上海东亚期货周报—油脂

2022年11月4日

研究员：许亮
从业证书：F0260140
投资咨询从业证书号：
Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

上海市
虹口区
东大名路1089号26楼
2601-2608单元

电话
021-55275088

电子邮件
xuliang@eafutures.com

网站
http://www.eafutures.com/

免责声明：本报告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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

从印尼棕榈协会的数据来看，印尼棕榈经历了 6-8 月的消化，库存从 5 月底最高的 723 万吨降至 8 月底的 404 万吨的正常水平，出口数据虽有所夸大，但去库的趋势是明显的。相对印尼，马棕的供需却在转为宽松，产量同比三个月转正，接近 5 年均值水平；9 月累库超过 20 万吨，高于 5 年的均值水平 10.5%。总之，在印尼去库带动下，产地的库存压力明显减弱，但库存仍处于正常偏高水平；后期关注新季产量情况，市场预期 22/23 年度产地增产 4%。国内 1-9 月进口同比降幅超过 42.1%（-199），8-9 月进口明显回升分别为 45 万吨和 77 万吨，当前国内棕油库存回升至正常偏高水平。

近期大豆压榨端有一定放量，库存有所回升，但豆油累库幅度相对有限，当前豆油库存比 5 年均值低近 40%，库存恢复到正常水平仍需时间。近期美国可再生柴油产能的继续增长及明年巴西或恢复 B14 及 B15 的预期提振油脂市场，但这对豆油需求的实际带动仍需一定时间方能显现。

在加菜籽旧作低库存背景下，供给端处于偏低水平，国内菜油库存回落，而远月则受加拿大菜籽复产的压制，所以 01 盘面展现 2000+的贴水。当前 22/23 加菜籽产量收割接近尾声，国内 11/12 月船期月均采购达到 40 万吨，但卸船需要到月底，届时菜油偏紧的供给才能缓解。

综合来看，棕榈油供需仍主导着油脂的价格弹性。产地的高库存局面伴随这印尼的去库明显缓解，而马来供需却转为宽松，印尼马来加总库存仍处于正常偏高水平。国内油脂供需双弱库存持续走低，1-9 月油脂累计进口同比降 56%（-461），消费出现同比 19.6%的下降，当下棕榈进口量加快，而消费端的环比回升但同比降幅在 4%左右，国内油脂总库存逐步回升。后期关注棕榈产地产量和国内旺季消费情况。

基本面

供应：

从印尼棕榈协会的数据来看，印尼棕榈经历了 6-8 月的消化，库存从 5 月底最高的 723 万吨降至 8 月底的 403 万吨，虽然数据的真实性值得探究，但去库的趋势是事实。从 MPOB 产需数据看， 马棕前 9 月产量累计 1333 万吨，同比增加 0.37%（+5 万吨）；年度（10 月-9 月）累计产量 1814 万吨，同比增 1.7%。马来西亚 9 月底库存环比增 22 万吨至 231.5 万吨，已高于 5 年均值的 210 万吨 10.5%，高于 2021 年同期 23.5%。总之，马来复产明显，供需转向宽松。产地总库存（印尼马来）来看，过去三个月持续回落，库存降至正常水平。

产地高频产销来看，Sppoma 的产量数据显示马来 10 月产量环比略增 038%，另一家机构数据显示 1-20 日马棕产量环比增 7.4%；出口端，ITS 的数据显示前 25 天出口增加 5%至 149.6 万吨。

油脂低进口的局面仍在持续，前 9 月累计进口同比减少 56%（-461 万吨）,9 月进口环比回升至正常水平。大豆压榨端，累计压榨 7469.1 万吨，同比减少 3.5%(-273 万吨)。

需求：

国内需求而言，表需 1-9 月同比降 19.8%，相比 5 年均值降 16.1%，其中 9 月油脂表销环比略有好转，不过同比降幅仍有 4%。不过 11-12 月是油脂传统备货旺季，需求预计环比有一定回升；特别是国内疫情有放开预期，这种背景下市场对需求的预期比较强。

库存：

根据粮油商务网统计，截至 10 月 28 日（第 43 周），三油脂总库存环比减少 4.9 万吨至 153.7 万吨，同比减少 20.3%，低于 5 年均值 232 万吨减少 32%。国内主要油厂豆油库存 83.4 万吨，环比减少 4 万吨，同比减少 23.1%,低于 5 年均值 141 万吨减少 41%；棕榈油库存 58.1 万吨，比上周增加 0.6 万吨，同比+34.7%，高于 5 年均值 46 万吨增 26.1%;菜籽油库存 12.2 万吨，环比减少 1.3 万吨，同比减少 70.5%，低于 5 年均值 40 万吨减少 69.2%。

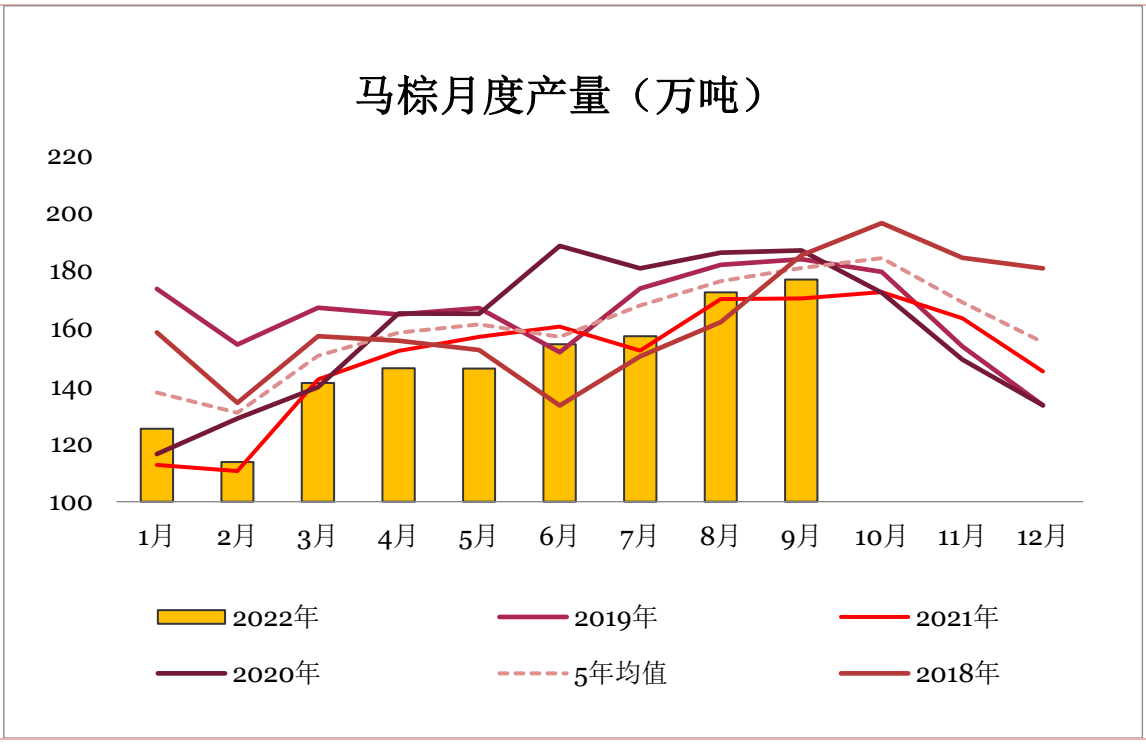
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 10 月份 MPOB 棕油报告（9 月底供需情况）

