

2022年12月16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：本报告的信息均来自于公开资料，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6-10月的消化，库存降至正常偏低水平。从MPOB产需数据看，马棕前11月产量累计1683万吨，同比增加1.26%（+20万吨）；年度（10月-9月）累计产量1814万吨，同比增1.7%。马来西亚11月底库存环比减少11.3万吨至229万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期26%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，后期随着季节性减产周期，库存将继续回落。国内8-10月三个月分别进口45/77/48万吨，国内棕油库存回升至历史同期高位的86万吨。

由于此前压榨一直不高，当前豆油库存比5年均值低超40%；随着压榨提升预计将小幅累库，但库存恢复到正常水平仍需时间。EPA对23-25年度生柴增量预估不及预期导致美豆油大幅下跌，短期对国内豆油有一定的拖累。

此前国内压榨和进口均处低位，国内菜油库存低位徘徊，进入11月中旬之后这个局面有所改观。国内11-1月船期月均采购达到40万吨，压榨预计11月达到25万吨，12月达到35万吨以上，明显高于三季度月均7万吨，菜油的库存近期有一定回升，关注压榨和基差如何回归。

综合来看，棕榈油供需仍主导着油脂的价格弹性。产地偏高库存伴随这印尼的去库明显缓解，而马来供需却转为宽松，但产地即将进入季节性减产周期，产地或出现库存拐点。1-10月油脂累计进口同比降42%（-400），消费出现同比19%的下降，特别是棕榈油进口从8月开始回归到偏高水平带动整体油脂库存回升，国内库存已升至5年均值水平附近。11月份国内虽然是需求旺季但仍有18%的同比下降，12月消费持平情况下，国内油脂的库存预计将稳中略升。

基本面

供应：

从印尼棕榈协会的数据来看，印尼棕榈经历了6-10月的消化，库存从5月底最高的723万吨降至10月底的338万吨，库存降至相对偏低水平。从MPOB产需数据看，马棕前11月产量累计1683万吨，同比增加1.26%（+20万吨）；年度（10月-9月）累计产量1814万吨，同比增1.7%。马来西亚11月底库存环比减少11.3万吨至229万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期26%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，后期随着季节性减产周期，库存将继续回落。

产地高频产销来看，Sppoma的产量数据显示马来12月上半月产量环比下降6.7%；出口端，ITS的数据显示出口环比下降9.1%至65万吨。

前11月累计进口同比增加42%（+400万吨），10月进口环比回升至114万吨的偏高水平。大豆压榨端，累计压榨8764.9万吨，同比减少3.8%（-338万吨）。

需求：

国内需求而言，表需1-11月同比降19%，相比5年均值降17%，其中11月表需环比增11%，不过同比仍有15%的下降。12月依然是季节性旺季，但同比降幅依然较大。

库存:

根据粮油商务网统计,截至12月17日(第49周),三油脂总库存环比增0.4万吨至182.1万吨,同比减少4.1%,低于5年均值223.4万吨减少18.5%。国内主要油厂豆油库存76.9万吨,环比增0.1万吨,同比减少22.8%,低于5年均值134.7万吨减少43%;棕榈油库存90.5万吨,环比上周增加4.5万吨,同比+66.6%,高于5年均值52万吨增65.4%;菜籽油库存15万吨,环比减少4.2万吨,同比减少58.7%,低于5年均值36.7万吨减少47.7%。

油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 12月份MPOB棕油报告(11月底供需情况)

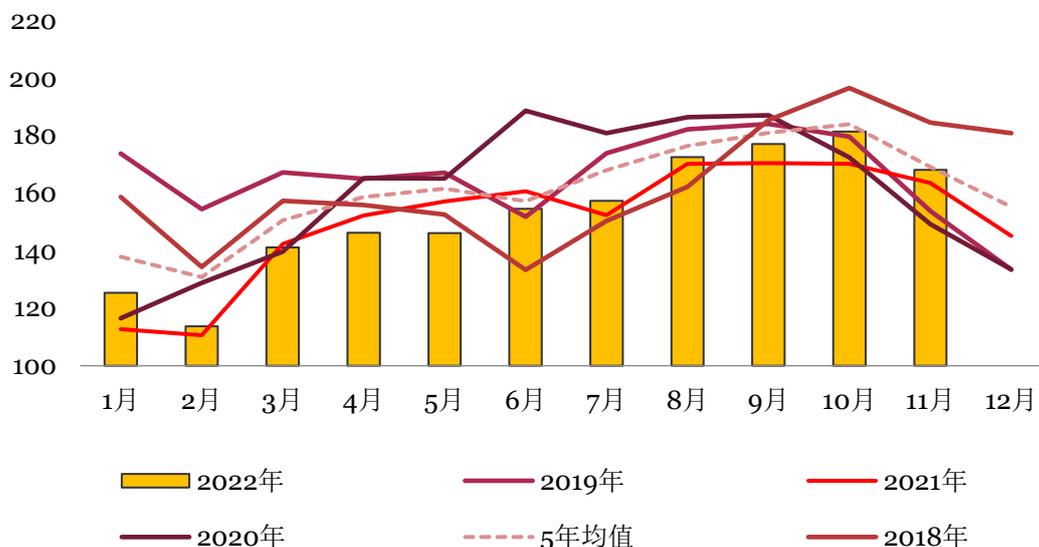
MPOB马棕油12月13日供需报告

	11月	10月	环比	去年11月	同比	机构预估	
产量	168.1	181.4	-7.33%	163.5	2.81%	168-172	产量处于预估的低端
出口	151.8	150	1.20%	146.8	3.41%	145-155	出口在预期范围内
进口	4.7	6.6	-28.79%	9.7	-51.55%	8-10	进口低于预期
国内消费	32.5	29	12.07%	28.1	15.66%	25-30	本国消费高于预期
库存	229	240.3	-4.70%	181.7	26.03%	239-246	库存低于预期

12月13日的MPOB报告显示,10月马棕产量处于市场预期低端,进口低于预期,本国消费高于预期,去库幅度超市场预期,报告偏多。随着马来西亚产量进入季节性减产期,而出口在国际豆棕价差较高且印尼调增出口税费的情况下仍具竞争力,马棕有望继续进入去库周期。马棕库存高点已现,叠加印尼高库存压力缓解及出口税费稳步调增,产地棕榈油基本面利空逐渐出尽中,但国内在接近90万吨的港口库存和偏弱消费背景下,这或令棕榈油继续呈现外强内弱走势。

