



弘业农产品研究所

陶朝辉 农产品高级分析师
Tel: 0571-87185922
从业资格号:F0230158
投资咨询资格证书: Z0010210

菜油：进口大增叠加相关油脂利空

一、过去三个月进口大增

自 2022 年 11 月份以来，随着进口菜籽盘面压榨利润的好转，国内进口油菜籽数量连续三个月同比大增，虽然从年度总量来看进口依然同比不及上年，但从月度同比来看，11 月份以来油菜籽及菜油月度进口数据明显出现了转增的迹象。如下表 1 和表 2 所示。

表 1：中国三年来油菜籽进口 单位：万吨

月份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	18.29	24.53	19.40	58.5*
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	51.6	
合计	311.44	264.64	193.18	

数据来源：中国粮油商务网，弘业期货研究院

* 到港量

表 2：中国三年来菜油进口 单位：万吨

月份	2020年	2021年	2022年	2023年
1	7.09	25.70	12.18	17*
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

* 预估量

从上表 1 和表 2 数据可看出，2022 年，中国油菜籽以及菜油分别进口 193.18 万吨和 109.94 万吨，同比继续维持下降。

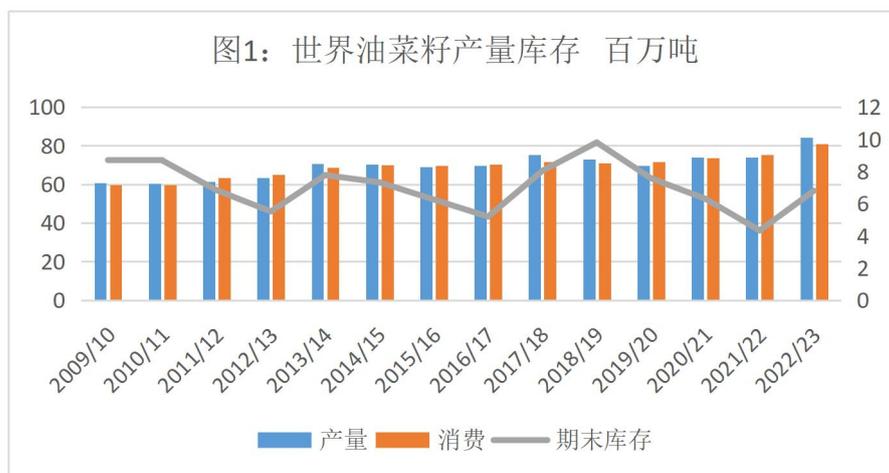
另外，从总供应量上看，中国 2021/22 年度油菜籽产量较 2020/21 年度的 1405 万吨增至 1471 万吨，2022/23 年度产量分别预估为 1470 万吨（USDA）和 1550 万吨（中国粮油商务网）；再考虑进口菜籽部分，22/23 年中国油菜籽的供应总量预期在 1600-1700 万吨左右，较 21/22 年度大致持平。

但从菜油角度看（国产菜籽加进口菜籽再加进口菜油），由于 2022 年进口菜油的大幅下降（同比下滑了 48.96%），2022/23 年度国内菜油供给预计继续偏紧，除非 2023 年进口大增。