MPOB马棕油10月11日供需报告							
	9月	8月	环比	去年9月	同比	机构预估	
产量	177.04	172.5	2.63%	170.2	4.02%	170-175	产量略高于预期
出口	142	130	9.23%	140.8	0.85%	140-142	出口在预期范围内
进口	13.2	14.5	-8.97%	5.4	144.44%	10--12	
国内消费	26.3	24.5	7.35%	28.7	-8.36%	25-27	本国消费符合预期
库存	231.5	209.5	10.50%	187.5	23.47%	220-221	库存略高于市场预期

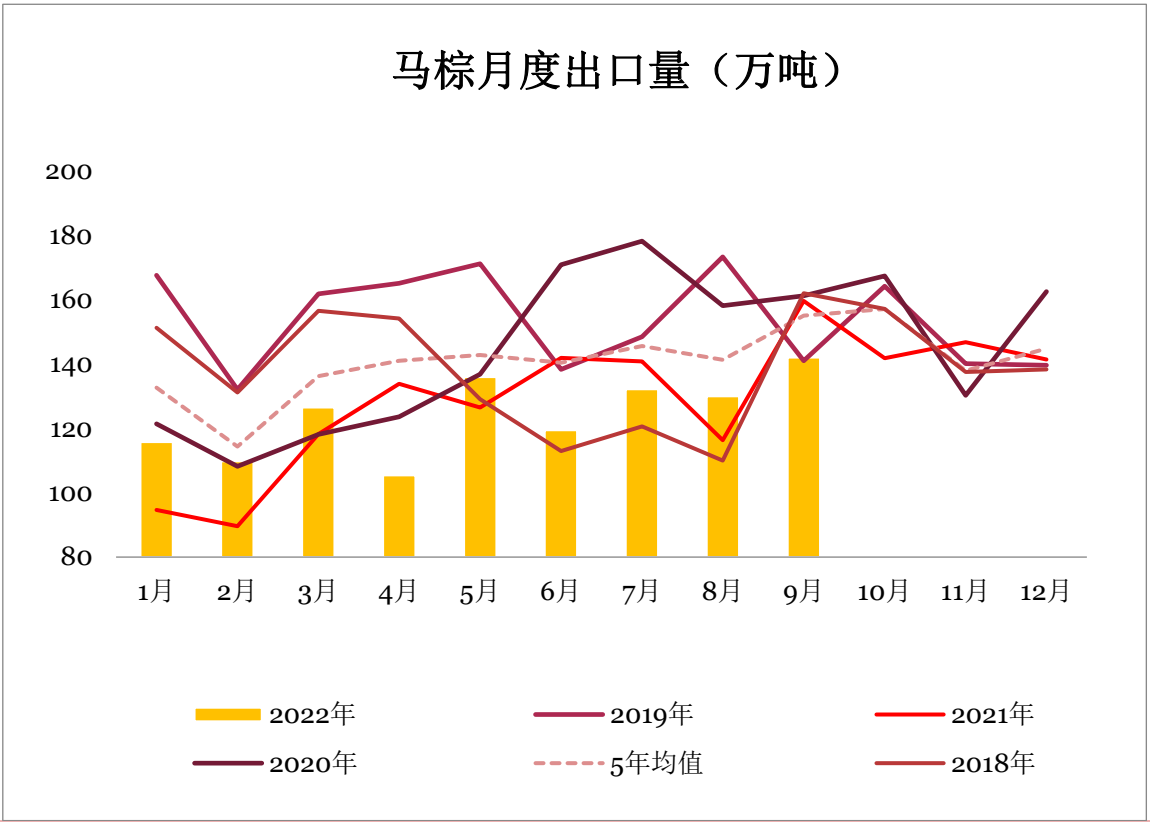
10 月 11 日的 MPOB 报告显示，9 月马棕产量略高于市场预期，累库幅度略超市场预期。从产量来看，8 月产量环比继续回升，产量连续三个月同比转正，产量接近 5 年均值；库存来看，9 月累库速度仍较快，库存明显高于 5 年均值 210 万吨。报告偏空。

1.2 马来西亚棕油产量情况

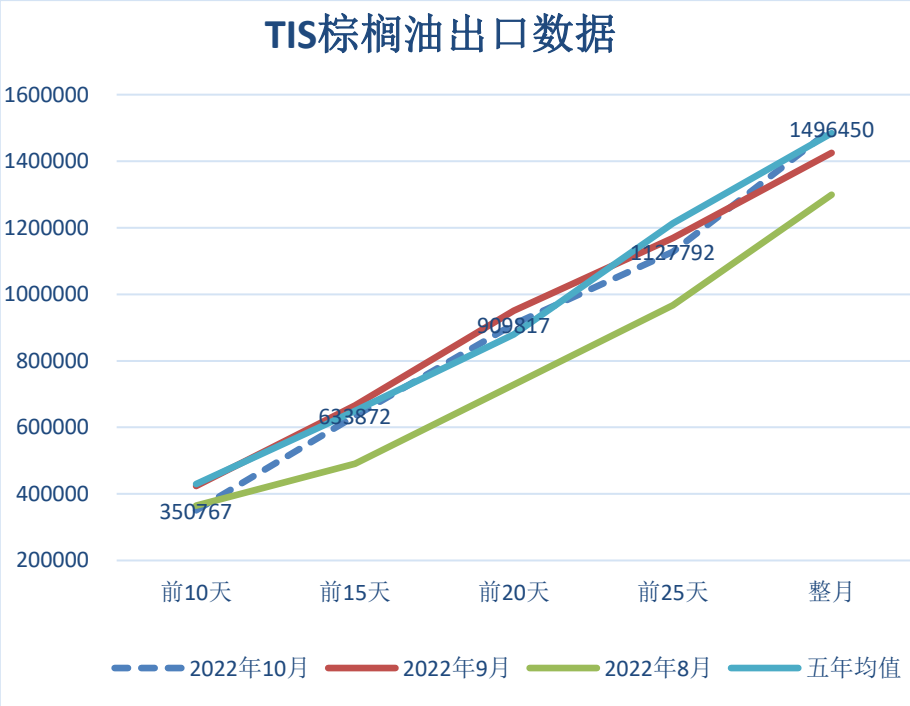


9月产量环比增2.6%至177万吨，产量略高于预期的170-175万吨,同比增加4.2%，低于5年均值2.2%。产量1-9月累计1333万吨，同比增加0.37%（-5万吨）；年度（10月-9月）累计产量1814万吨，同比增1.7%（+31万吨）。 SPPOMA数据显示，22年10月马来西亚棕榈油产量环比增0.38%；而马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2022年10月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加7.45%。