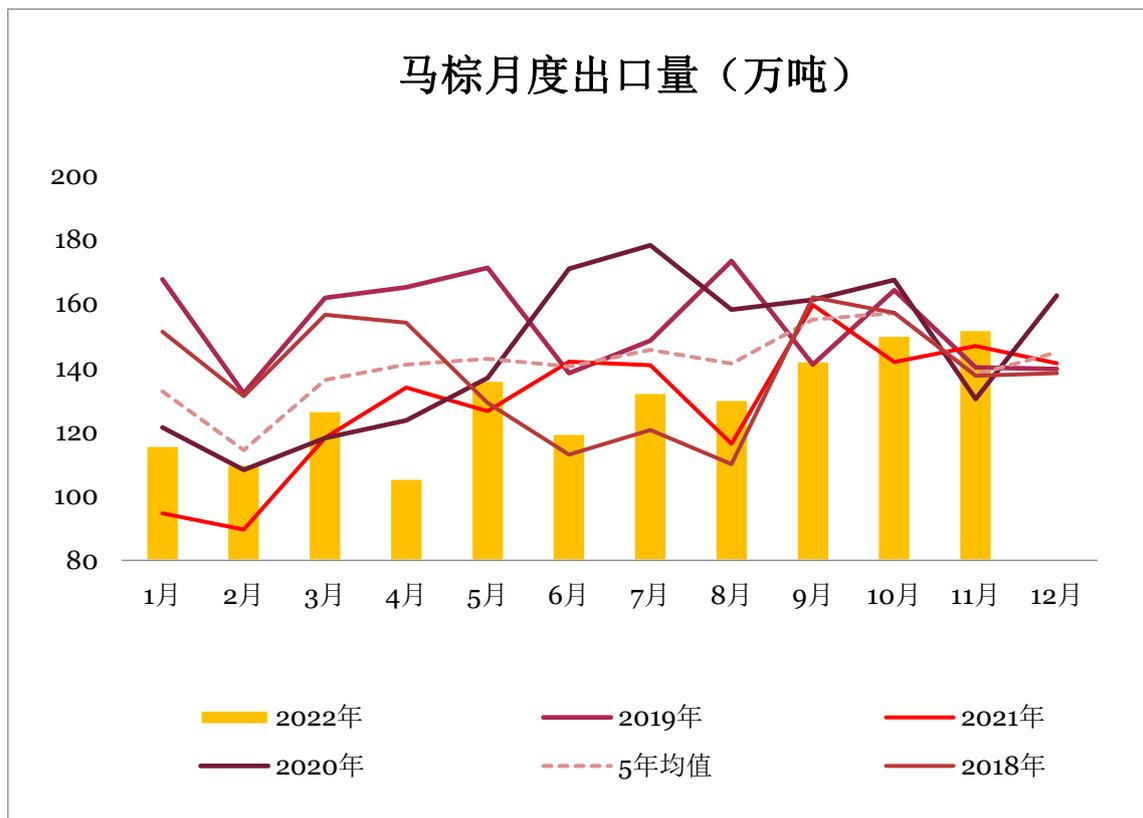
1.2 马来西亚棕油产量情况

马棕月度产量(万吨)

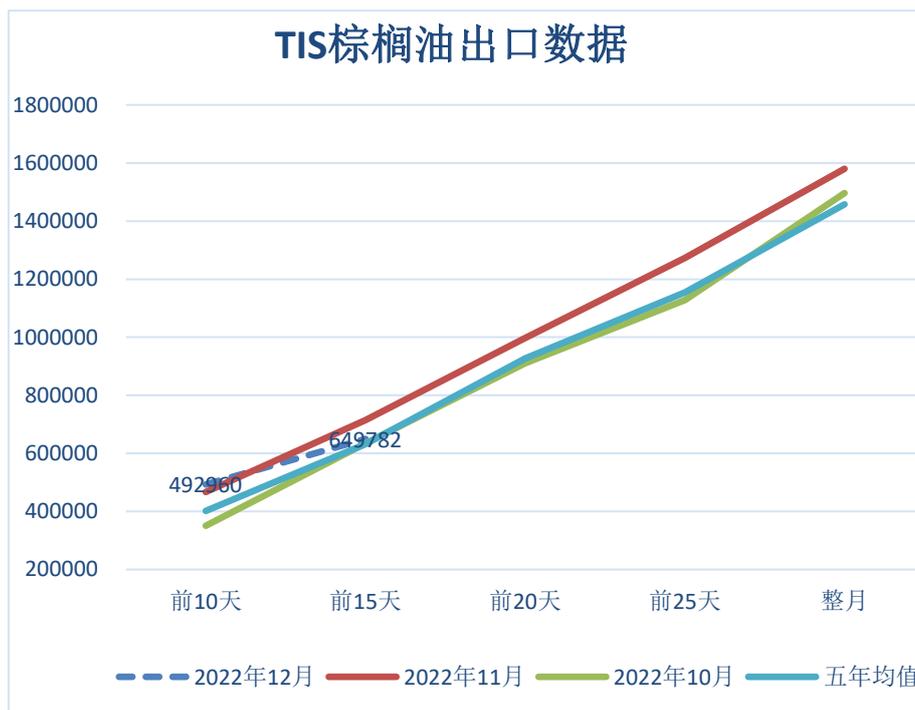


11月产量环比减少7.33%至168.1万吨,同比增加2.8%，略低于5年均值169万吨。产量1-11月累计1683万吨，同比增加1.26% (+21万吨)；21/22年度（10月-9月）累计产量1814万吨，同比增1.7% (+31万吨)。SPPOMA数据显示，马来西亚12月上半月马来西亚棕榈油产量环比下降6.7%。

