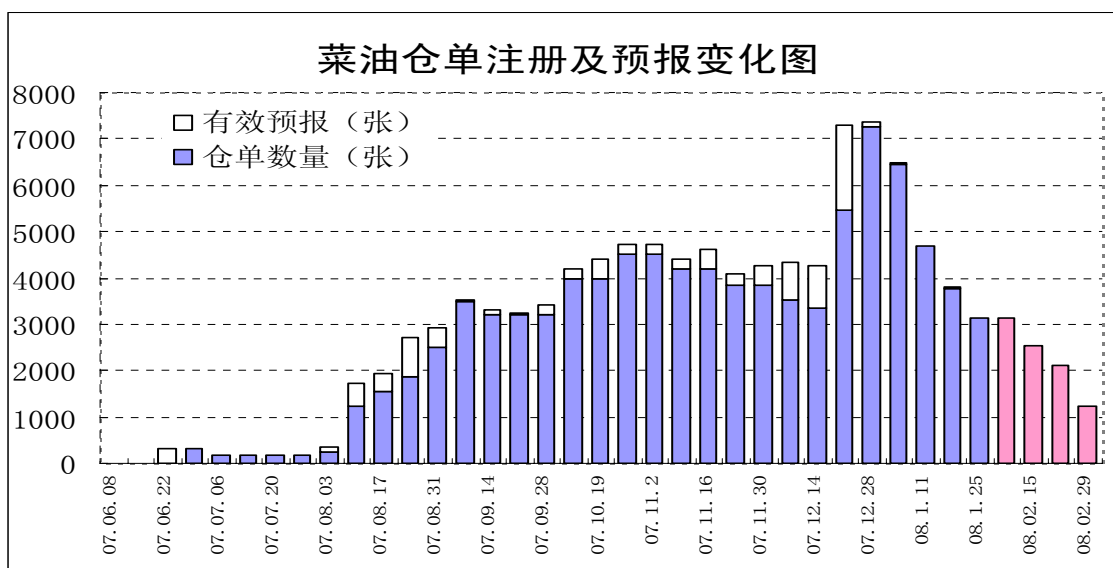
菜油期货价格指数走势图



### (三) 菜油仓单注册及交割情况

本月菜油仓单注销量继续增加，没有新增预报量。由于菜油现货供应比较紧张，菜油仓单逐渐流向现货市场。本月末库存仓单量为1222

张，较上月末减少1990张。仓单一持仓比达到1: 12.4。

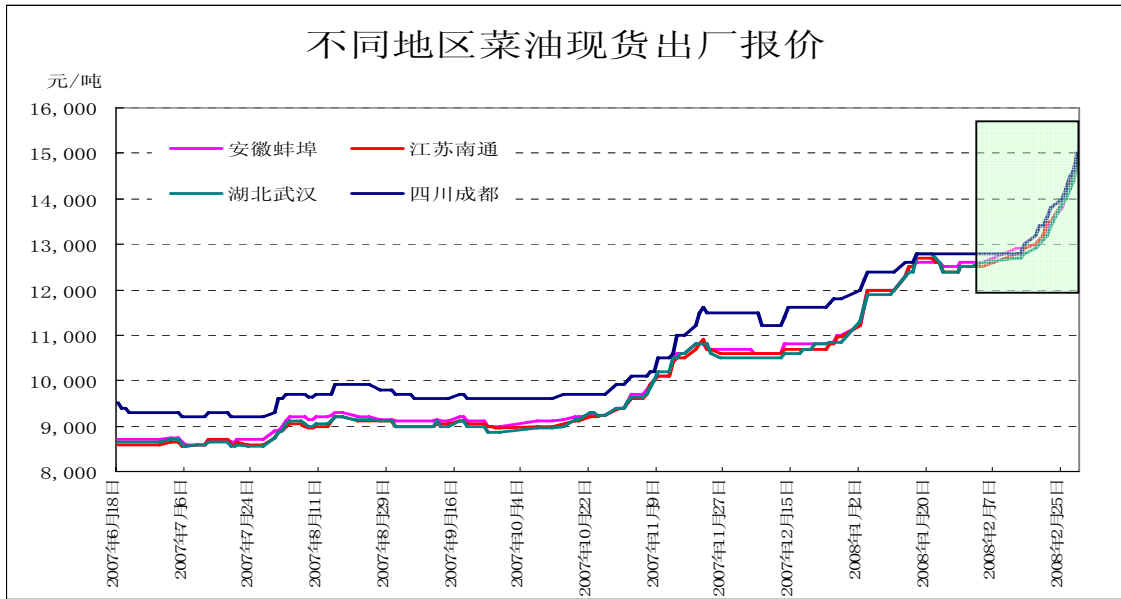


## 二、国内菜油现货市场

### (一) 油菜遭受雪灾，菜油价格大幅上涨

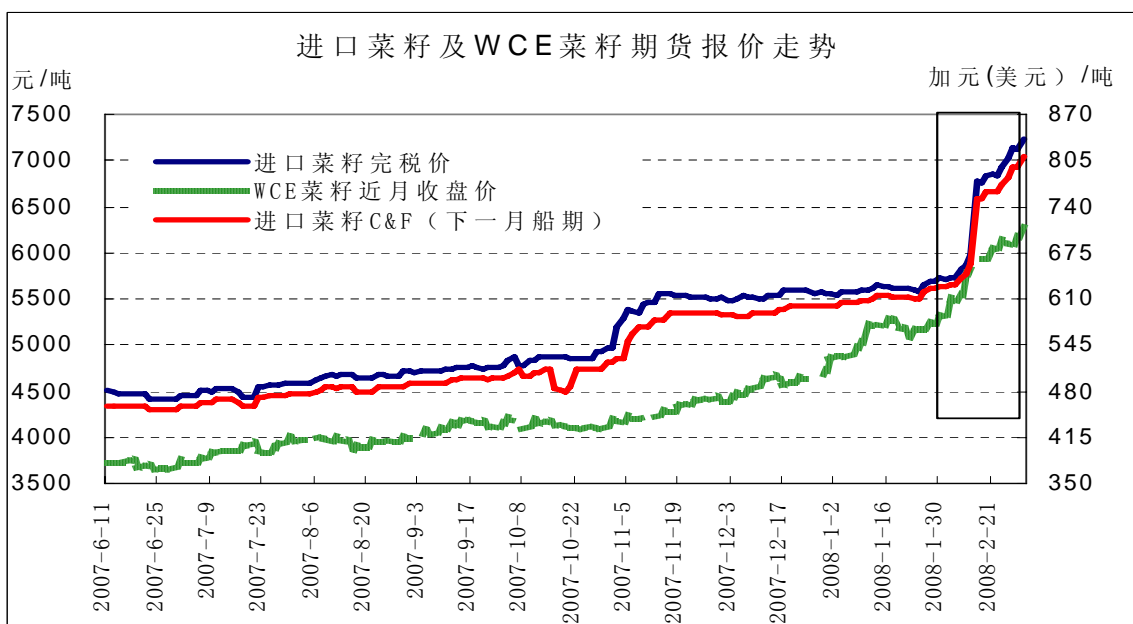
本月，湖南、江西等菜籽主产地，均出现了几十年难遇的雪灾，国内菜籽、菜油市场续演强势行情。据农业部数据，截至2月中旬，湖南、江西、贵州等20个省份的农作物受灾面积达到1.78亿亩，其中，成灾8781万亩，绝收2645万亩。油菜受灾面积达到4891万亩，占全国秋冬种油菜面积的48.4%。而今年全国油菜的播种面积仅较去年的9050万亩增加了1050万亩，达到10100万亩，增幅为11.6%。受灾面积远大于播种增加的面积，今年国内菜籽减产的可能性加大，这无疑给本已紧张的油脂市场“雪上加霜”。目前国内菜籽基本断档，厂家大多停产，菜油总供给量不大，而进口菜籽到港价格过高，菜油成本高企，厂家惜售心理较为浓厚，推动菜油行情继续大幅走高。