1.3 棕榈油出口情况



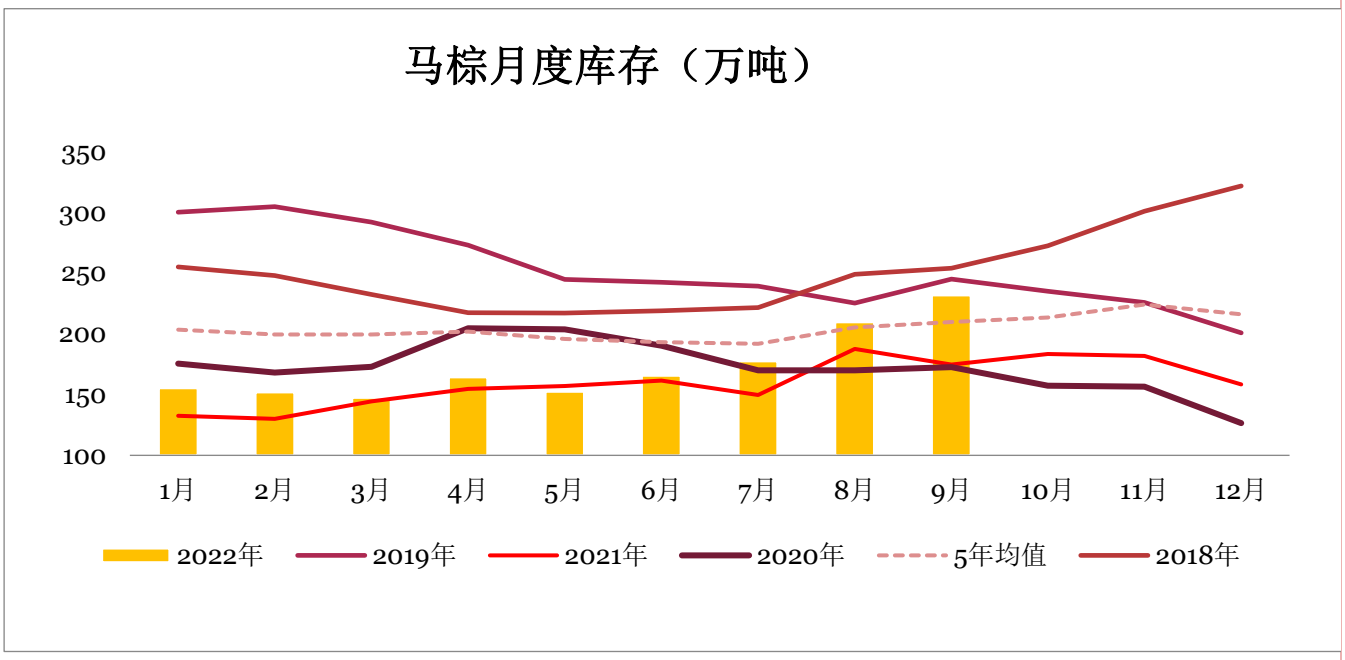
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，9 月出口环比增加 9.3%至 142 万吨，在市场预期的 140-142 万吨范围。 此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 9 月棕榈油出口量为 142 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油出口环比环比增 5%至 149.6 万吨。