二、世界油菜籽供应转向宽松

其次，从世界油菜籽角度看，2022/23 年度世界油菜籽及菜油供应转向宽松。

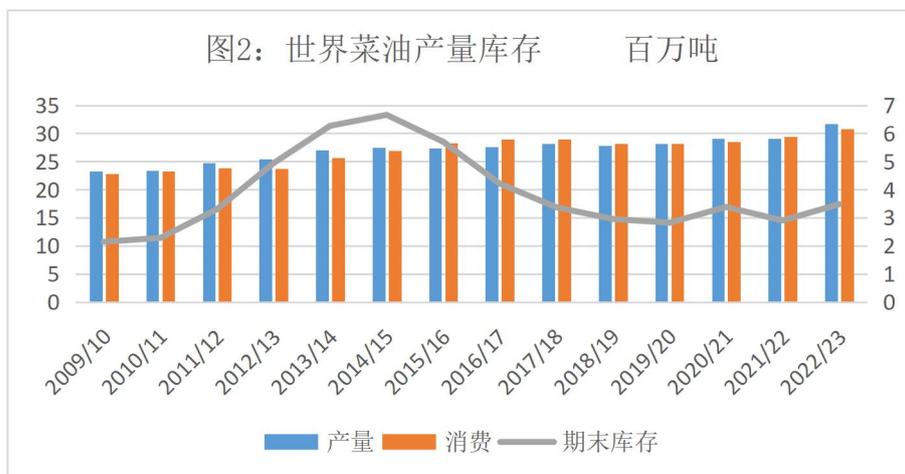
2021/22 年度，受加拿大油菜籽减产 29.4%、期末库存同比下滑至 433.2 万吨（上期 629.7 万吨）的影响，世界油菜籽供应紧张；2022/23 年度，加拿大油菜籽产量恢复增长，同时欧盟以及其他国家油菜籽产量也大幅增长，使得世界油菜籽产量创 2009/10 年度以来最高，期末库存也从 2021/22 年度的十三年最低 433 万吨恢复至三年高点 680 万吨。如下图 1 所示。



数据来源：USDA，弘业期货研究院

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。



数据来源：USDA，弘业期货研究院

三、其他油脂利空拖累

再次，考虑相关油脂的影响，主要是豆油和棕榈油。

1、世界大豆预期丰产

豆油方面，据 USDA 一月报告，世界大豆产量预期再创新高，虽然阿根廷的天气干旱使得美农下调了该国的大豆产量，但由于巴西大豆产量的大幅增长，世界总产量依然接近 4 亿吨，如下表 3 所示。

表 3：世界及美国大豆产量消费和期末库存 单位：万吨

市场年度	美国	巴西	阿根廷	中国	世界
产量					
2020/21	11475	13950	4620	1960	36852
2021/22	12153	12950	4390	1640	35810
2022/23	7 月	12261	14900	5100	39140
	12 月	11827	15200	4950	39117
	1 月	11638	15300	4550	38801
消费					
2020/21	6091	4988	4741	11274	36377
2021/22	6277	5350	4604	10760	36316
2022/23	7 月	6449	5285	4825	37775
	12 月	6448	5535	4700	38088
	1 月	6437	5610	4525	37949
期末库存					
2020/21	699	2940	2506	3115	10003
2021/22	747	2681	2390	3140	9822
2022/23	7 月	627	3036	2495	9961
	12 月	599	3171	2350	10271