截至2月29日，国内四级菜油集中出厂价上涨到14800吨，四川地区达到15000元/吨，较月初上涨2000元/吨以上，再创历史新高。



## (二) 菜籽进口报价大幅上涨，国内压榨成本不断攀升

本月加拿大WCE菜籽期货价格大幅上涨，3月合约由月初的609加元/吨涨至月末的696加元/吨，受此影响，国内菜籽CIF报价也随之大幅上涨，由月初的630美元/吨涨至月末的810美元/吨，同时到岸的完税价格也由月初的5729元/吨涨至7239元/吨。外盘和进口菜籽频频上涨，提高了菜油的压榨成本，不断拉大与国内市场的差距，国内油脂逐渐面临价格内外倒挂的窘境，造成市场紧张的气氛，对国内菜油价格形成支撑。



### **（三）国外利多刺激，中国需求强劲，成为上涨的主要因素**

本月，除了国际市场原油价格再次持续回涨这一因素外，美国农业部最近公布的2月份产需报告显现利多，而且得到加拿大相关调查数据的确认，全球油脂油料长期基本面利好。同时中国需求也成为主导外盘上涨的主要因素。主要是在中国春节前的雪灾造成南方油菜等作物受损之后，市场预期中国将大量采购大豆和豆油以弥补其他油料作物的缺口，因而刺激包括国际豆油、棕榈油的植物油期价大幅飙升。同时国内投机商积极做多，犹如在国际油脂市场“火上浇油”，节后内外盘豆油、菜籽油、棕榈油互相影响，连环上涨，创出历史新高。但应看到，植物油市场整体需求较为平稳，市场成交量并没有放大。

### **（四）原料成本居高推动油脂价格上扬**

当前，包括大豆、油菜籽以及棉籽在内国内多数油脂原料收购已经步入后期，市场出现明显的供不足需状况，推动价格不断创历史新高。去年国内外大豆产量均出现大幅下降，东北部分地区大豆产量下降30~40%，目前，经过节前的消化，市场大豆总供给量已经不大，贸易商及农户继续惜售，大豆依然较难收购，油厂为吸引资源不得不断抬高大豆收购价格。国内油菜籽规模收购早在去年秋季就已经结束，当前陈菜籽货源极少，较难收购，大部分地区有价无市，主产区油菜籽集中收购价格已经达到2.70元/斤左右（水杂10%，含油38%），价格继续居于高位。目前，国内棉籽收购已经步入后期，在资源供应日益紧张的情况下，棉籽收购越来越困难，收购价格迅速上涨，至今北方地区棉籽收购价格已经接近1.50元/斤历史最高价，较节前上涨0.05元/斤以上。国内油料货紧价扬的状况，影响了油脂正常产出量，也极大地抬高了生产成本。