1.3 棕榈油出口情况



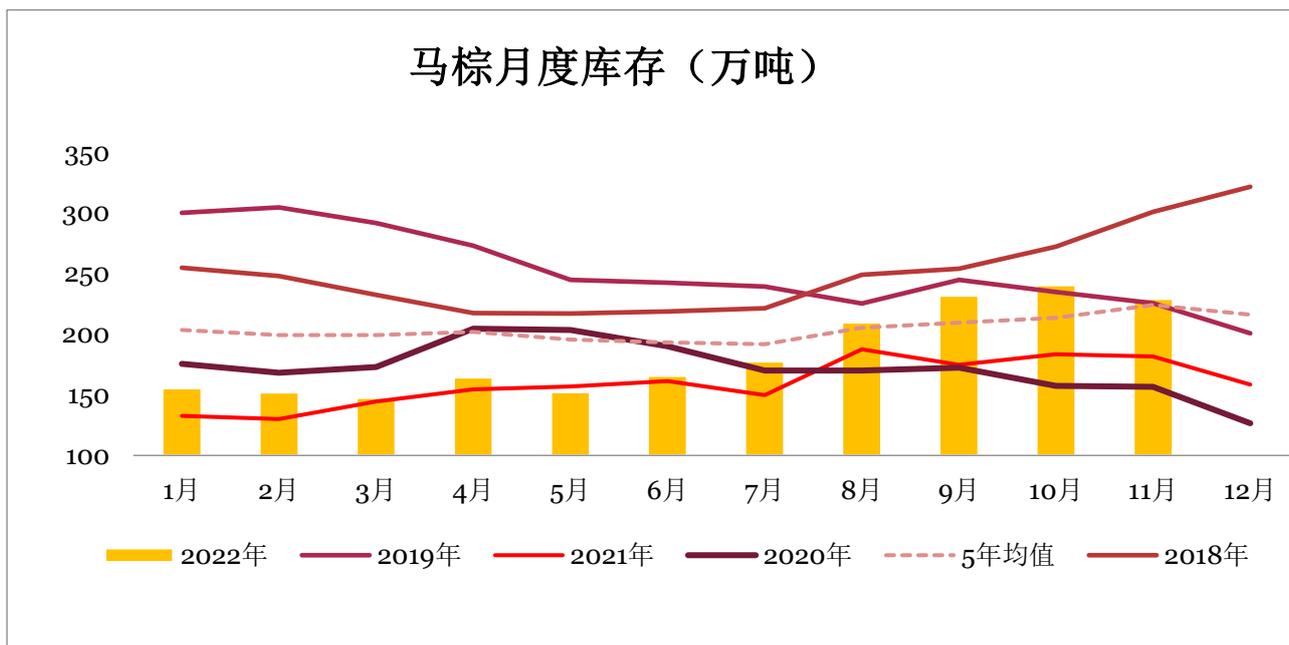
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，11月出口环比增加 1.2%至 168.1 万吨，在市场预期的 168-172 万吨范围的低端。此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 11 月棕榈油出口量为 158 万吨。

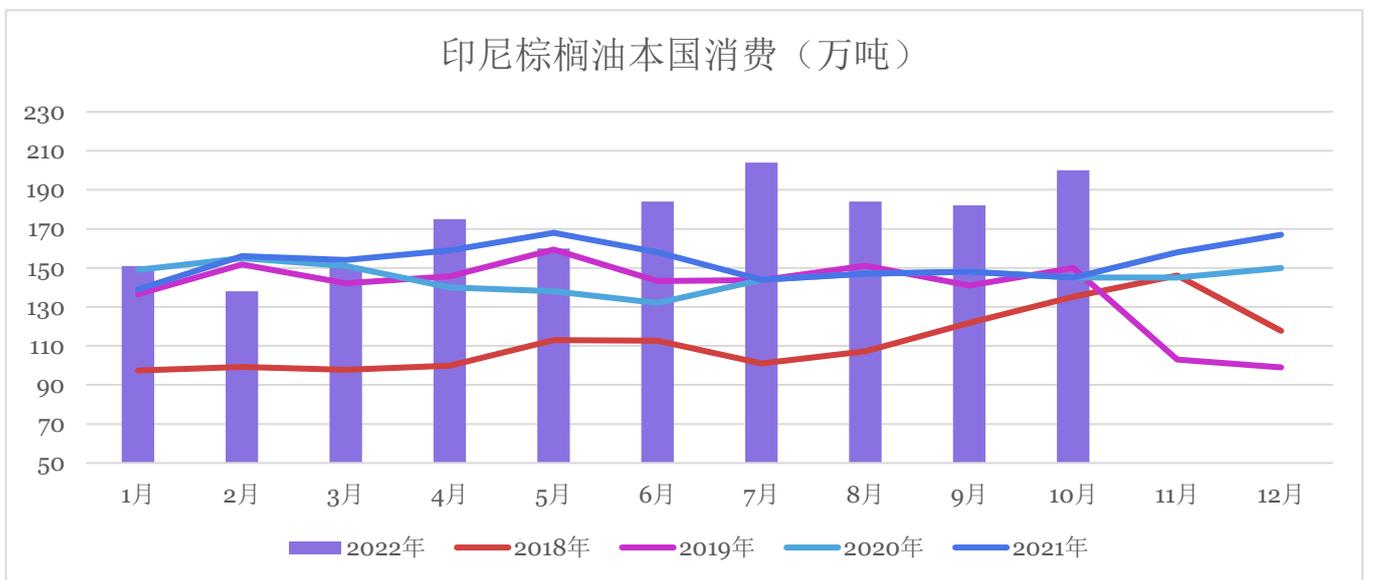
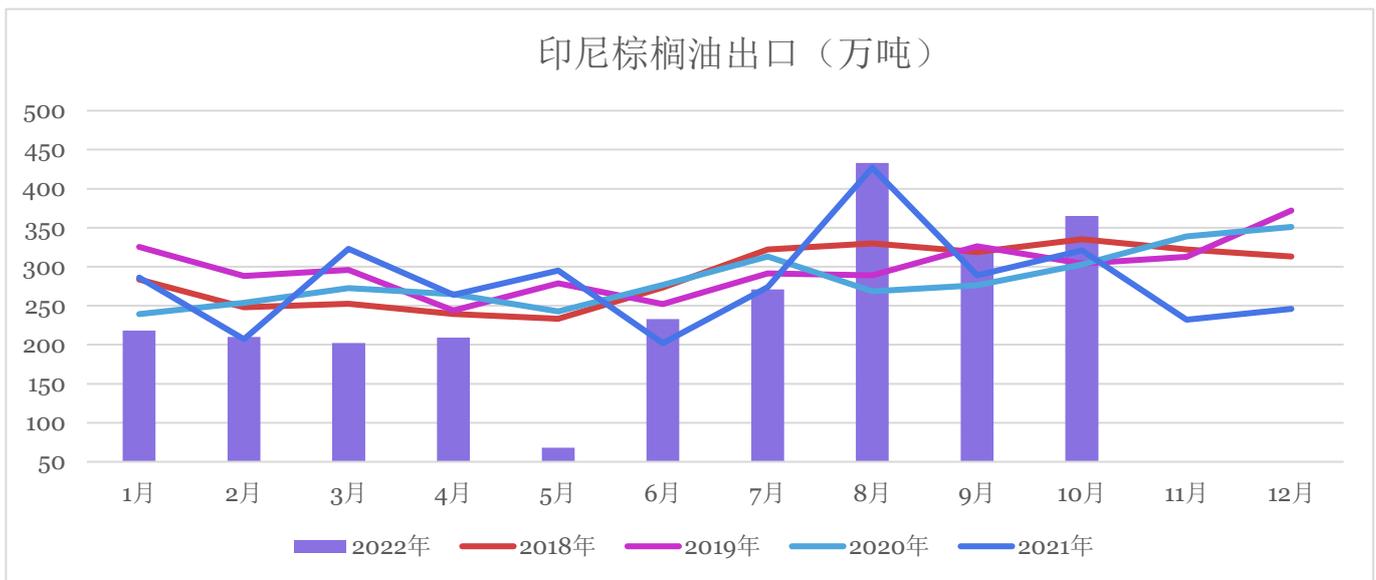
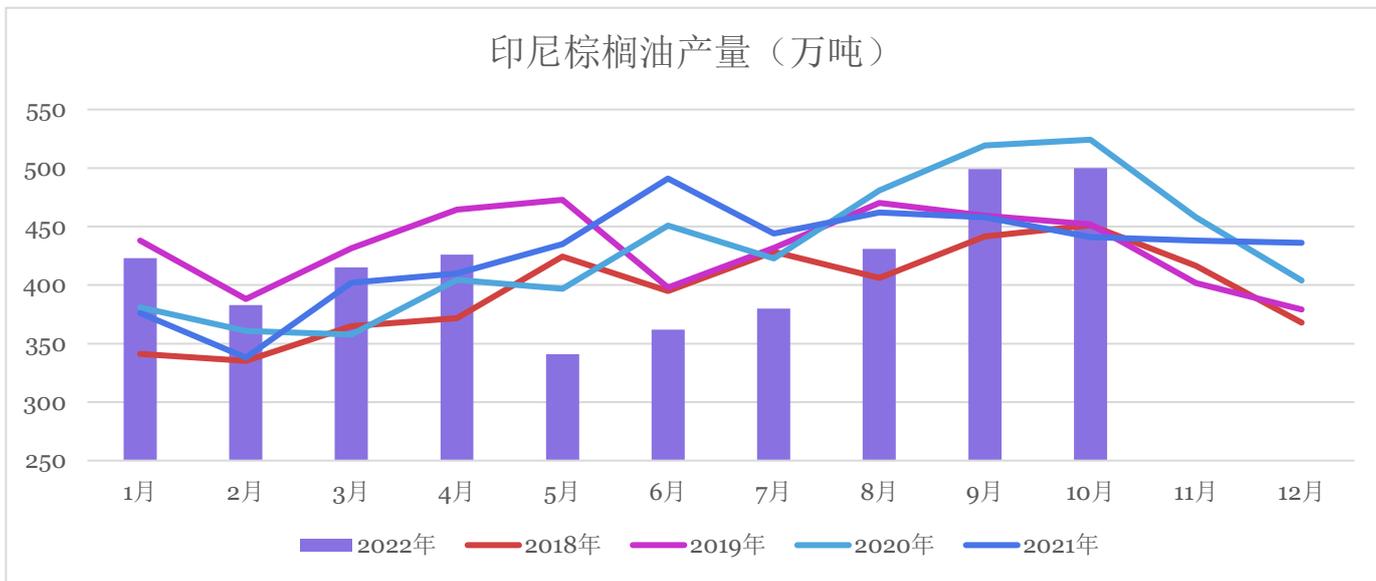
船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 12 月 1-15 日棕榈油出口环比下降 9.1%至 65 万吨。