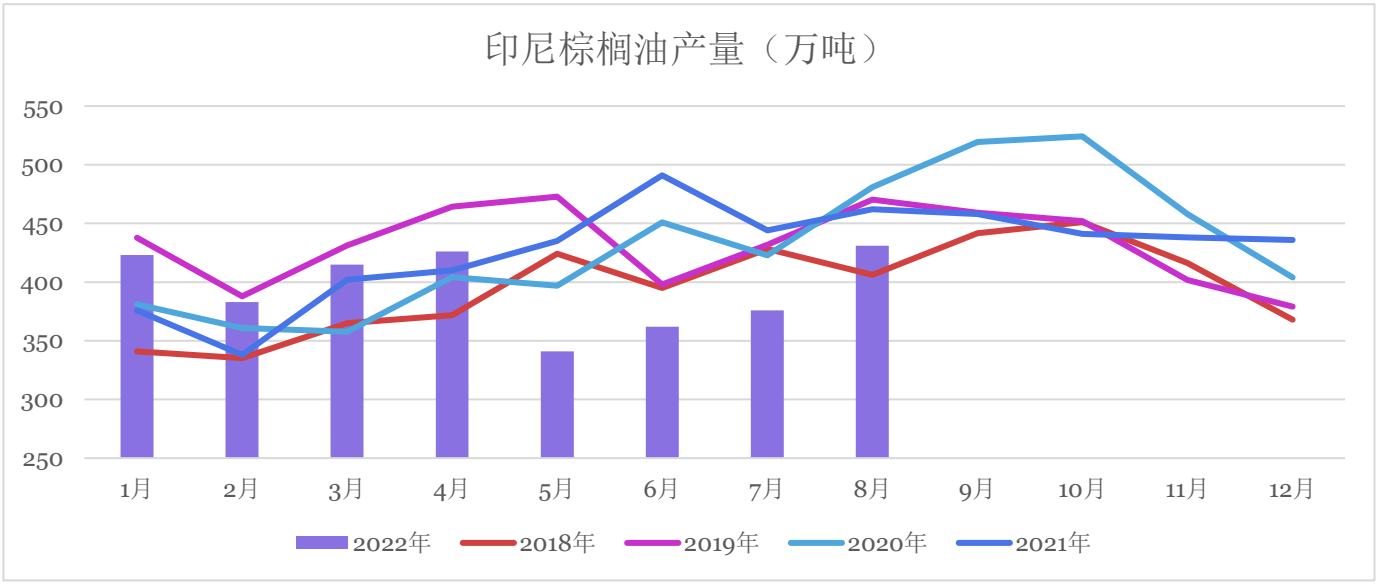
1.5 马来西亚棕油库存情况

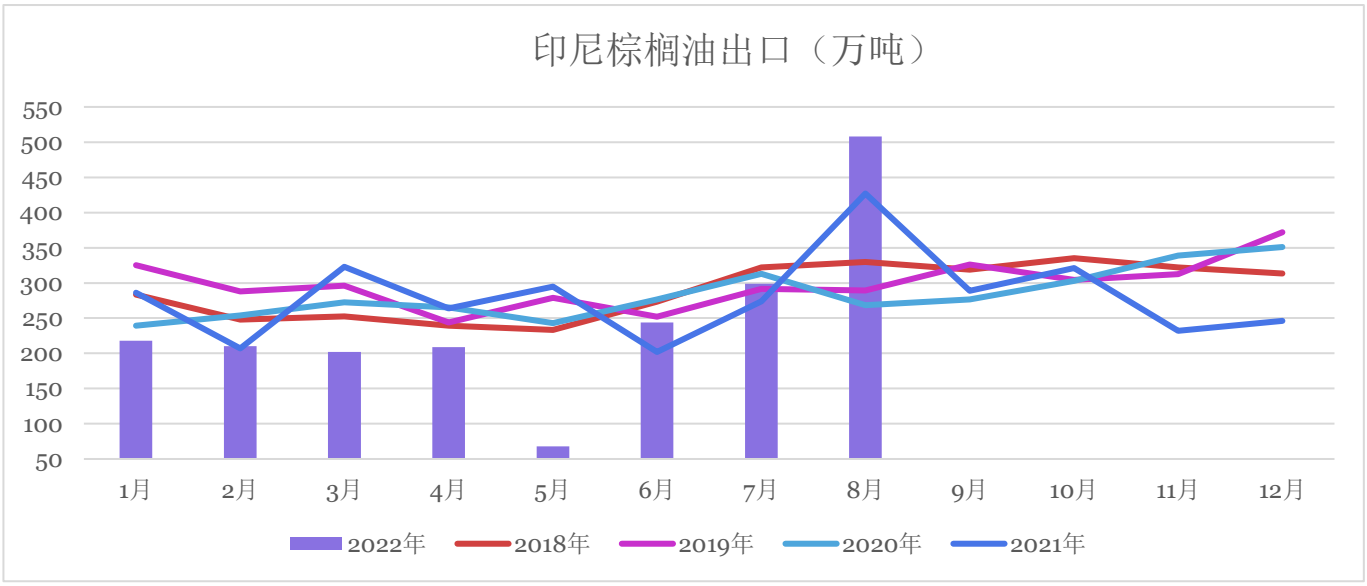


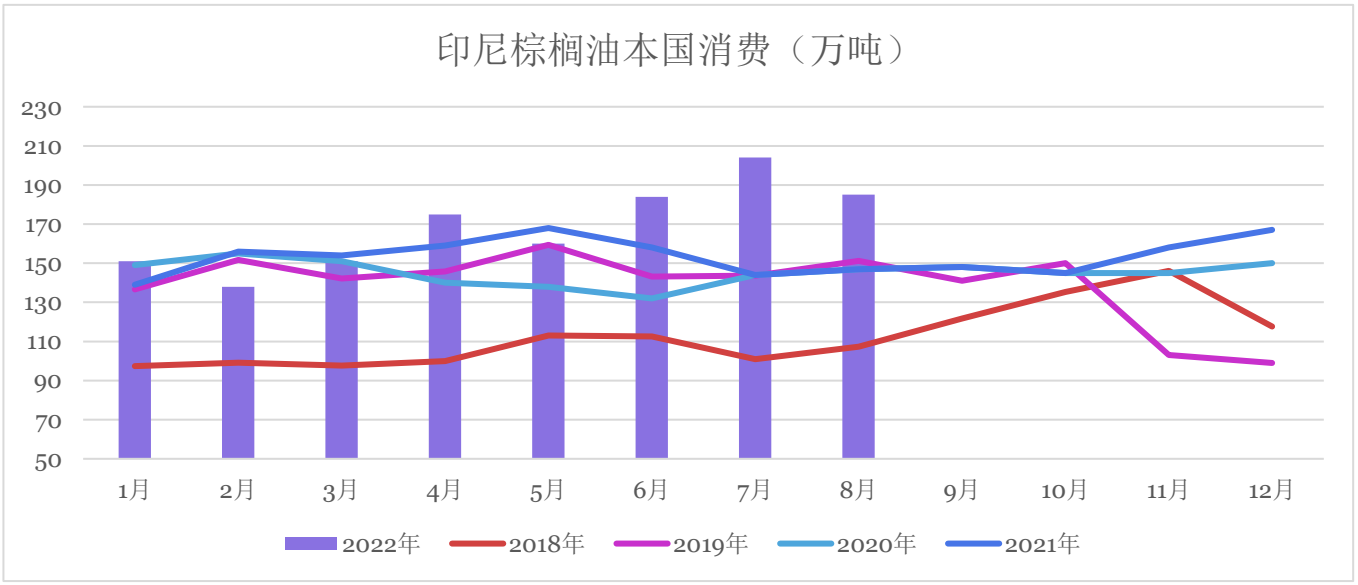
马来西亚9月底库存环比增22万吨至231.5万吨，已明显高于5年均值的210万吨，高于2021年同期23.5%，累库高于预期。从库存角度来看，低库存已经明显逆转，由此前的偏紧到宽松。