### **（五）国内油厂开机不足造成供应紧张**

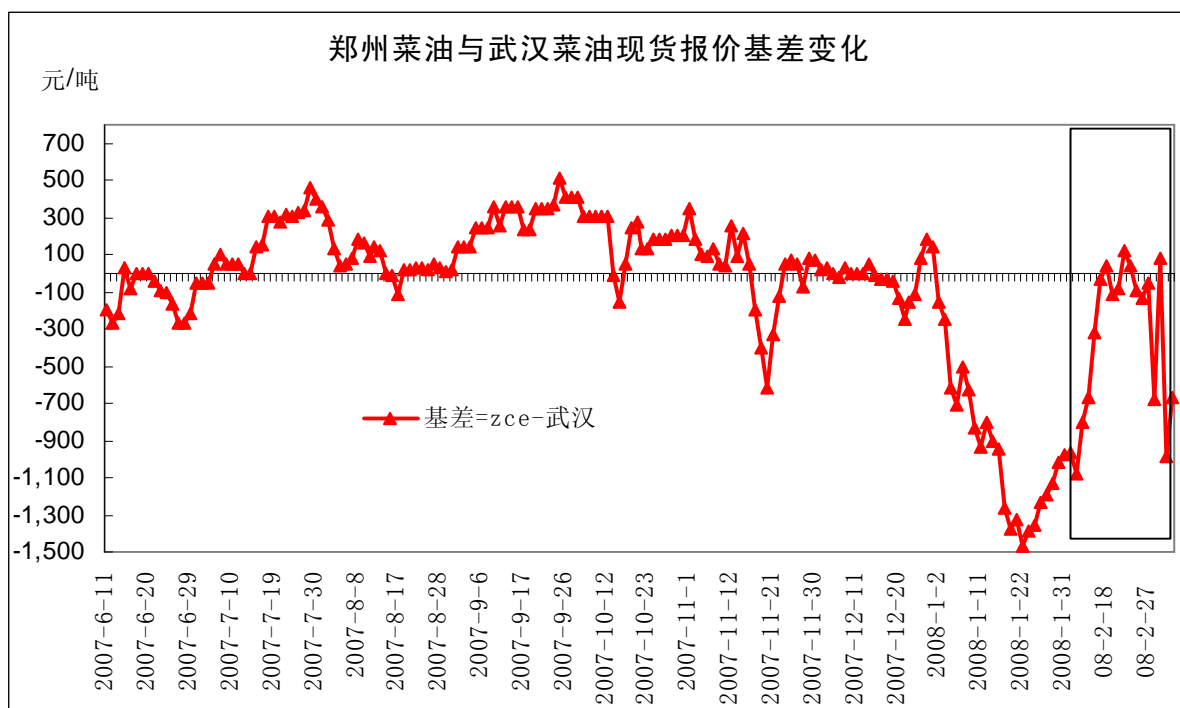
如前所述，目前，国内绝大多数油料已经步入收购后期，资源已经出现严重短缺，各油厂为了维持正常开机不断拉抬收购价格，将整体油料收购价格推向新高。与此同时，国内需要过半的进口油料加以补充，但外盘的高涨以及海运费和其他运输成本的大幅提升，都较大幅度地吞噬了企业压榨利润。而另一方面，国家为了防止结构性上涨演变成全面通胀，严格限制食用油终端价格上涨，如此以来，油厂基本已经无利润可言，严重挫伤了其生产积极性。今年春节期间国内一些常年开机油厂也未能照常开机，而且节后即便油脂价格上涨明显，油厂因油料供应紧张无法组织规模生产，更多的油厂则开机兴趣也不大。国内油厂严重开机不足，油脂产量大幅下降，供应明显紧张。随着节后油料价格的大幅上涨，以及供应的紧张不足，国内供需状况每况愈下，最终导致国内油脂价格暴涨。

#### （六）国际外投机因素猛推油脂价格上涨

一般情况下，油脂价格上涨若没有需求增长的支持其行情难以持久或上涨空间将受限，但当前与以往有所不同的是今年国内外物价膨胀严重，已经远远赶起了需求因素的影响。尽管国家出台多项举措打压物价，但从最新公布的消费指数来看国内物价上涨速度仍比较快：1月份，居民消费价格总水平同比上涨7.1%，再创新高。其中，食品价格上涨18.2%，居于首位。在食品类价格中油脂价格上涨37.1%，肉禽及其制品价格上涨41.2%，猪肉价格上涨58.8%，油脂占据较大的比重。更重要的是，目前我国已经进入油籽收购后期，70%的油脂油料依靠进口，而美元贬值则给予极大地拉升。目前，美元贬值和全球范围的商品上涨，投资商品保值的观点深入人心，人们从未如此关注过农产品的投资价值，过多的资金流入此领域，推动油脂油料价格达到一个前所未有的高度。

