



# 菜油年度报告 2022

## Annual Report on Rapeseed Oil

## 菜油：世界供应增加，期价冲高回落

### 摘要：

2022 年，菜油走势呈现先扬后抑走势。上半年延续了 2021 年加拿大油菜籽大幅减产、巴西大豆减产、原油大幅高涨等利多影响带来的牛气，并随着俄乌冲突牛市走向高峰；之后，在美联储大幅加息抑制通胀的打击（油脂需求对经济繁荣的依赖较强）下，以及世界油菜籽产量的恢复且创新高等利空的影响下快速回落并趋于区间震荡。

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1448 号

陶朝辉

从业资格证号：

F0230158

投资咨询资格证号：

Z0010210

邮箱：

taochaohui@ftol.com.cn



目录

一、菜油年度行情回顾.....	5
二、世界油菜籽供应恢复且增长.....	5
三、国内菜籽及菜油进口仍然下滑.....	6
四、相关油脂供应增加.....	7
五、结论与投资建议.....	9

## 图表目录

图 1: 郑商所 012305 价格走势回顾 .....	5
图 2: 世界油菜籽产量库存 .....	6
图 3: 世界菜油产量库存 .....	6
图 4: 世界豆油棕榈油产量库存 .....	8
表 1: 中国三年来油菜籽进口 .....	6
表 2: 中国三年来菜油进口 .....	7
表 3: 世界主要油料作物产量 .....	7

## 一、菜油年度行情回顾

2022 年菜油行情走势呈现前高后低形态；在时间上大致以 6 月为分界，上半年市场延续了 2021 年加拿大油菜籽大幅减产以及巴西干旱并原油大涨等利多，并在 2 月份俄乌冲突爆发之后将价格进一步推向高峰；此后，在美联储 5 月大幅严厉加息抑制严重通胀的打击下，油脂需求预期转向（油脂需求对经济繁荣依赖较强），且随着加拿大 2022/23 年度油菜籽产量快速恢复、世界油菜籽产量创十三年新高等利空因素的逐步确认，菜油价格快速回落并陷入区间震荡。具体价格走势如下图 1。

图 1：郑商所 012305 价格走势回顾



数据来源：博易大师，弘业期货研究院

## 二、世界油菜籽供应恢复且增长

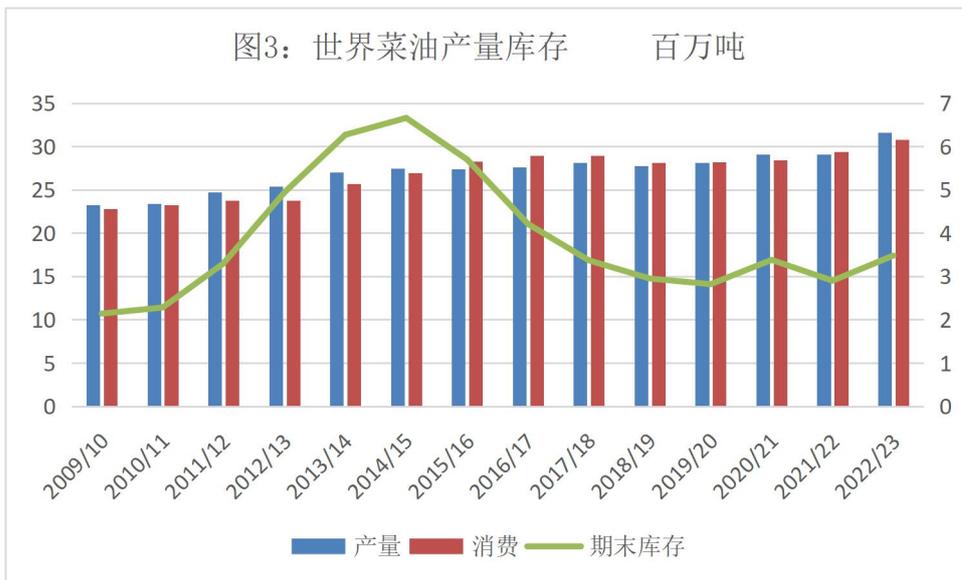
2021/22 年度，受加拿大油菜籽减产 29.4%影响，油菜籽期末库存同比下滑至 433.2 万吨（上期 629.7 万吨），世界油菜籽供应趋紧；2022/23 年度，加拿大油菜籽产量恢复增长，同时欧盟以及其他国家油菜籽产量也大幅增长，使得世界油菜籽产量创 2009/10 年度以来最高，期末库存也从 2021/22 年度的十三年最低 433 万吨恢复至三年高点 680 万吨。