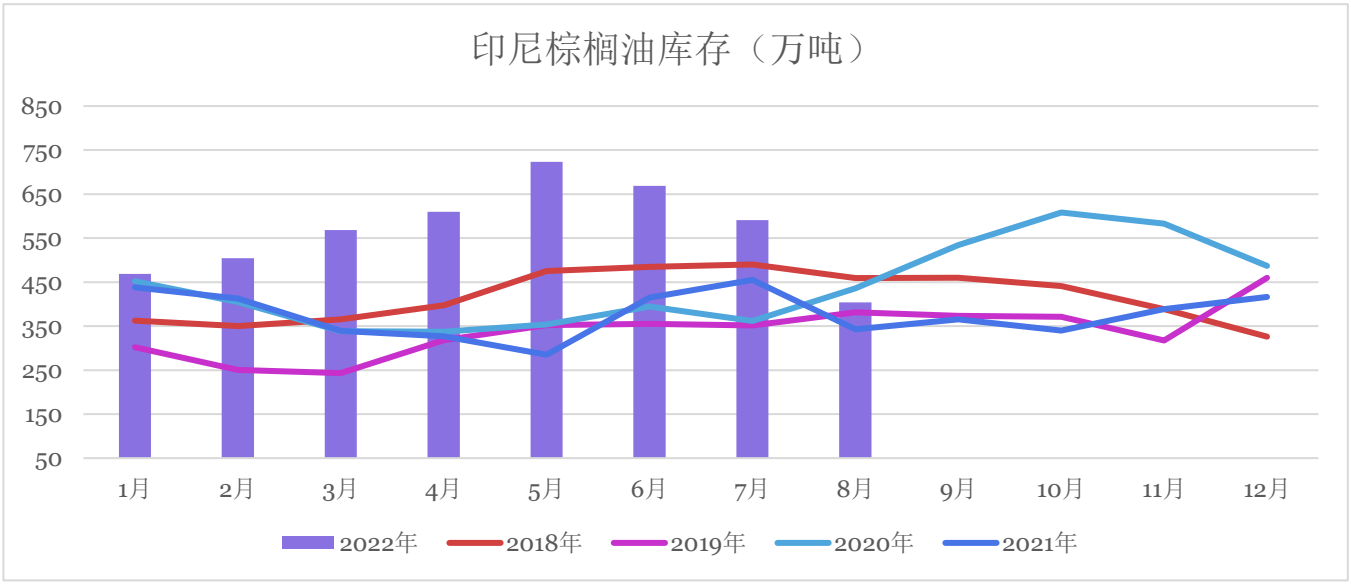
从10月的产量和出口的数据来看，10月份马棕将继续累库10万吨左右。

1.6 印尼供需情况


印尼棕榈油产量（万吨）
550
500
450
400
350
300
250
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2022年
2018年
2019年
2020年
2021年


印尼棕榈油出口（万吨）
550
500
450
400
350
300
250
200
150
100
50
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2022年
2018年
2019年
2020年
2021年


印尼棕榈油本国消费（万吨）
230
210
190
170
150
130
110
90
70
50
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2022年
2018年
2019年
2020年
2021年

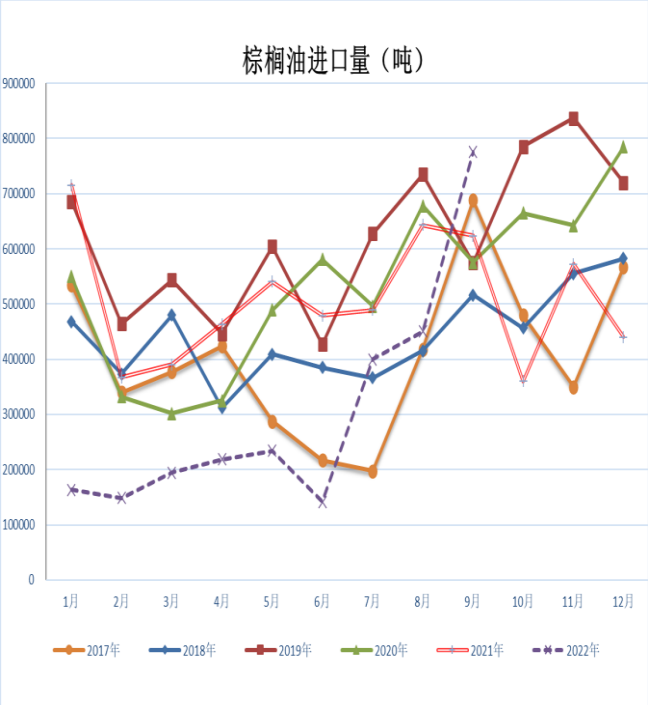


1-8 月印尼棕榈油产量累计 3157 万吨，同比减少 6%，按年度来计算（去年 10 月开始），累计产量 4472 万吨，同比降 5.7%；库存角度来看，8 月底降至 404 万吨的正常水平，出口达到惊人的 500 万吨，所以这个数据仍值得怀疑，船运组织 ITS 的数据显示出口在 400 万吨，这个出口数据更为合理一些。

1.7 棕榈油进口盈亏情况

船期		FOB价格	运费	CNF价格	汇率	进口盈亏			
						到岸价	对应合约	价格	亏损额
马来	11月	980	30	1010	7.267	8800	现货	8700	-100
	11月	980	30	1010	7.267	8800	2301	8594	-206
	3月	1017.5	30	1047.5	7.237	9089	2305	8556	-533