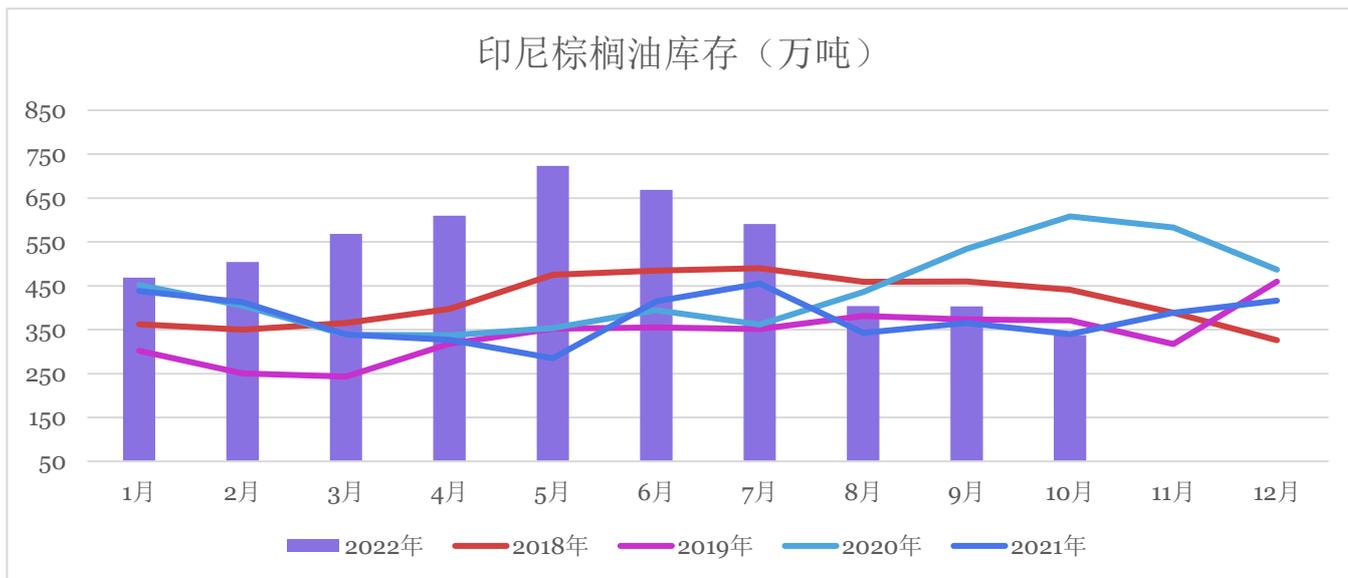
1.5 马来西亚棕油库存情况



马来西亚11月底库存环比减少11.3万吨至229万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期26%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，后期随着季节性减产周期，库存将继续回落。