另一方面，世界菜油的产量库存也随着油菜籽供应的增加而同步增加（产量由 2021/22 年度的 2907 万吨增加至 3165 万吨，期末库存由 2021/22 年度的 290 万吨增至 348 万吨）。同时消费方面连续增长且创 2009/10 年度以来新高至 3080 万吨，其中中国、印度、加拿大和欧盟世界菜油消费增长的主力，分别贡献了 50 万吨、15 万吨、70 万吨和 10 万吨的增长。

如下图 2 图 3 所示。



数据来源：USDA，弘业期货研究院



数据来源：USDA，弘业期货研究院

### 三、国内菜籽及菜油进口仍然下滑

从国内的菜油供需来看，首先，2021/22 年度（中国的市场年度划分为 10 月-9 月，同时中国油菜籽主要是冬油菜，收割时间在第二年的 5-6 月份），中国的油菜籽产量较 2020/21 年度的 1405 万吨增至 1471 万吨，2022/23 年度预估为 1470 万吨（USDA）和 1550 万吨（中国粮油商务网）；

其次，中国油菜籽以及菜油进口同比继续维持下降，2022 年进口油菜籽预期 195.57 万吨，进口菜油预估 109.94 万吨，同比 2021 年的 264.64 万吨（油菜籽）和 215.38 万吨（菜油）分别下降 26.1%和 48.96%；

因此，从总供应量上看，2021/22 年度油菜籽角度看供应（国产加进口）基本持平在 1670 万吨左右。但从菜油角度看（国产菜籽加进口菜籽再加进口菜油），2021/22 年度菜油供给大约同比下降了 100 万吨左右。

具体数据如下表 1 和表 2。

表 1：中国三年来油菜籽进口 单位：万吨

月份	2020 年	2021 年	2022 年
1	18.29	24.53	19.40
2	24.10	20.66	6.53
3	22.18	7.47	11.56
4	24.71	20.67	7.89
5	38.65	26.43	13.04
6	19.58	25.02	5.40
7	29.16	18.93	9.81
8	13.36	18.44	6.26
9	27.03	22.92	6.30
10	26.36	27.50	7.72
11	30.82	16.83	47.67
12	37.22	35.23	54.00
合计	311.44	264.64	195.58

数据来源：中国粮油商务网，弘业期货研究院

表 2：中国三年来菜油进口 单位：万吨

月份	2020 年	2021 年	2022 年
1	7.09	25.70	12.18
2	15.72	18.75	7.74
3	11.98	24.92	8.67
4	14.54	33.56	7.28
5	17.89	21.57	11.72
6	17.37	25.30	7.21
7	22.30	15.17	6.74
8	19.59	13.48	5.41
9	19.55	11.05	4.57
10	15.66	7.94	8.15
11	14.65	9.53	14.48
12	16.83	8.39	15.80
合计	193.16	215.38	109.94

数据来源：中国粮油商务网，弘业期货研究院

从上表 1 和表 2 数据可看出，尽管 2022 年 11 月和 12 月份环比及同比大增，但全年油菜籽以及菜油进口依然同比下滑，尤其是菜油进口仅为上年的一半，国内菜油供给依然偏紧。

#### 四、相关油脂供应增加

从总的油料产量来看，由于 2020 年至 2022 年以来油脂油料价格的大幅上涨，激发了世界油料生产的积极性，这使得世界油料产量在 2022/23 年度快速恢复并同比增长 6.66%，同时期末库存同比增长了 6.16%(USDA)。如下表 3 所示。