	1月	572	3346	2345	3133	10352
--	----	-----	------	------	------	-------

数据来源：USDA（2023年1月12日更新），弘业期货研究院

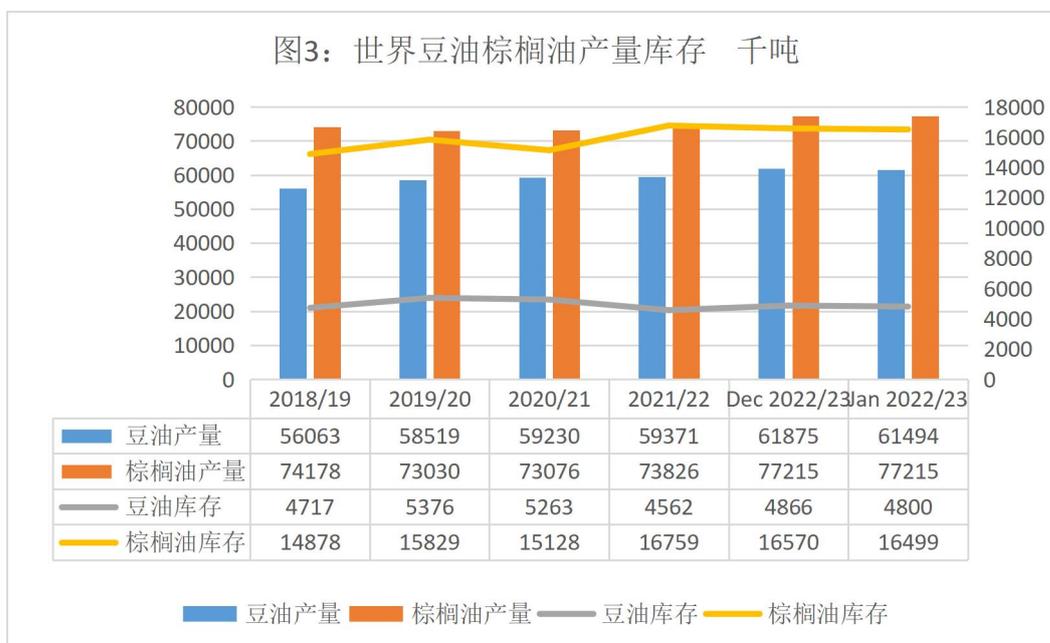
从表3中可看出，最主要大豆消费国中国的进口已出现连续三年下滑（2020年，10033；2021年，9653.4；2022年，9110.28万吨，中国粮油商务网，海关总署）；同时，美国和巴西两国的大豆消费自2020/21年度以来出现较大幅度的增长，这一定程度填补了中国大豆进口下滑的缺口。

世界大豆产量库存的增加，使得豆油的供应量也随之增加。据USDA一月报告预估，2022/23年度世界豆油产量和期末库存预期分别增加3.58%和5.22%。

2、棕榈油产量亦增加

棕榈油方面，世界产量同样增加。据USDA一月报告预估数据，2022/23年度棕榈油产量增长4.59%，不过期末库存则预期下滑-1.55%。

如下图3。



数据来源：USDA（2023年1月12日更新），弘业期货研究院

此外，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4所示。

表4：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	Dec 2022/23	Jan 2022/23
产量						
巴西	125.43	133.92	143.91	131.81	157.28	158.38
美国	130.72	106.98	124.52	131.35	127.92	125.96
中国	60.05	62.52	65.81	62.35	65.02	66.95
阿根廷	60.83	53.64	51.21	49.67	55.3	51.88
印度	35.1	35.97	38.32	41.06	42.36	42.43

世界	601.19	580.99	607.51	604.15	644.4	641.94
压榨						
中国	121.43	127.49	130	125.35	134	133
美国	61.03	63.04	62.66	63.88	65.63	65.5
巴西	46.87	51.48	50.69	54.96	56.39	57.22
欧盟	45.48	45.72	46.66	47.91	49.69	49.79
阿根廷	44.37	41.88	43.68	42.79	43.71	42.22
印度	29.22	29.59	31.58	33.45	34.56	34.86
世界	489.23	507.9	508.17	511.59	533.44	532.52
期末库存						
中国	19.96	26.46	33.37	33.13	33.19	33.54
巴西	33.53	20.62	29.5	23.91	31.78	33.02
阿根廷	30.4	28.08	26.28	25.19	24.84	24.93
美国	26.54	15.96	8.64	9.12	7.7	7.46
世界	134.05	111.93	115.58	114.37	121.42	122.18

数据来源：USDA（2023年1月12日更新），弘业期货研究院

四、小结和建议

综上，2022/23年度，包括油菜籽在内的世界油料供应总体宽松，而国内因为油菜籽（2020年以来）以及菜油（2021年以来）进口总量的下滑，使得总体供应依然偏紧；不过2022年11月份以来油菜籽及菜油单月进口大增或预示着2023年供应的宽松转向。操作上，跟踪考虑进口大增及其他油脂承压带来的利空为主。

弘业期货 陶朝辉
从业资格证：F0230158
投资咨询：Z0010210

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。