1.6 印尼供需情况



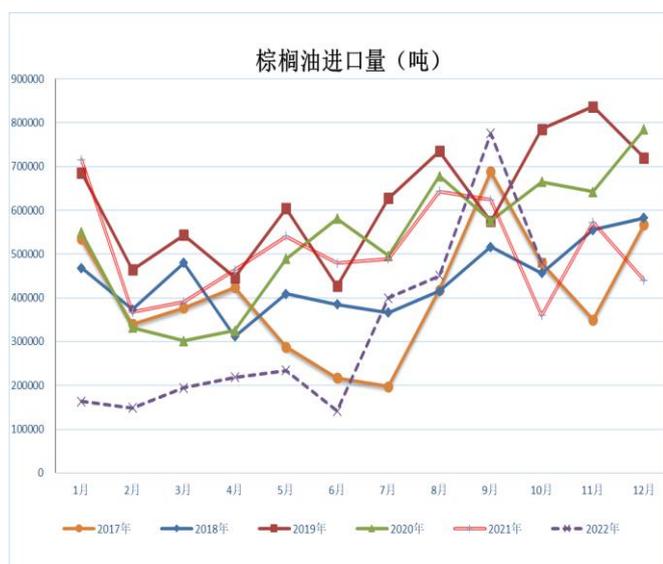


1-10月印尼棕榈油产量累计3157万吨，同比减少2.2%；库存角度来看，9月底略降至338万吨的偏低水平。

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	12月	947.5	30	977.5	6.964	8162	现货 7750	-412	
	12月	947.5	30	977.5	6.964	8162	2301	7656	-506
	3月	947.5	30	977.5	6.960	8157	2305	7832	-325