#### （四）菜油期现货价格基差变化

本月菜油期现货价格基差呈现大幅波动，前半月基差由-1000元/吨左右逐渐缩小到0附近，后半月由逐渐扩大到-800左右，期货价格始终低于现货价格。表明现货价格上涨过快，现货大幅升水，市场处于极端不稳定状态。这种状态预示着后市将会发生大幅波动。



### 三、国际市场情况

#### （一）本年度全球油脂油料供需将偏紧

全球范围内需求增长和产量下滑，将在2008年继续支持植物油价格。据美国农业部预测，2007/2008市场年度全球油料产量为3.897亿吨，较上年度减少4.1%；期末库存5324万吨，较上年度大幅下滑24.8%。同时预计全球植物油消费量为1.265亿吨，较上年度增长4.6%。

07年底，《油世界》预计，2008年1月到9月期间，全球油脂供应依然吃紧，价格将保持非常高企。油世界指出，全球食品行业对油脂



的需求非常强劲，尤其是亚洲地区。此外，生物燃料行业的需求旺盛，特别是在欧洲、美国以及南美等其它国家。

除了中国需求预期增长强劲外，印度也是一个巨大的油脂需求国家。未来数月里印度植物油进口数量预计增长，特别是棕榈油进口将会提高，因为国内油籽产量难以满足需求。尽管2007/08年度（10月到9月）印度国内油脂产量预计提高到954万吨，高于2006/07年度的887万吨，但是由于需求增长更快，因此印度油脂进口需求将会提高。油世界预计在2007年10月到2008年9月份期间，印度食用油以及油脂进口量预计达到562万吨，高于2006/07年度的551万吨。在2008年4月到9月份，印度国内油籽以及植物油供应缺口可能进一步加大，这主要是因为油菜籽的播种面积以及产量可能降低。由于谷物价格高企，这意味着印度农户很可能增加播种谷物，而且天气干燥也导致近期的播种受到影响。此外，由于棕榈油价格更有吸引力，这意味着2007/08年度印度棕榈油进口所占份额也将提高。2007/08年度印度棕榈油进口预计提高到404万吨，高于2006/07年度的366万吨。

## （二）农作物相互争地使油价保持高位

4月份是中国、美国、加拿大以及欧盟等北半球国家农作物种植期，国内外市场将再次关注“争地”议题。目前，国际粮食市场面临着传统消费刚性增加以及新型生物能源大幅增加的挑战。全球范围内生物能源的开发和应用是助推国际粮食价格走高的又一因素，随着国际原油价格的不断攀升，生物能源的替代、应用成为各国开拓新能源的渠道，生物能源市场得到了广泛的发展，近两年来国内外玉米、油脂市场价格的坚挺即源自于生物燃油得到了广泛应用。由于玉米、大豆、油菜籽价格均创历史新高，国内外农业种植面积面临此消彼涨的争议，此争议至少要持续到4月份之后，其间市场炒作将以此为主线，有望继续拉动国

内外油脂价格再创新高。

## 四、市场焦点及开发建议

### (一)、市场关注点

市场关注点主要是：目前市场心态极度不稳，市场风险正在加大，油脂价格面临剧烈动荡局面。后市需关注4-5月菜籽主产区天气情况；国际油脂基金动向；国家对植物油价格平抑政策变化；油脂市场过渡投机泡沫何时破灭；4月份北半球油料播种情况；市场供需情况是否好转等。

### (二)、市场开发及宣传建议

- 1、引导菜油企业利用大好时机进行套期保值。
- 2、利用目前油脂价格大幅波动引导投机客户积极参与。
- 3、积极参与各种油脂会议，组织会员进行菜籽产区实地考察。