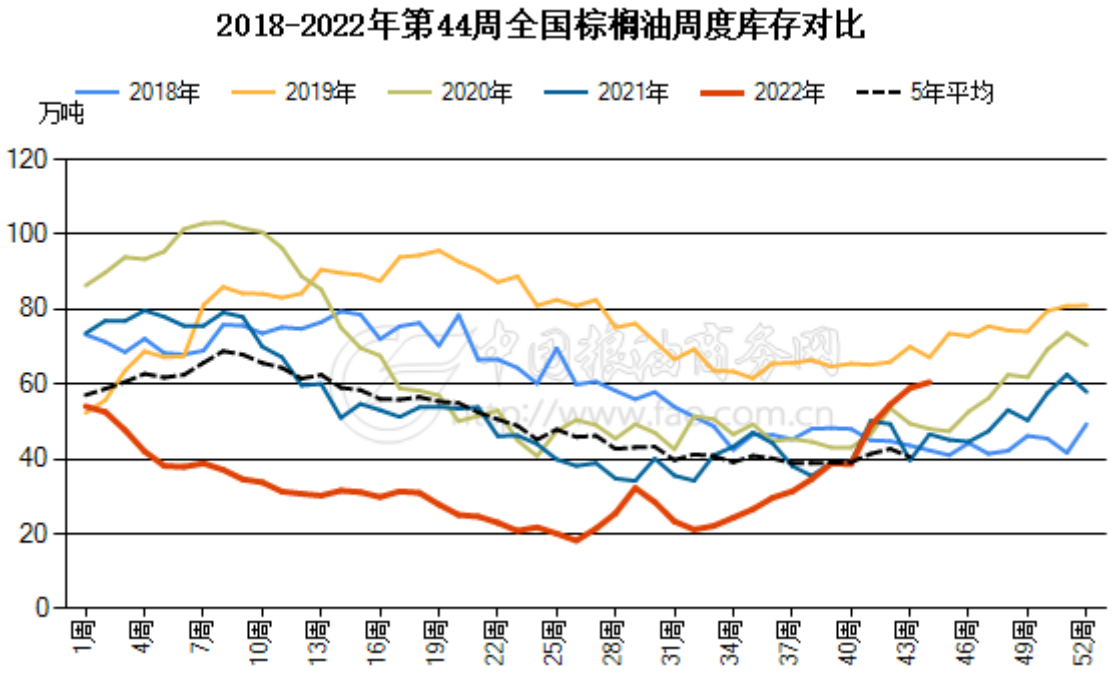
1.8 棕榈油月度进口



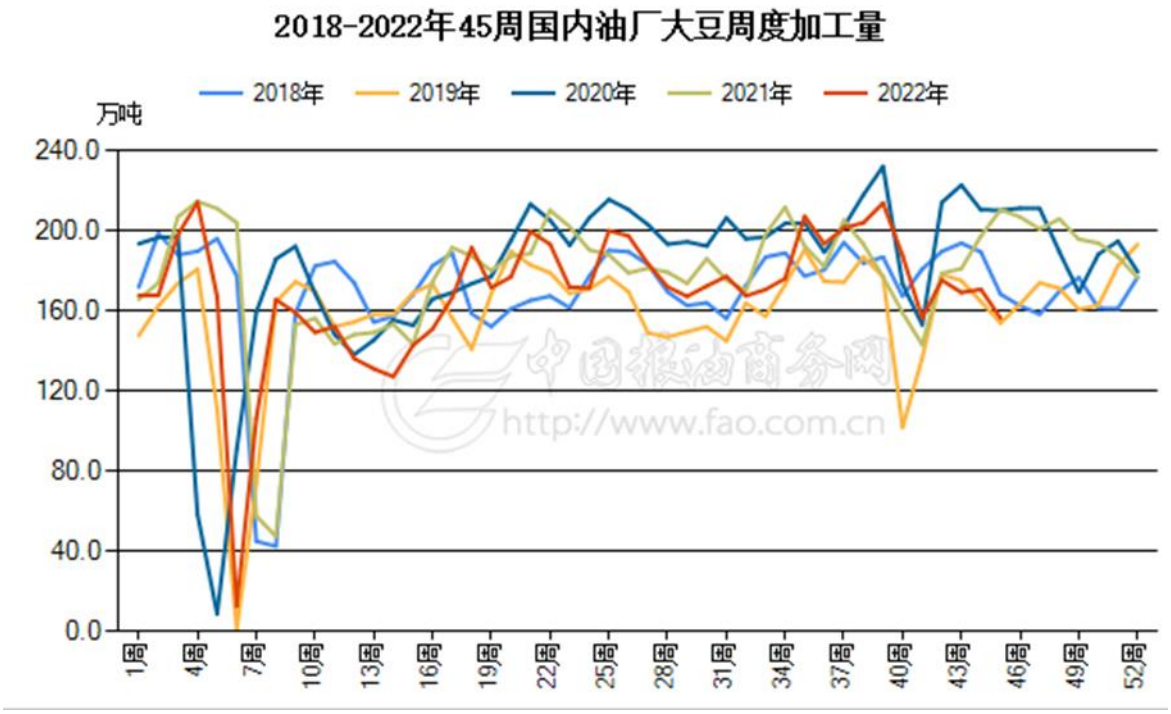
海关数据显示，9月进口77.5万吨，环比增加32.5万吨，同同比增15万吨。

1-9月累计进口272.7万吨，同比减42.1%（-199）。

1.9 国内棕榈油库存

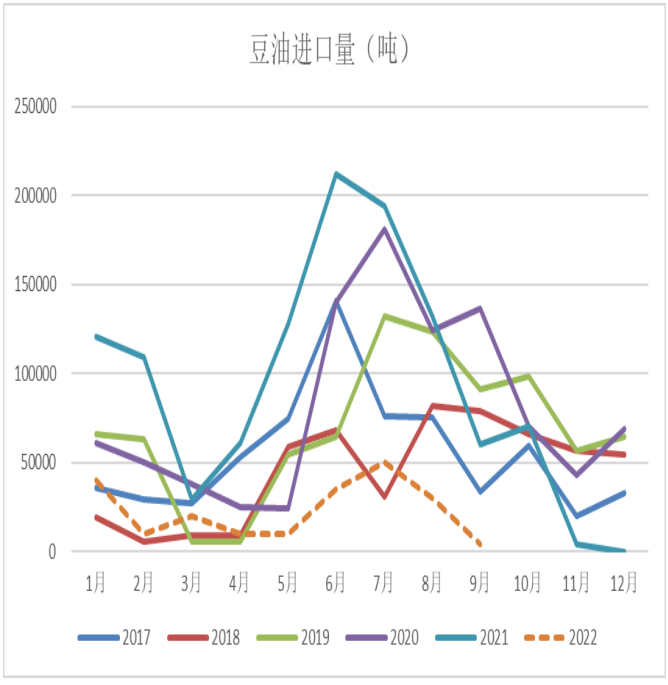


2.1 国内油厂开机情况



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 44 周(10 月 29 日-11 月 4 日）油厂大豆压榨量为 155.8 万吨，环比上周的 170.1 万吨减少 14.4 万吨，低于上年的 196.8 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 7469 万吨，2021 年同期累计压榨量为 7742 万吨，同比减少 3.5%（-273 万吨）。