1.8 棕榈油月度进口

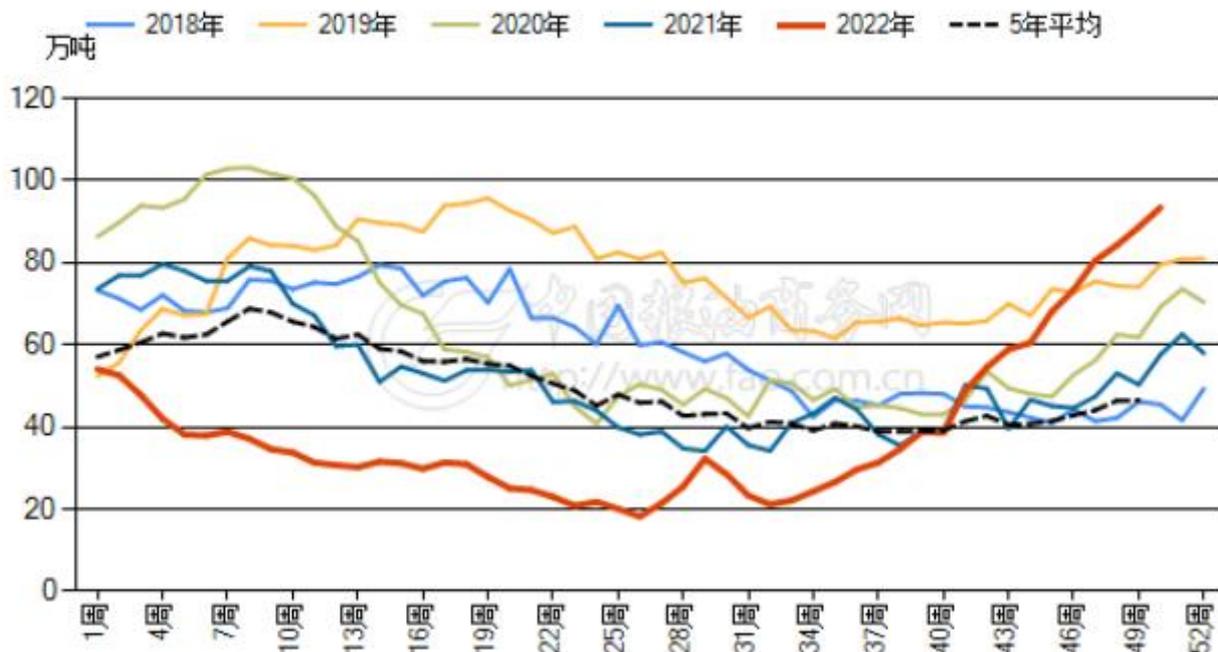


海关数据显示，10月进口48万吨，环比减少29万吨，同比增长12万吨。

1-10月累计进口320.7万吨，同比减36.8% (-187)。

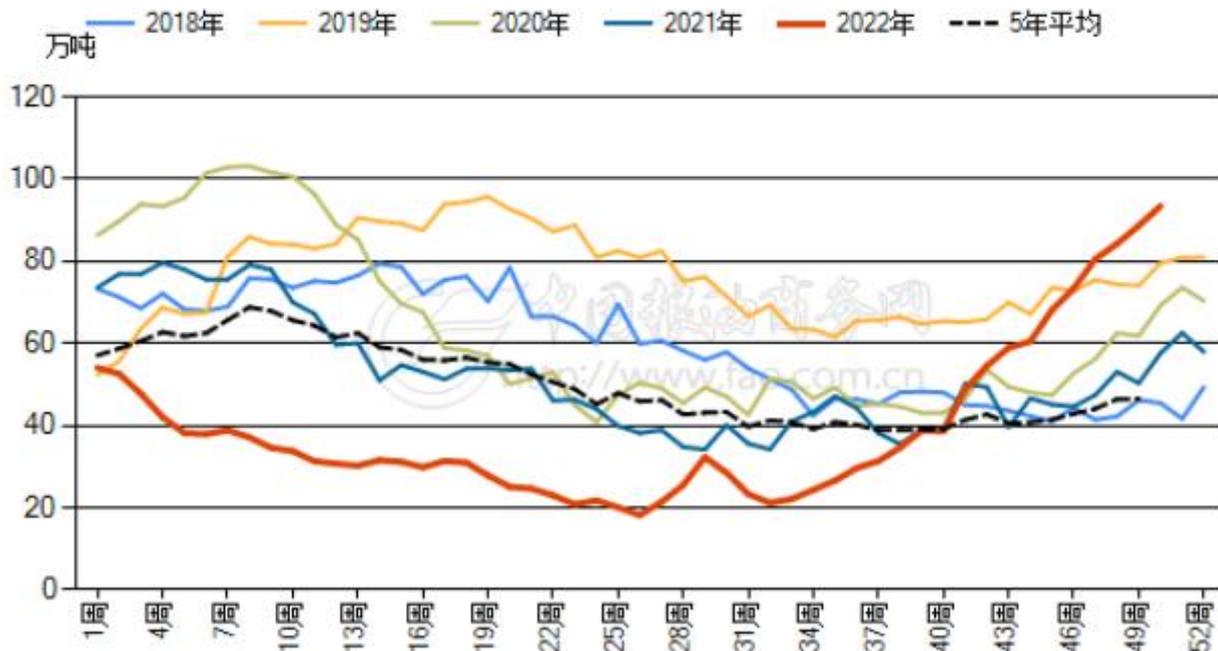
1.9 国内棕榈油库存

2018-2022年第50周全国棕榈油周度库存对比



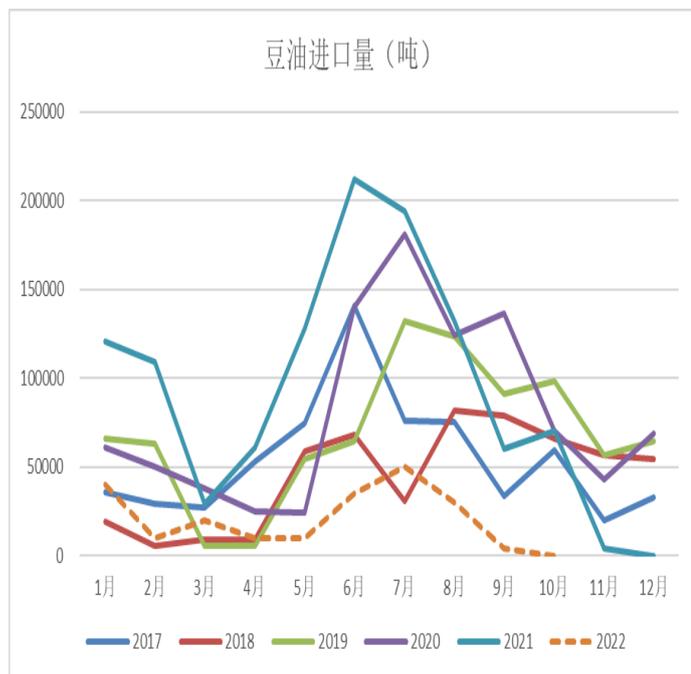
2.1 国内油厂开机情况

2018-2022年第50周全国棕榈油周度库存对比



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 50 周(12 月 9 日-12 月 16 日) 油厂大豆压榨量为 224.77 万吨，环比上周的 205.1 万吨增 19.7 万吨，高于上年的 194 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 8765 万吨，同比减少 3.8% (-338 万吨)。