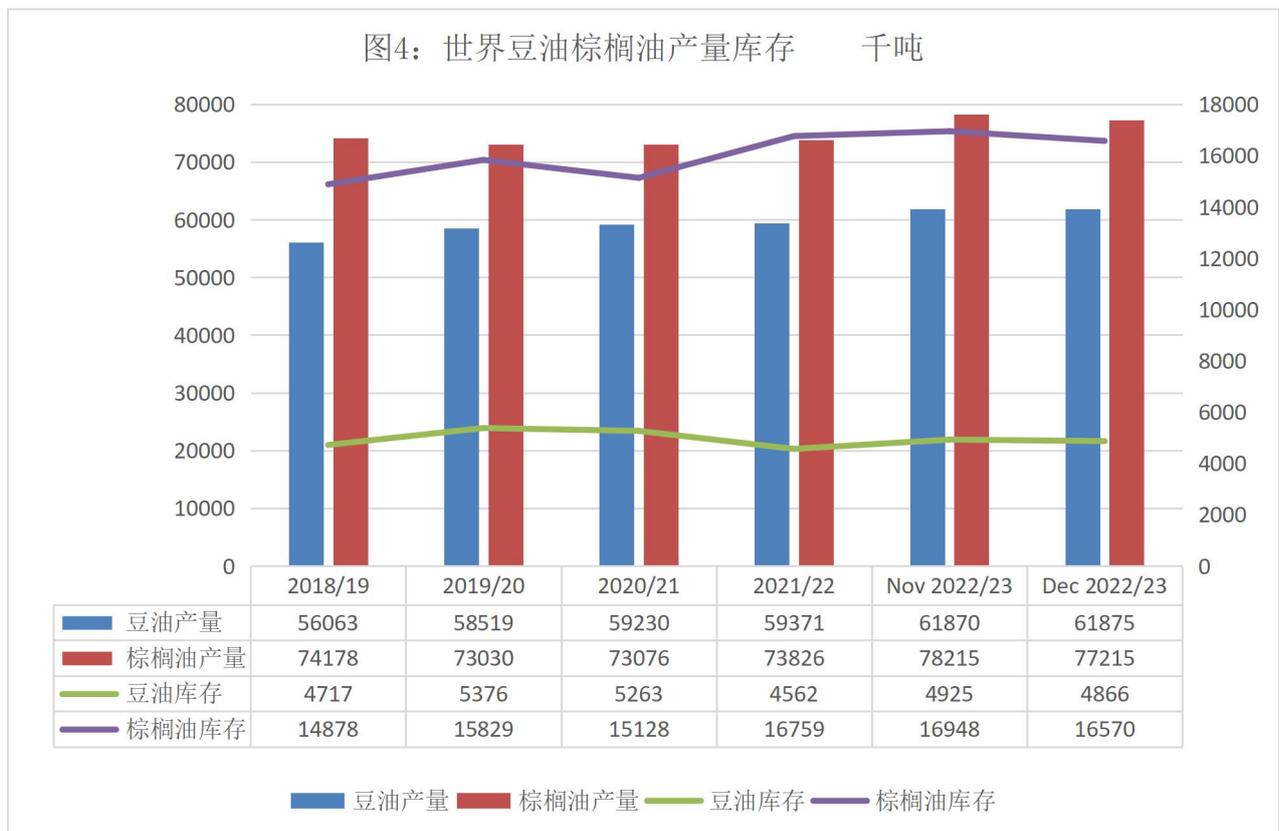
此外，相关油脂豆油和棕榈油方面，据 USDA12 月报告预估，2022/23 年度相应的产量分别增长了 4.22% 和 4.59%，期末库存则同比增长 6.66%（豆油）和下滑-1.13%（棕榈油）。如下图 4。

表 3：世界主要油料作物产量 百万吨



市场年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	Nov 2022/23	Dec 2022/23
Production						
Brazil	125.43	133.92	143.91	131.81	157.28	157.28
United States	130.72	106.98	124.52	131.35	127.87	127.92
China	60.05	62.52	65.81	62.35	65.02	65.02
Argentina	60.83	53.64	51.21	49.67	55.3	55.3
India	35.1	35.97	38.32	41.06	41.86	42.36
Total	601.19	580.99	607.51	604.15	645.61	644.4
Crush						
China	121.43	127.49	130	125.35	134	134
United States	61.03	63.04	62.66	63.88	65.57	65.63
Brazil	46.87	51.48	50.69	54.96	56.39	56.39
European Union	45.48	45.72	46.66	47.91	49.59	49.69
Argentina	44.37	41.88	43.68	42.79	43.71	43.71
India	29.22	29.59	31.58	33.45	34.56	34.56
Total	489.23	507.9	508.17	511.59	534.36	533.44
Ending Stocks						
China	19.96	26.46	33.37	33.13	33.19	33.19
Brazil	33.53	20.62	29.5	23.91	31.31	31.78
Argentina	30.4	28.08	26.28	25.19	25.34	24.84
United States	26.54	15.96	8.64	9.12	7.7	7.7
Total	134.05	111.93	115.58	114.37	121.94	121.42

数据来源：USDA（2022年12月9日更新），弘业期货研究院



数据来源：USDA（2022年12月9日更新），弘业期货研究院

## 五、结论与投资建议

综上所述，随着世界油菜籽产量的恢复并创十三年纪录，以及油料总产量的增加，油脂包含菜油的总体供应趋于宽松，同时 2022 年 11 月和 12 月中国进口油菜籽的同比大增也缓解了国内菜油的供给紧张状态，尽管同比菜油进口依然维持下滑；另外，受到 2022 年美联储严厉加息以及国际原油回落的影响，油脂整体的需求（包括生物柴油）预期下滑。展望 2023 年，在世界油料包括油菜籽产量继续增长的预期以及生物柴油政策影响等因素的综合作用下，期价预期以宽幅震荡格局为主。

### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。