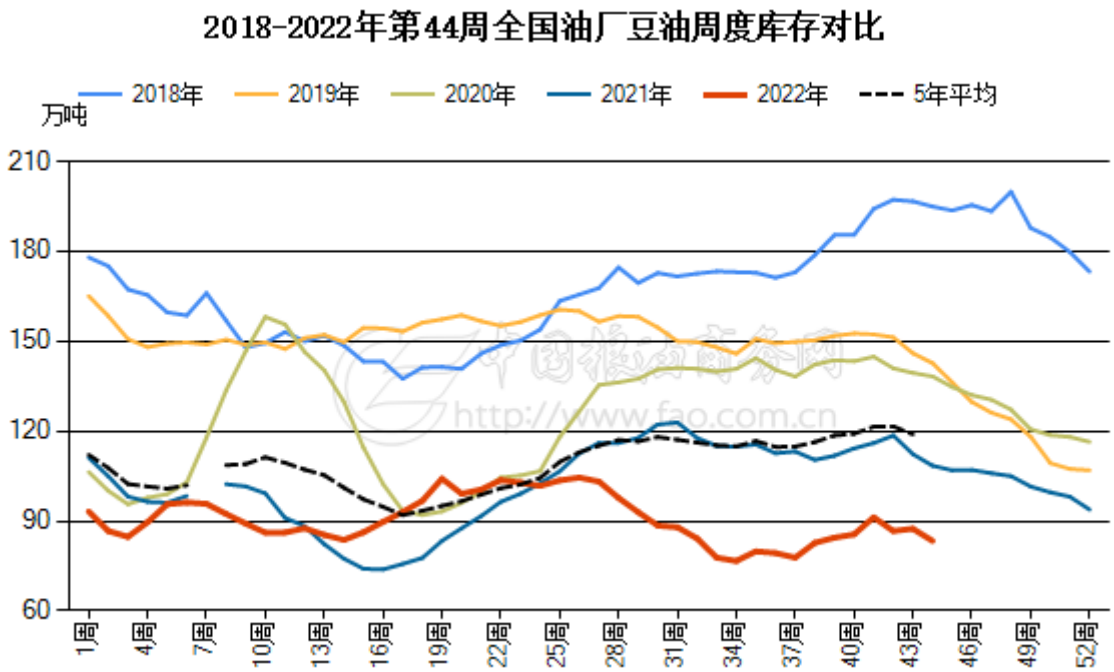
2.2 国内豆油进口情况



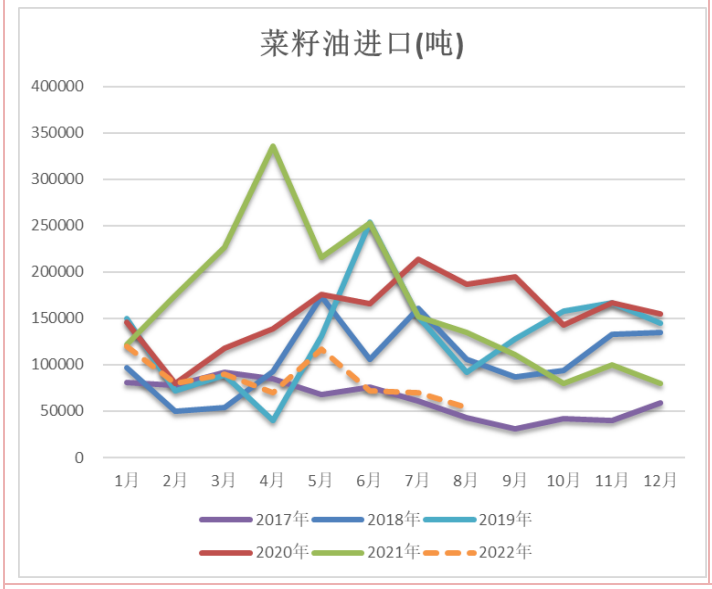
据海关数据显示，9 月进口豆油 0.43 万吨，同比减少 92.8%（-5.6 万吨）。