2.2 国内豆油进口情况

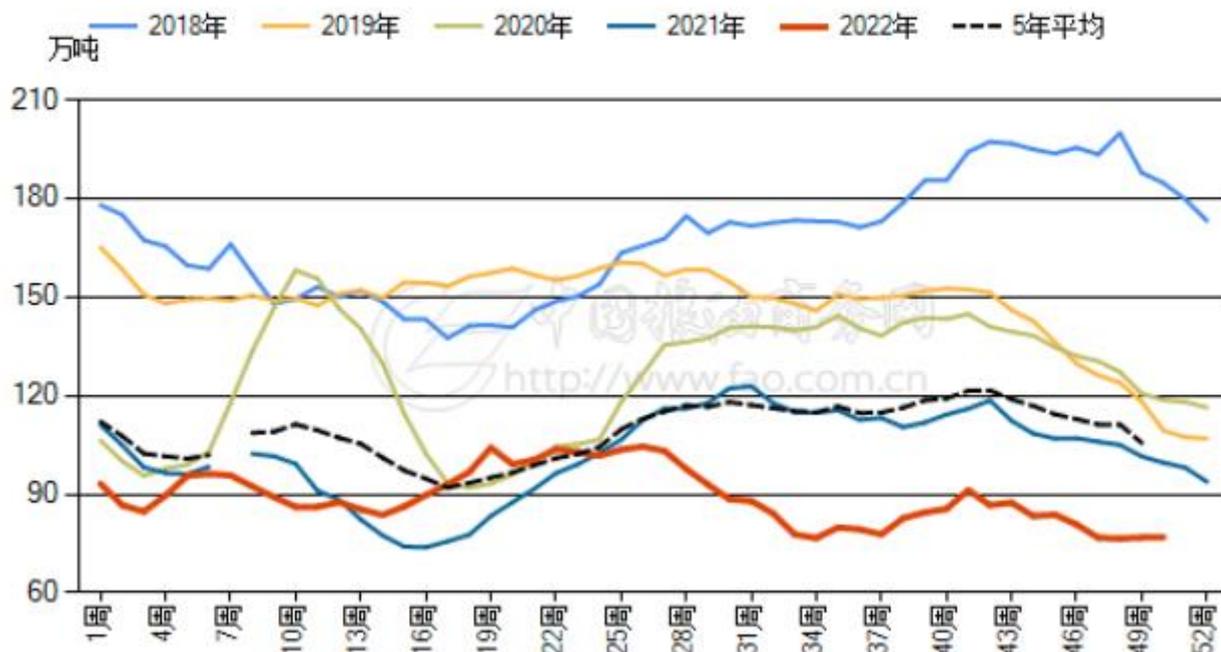


据海关数据显示，10月进口豆油0万吨，去年同期为7万吨。

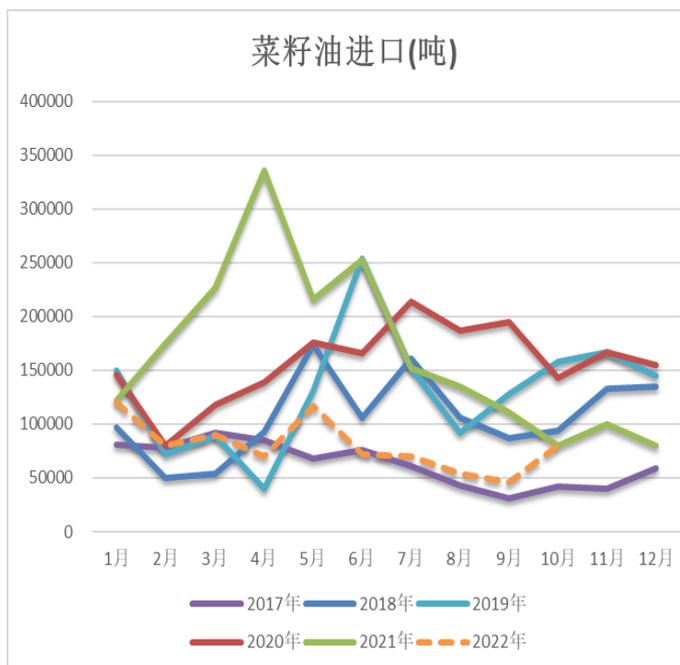
2022年前10月累计进口21万吨，同比减少81% (-90万吨)。

2.2 国内豆油库存

2018-2022年第50周全国油厂豆油周度库存对比



3.2 国内菜油进口情况

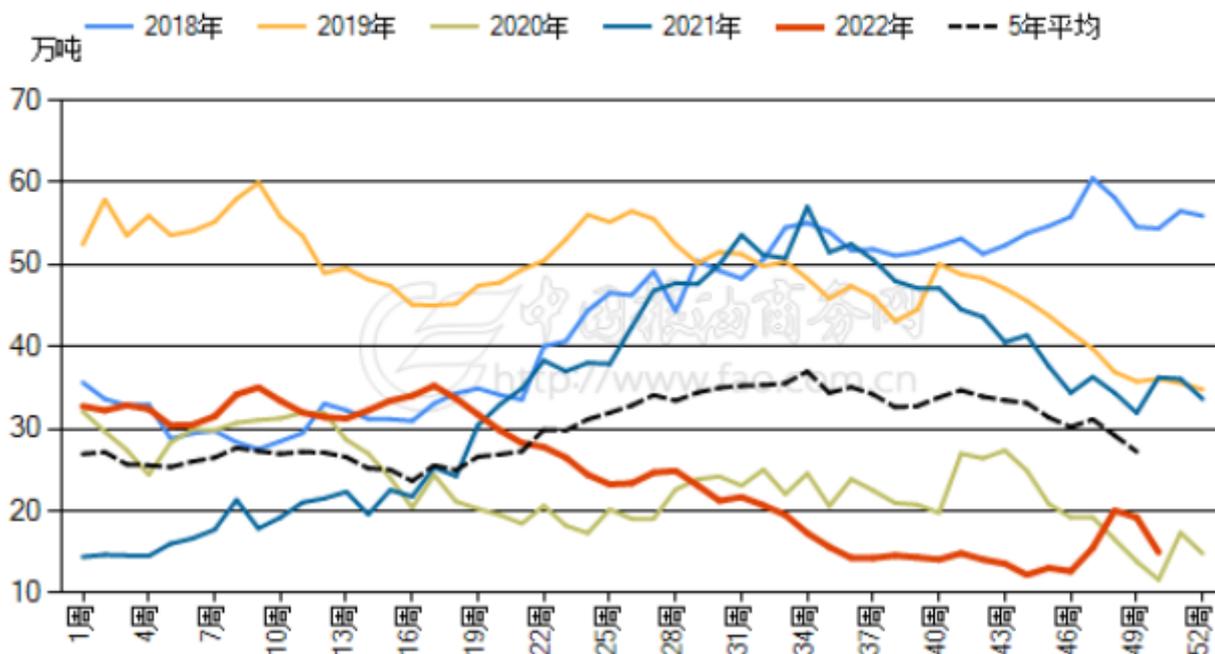


据海关数据，10月菜油进口8万吨，同比持平，环比增加75%。

2022年前10月累计进口80万吨，同比减少55.7%(-99.5万吨)。

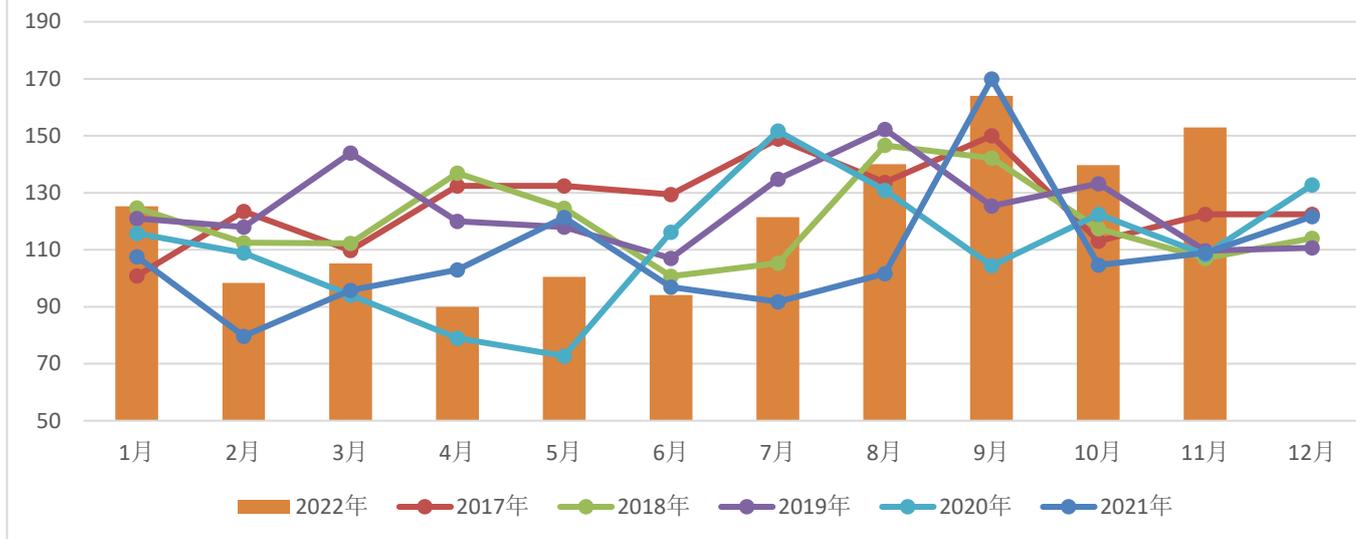