2022年前9月累计进口20.9万吨，同比减少80%（-83.7万吨）。

2.2 国内豆油库存



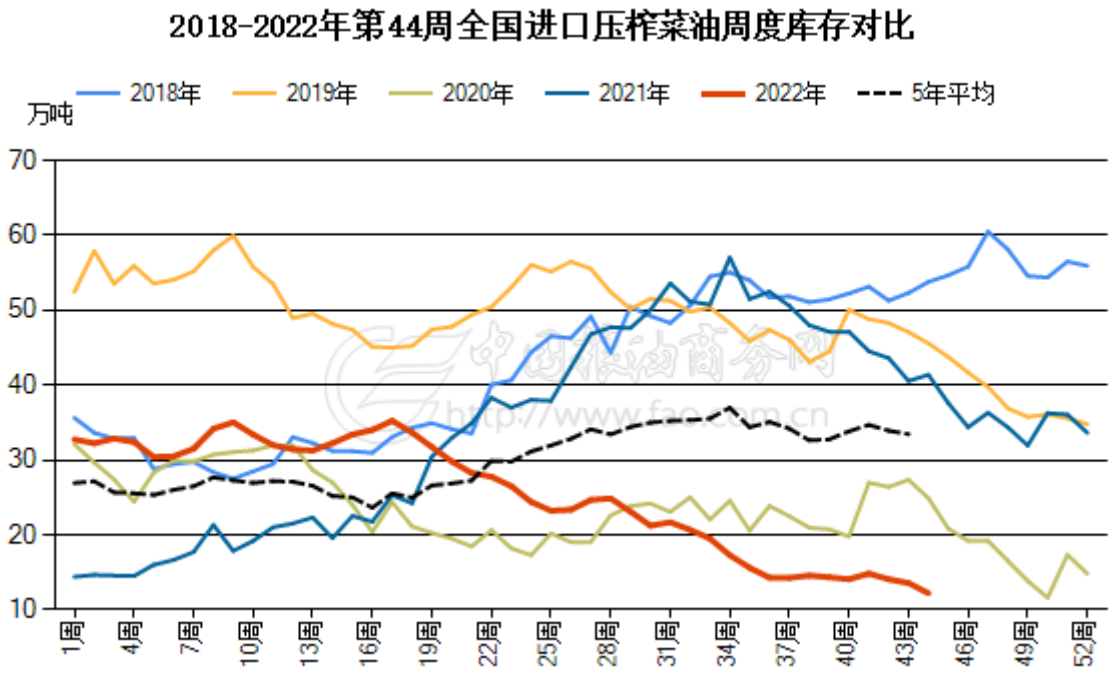
3.2 国内菜油进口情况



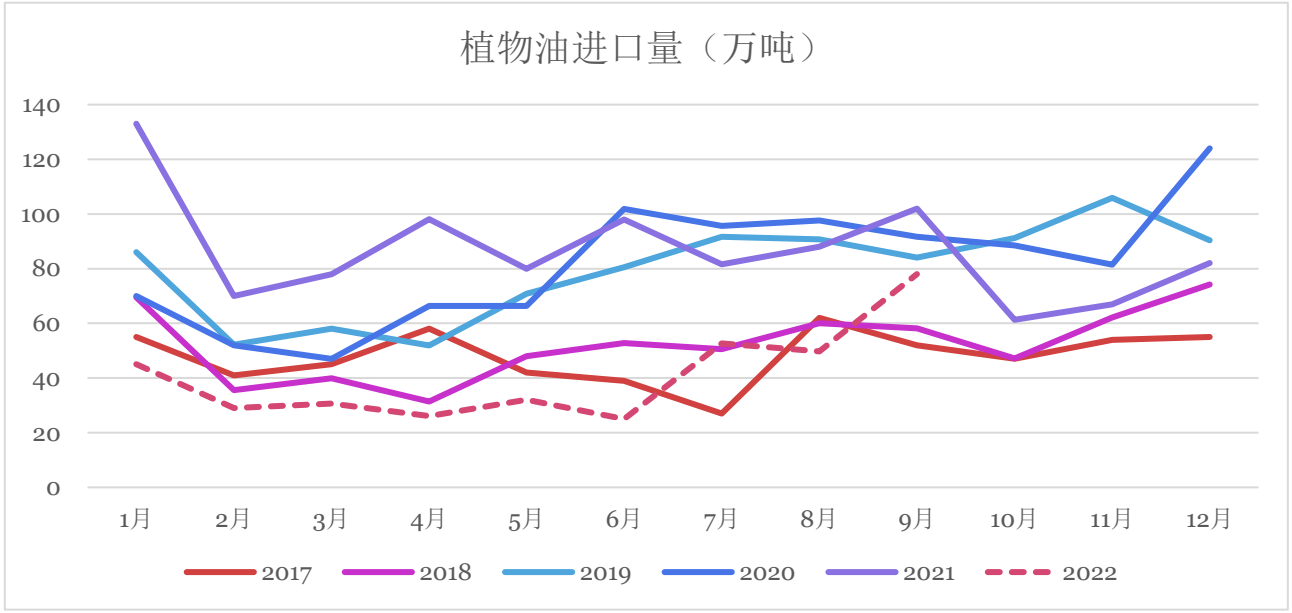
据海关数据，9月菜油进口4.6万吨，同比减少58.6%（-5.5万吨）。

2022年前9月累计进口71.9万吨，同比减少58.3%(-99.5万吨)。

3.3 国内菜油库存

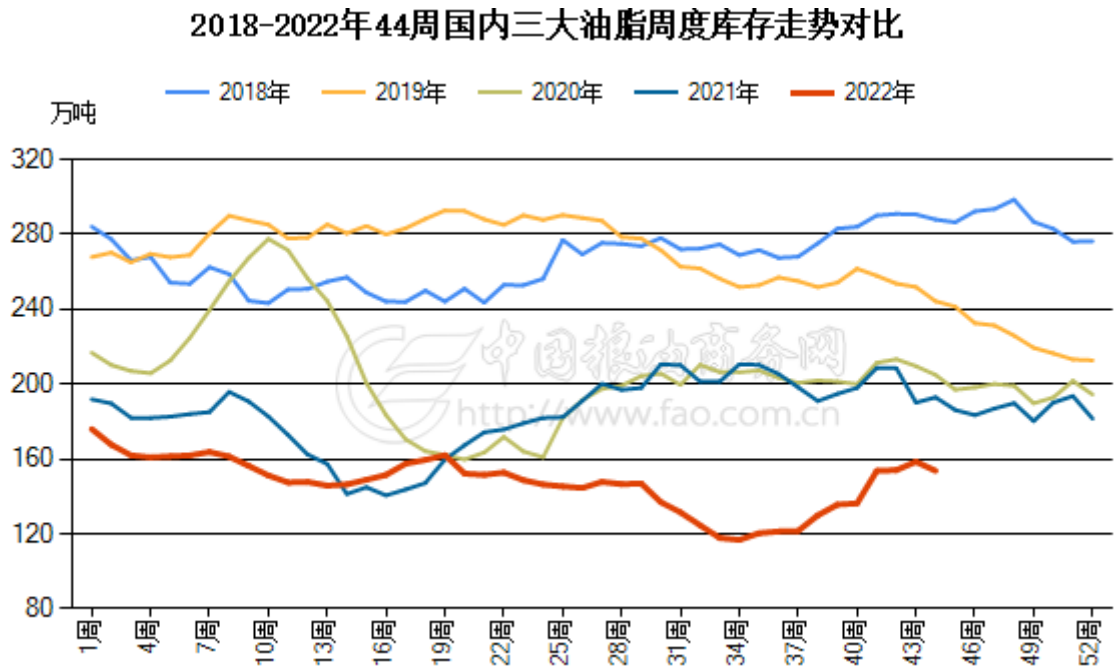


3.4 国内植物油进口总量

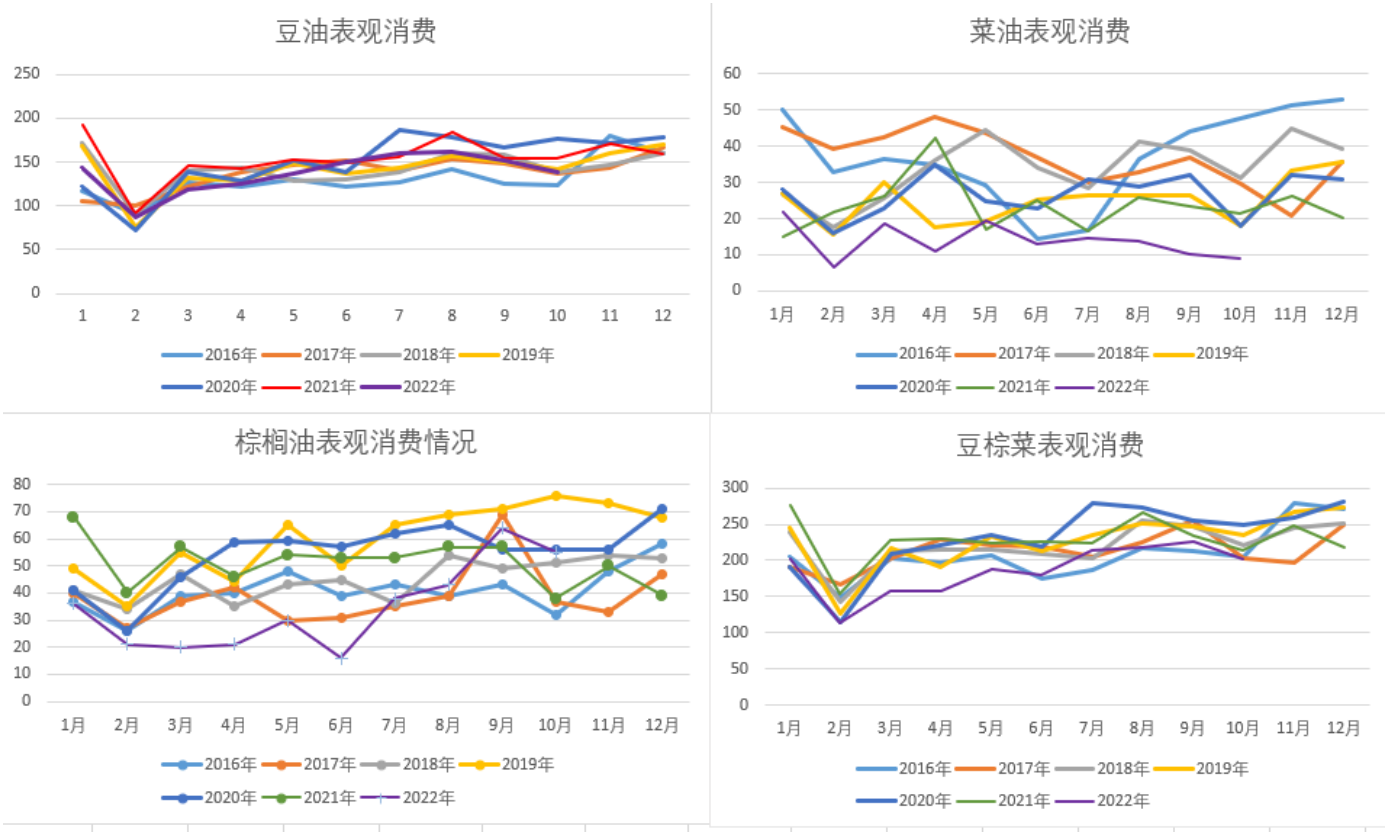


2022 年前 9 月植物油累计进口 368 万吨，同比减少 56%(-461 万吨)。

3.5 国内三油脂总库存



3.6 国内植物油表需



国内需求而言，表需 1-9 月同比降 19.8%，相比 5 年均值降 16.1%，其中 9 月油脂表销环比略有好转，不过同比降幅仍有 4%。不过 11-12 月是油脂传统备货旺季，需求预计环比有一定回升。