3.3 国内菜油库存

2018-2022年第50周全国进口压榨菜油周度库存对比



3.4 国内植物油进口总量

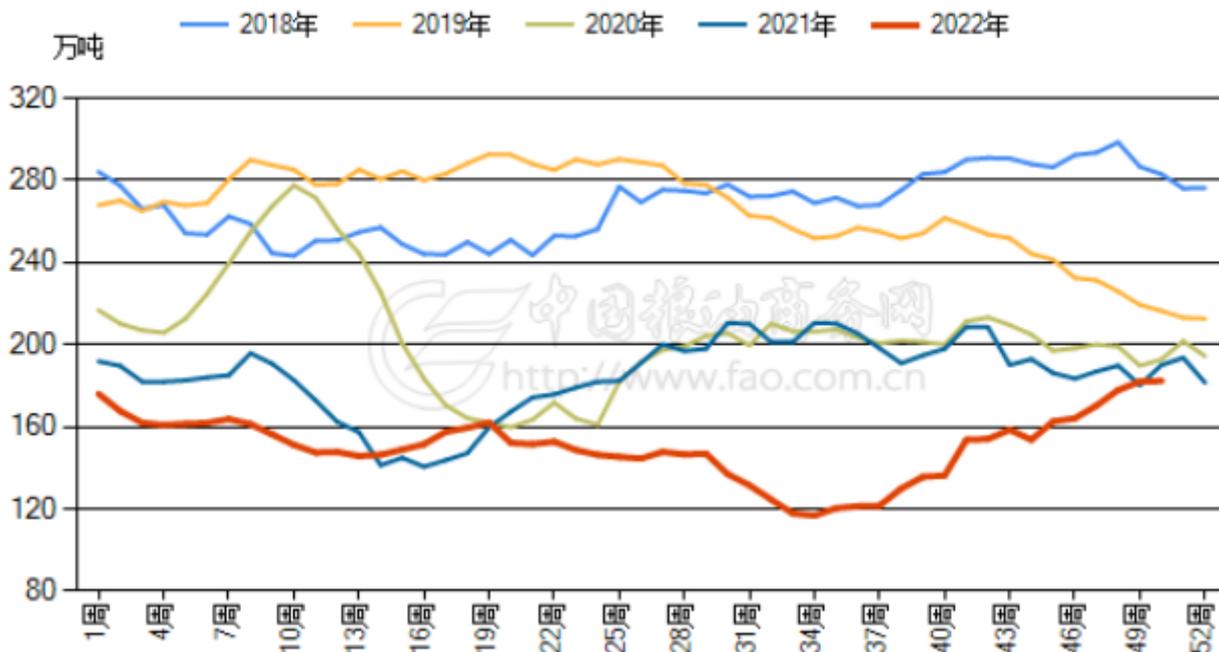
印度植物油月度进口（万吨）



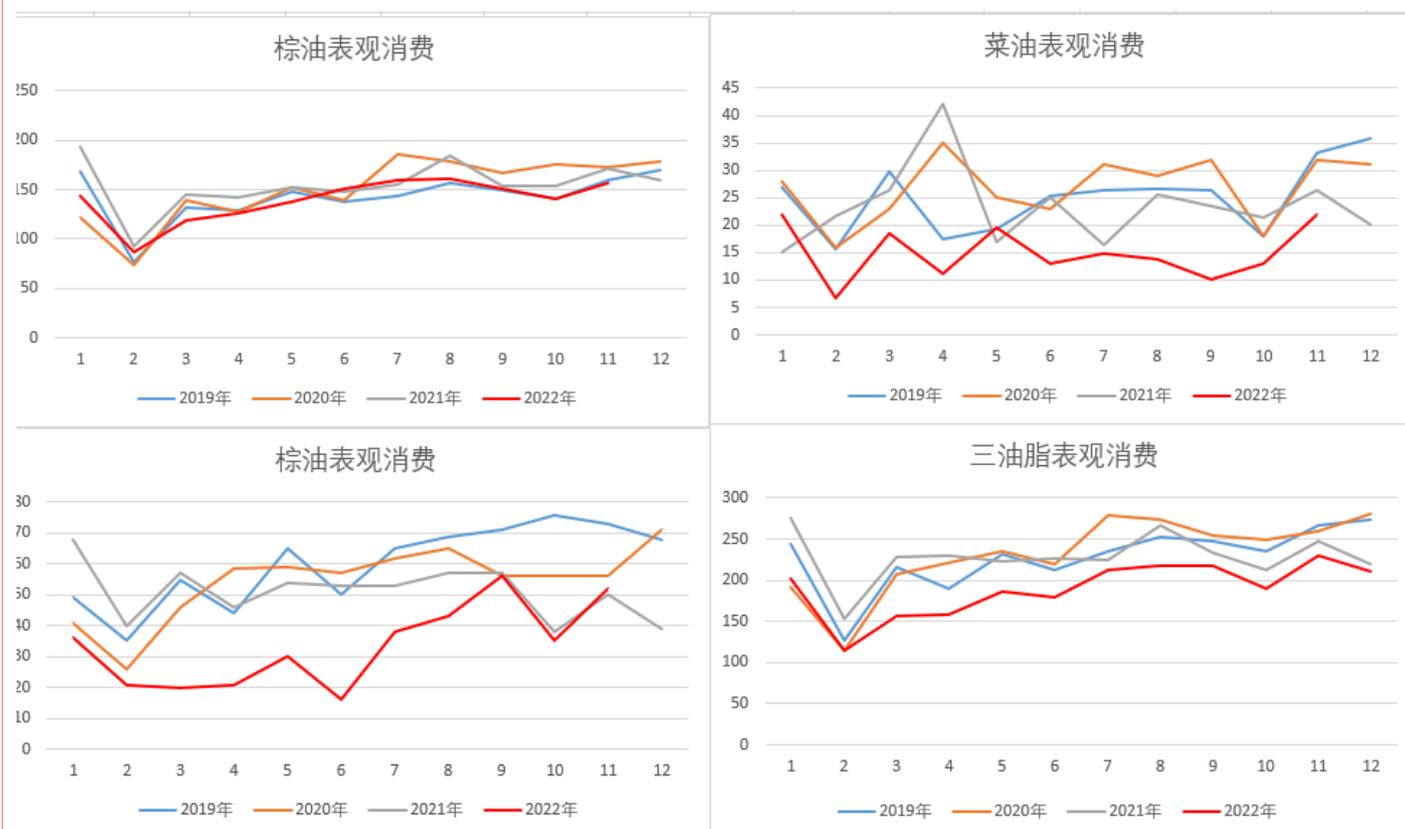
2022年前10月植物油累计进口1331万吨，同比增加12.7%(+150万吨)。

3.5 国内三油脂总库存

2018-2022年50周国内三大油脂周度库存走势对比



3.6 国内植物油表需



国内需求而言，表需 1-11 月同比降 18.2 %，相比 5 年均值降 15.4%，其中 11 月表需环比增 21.6%，不过同比仍有 7% 的下降。12 月依然是季节性旺季，但同比降幅依然较大。