

2023年1月7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6-10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）。马来西亚11月底库存环比减少11.3万吨至229万吨，略高于5年均值的224万吨。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9-11月三个月分别进口77/48/95万吨，国内棕油库存回升至历史同期高位的93万吨。

当前豆油库存比5年均值低超35%；随着压榨快速提升预计将库存逐步回升，但库存恢复到正常水平仍需时间。

11月中旬国内菜籽压榨开始逐步放量，国内压榨预计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，另外菜籽油进口也有一定增加。菜籽油低库存局面有所改观，但近两周库存环比回落说明旺季需求仍较好。短期受四川省级菜油轮储影响，价格呈现一定的弱势。

综合来看，棕榈油供需仍主导着油脂的价格弹性。印尼棕榈去库明显，而马棕库存开始高位回落，产地即将进入季节性减产周期，库存将继续回落。1-11月油脂累计进口同比降42%（-400），消费出现同比15%的下降；国内库存角度来看，棕榈油进口从8月开始回到偏高水平带动整体油脂库存回升，国内库存同比已转正，不过跟5年均值水仍有14%的差距。12月表需环比增8.7%，同比增14.3%。12月依然呈现季节性旺季特征，市场消费的悲观预期没有实现，导致近期油脂出现一定的反弹。

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月产量环比下降1.65%，另一家机构MPOA预估12月产量环比下降4.4%；出口端，ITS的数据显示12月出口环比下降1.7%至155.3万吨。预计12月库存下降10万吨左右，关注10日MPOB报告。

前11月累计进口同比增加42%（-400万吨），11月进口环比回升至114万吨的偏高水平。大豆压榨端，2022年累计压榨9075万吨，同比减少2.4%（-225万吨）。

需求：

国内需求而言，表需1-12月同比降15.6%，相比5年均值降14.3%，其中12月表需环比增8.7%，同比增14.3%。12月依然呈现季节性旺季特征，市场悲观预期没有实现。

库存:

根据粮油商务网统计,截至12月31日(第52周),三油脂总库存环比增1.82万吨至187.5万吨,同比增3.23%,低于5年均值218.7万吨减少14.3%。国内主要油厂豆油库存81.45万吨,环比增3.92万吨,同比减少13.2%,低于5年均值126.5万吨减34.6%;棕榈油库存93.24万吨,环比上增加0.71万吨,同比+72.2%,高于5年均值58.8万吨增58.5%;菜籽油库存12.8万吨,环比减少2.8万吨,同比减少62%,低于5年均值35.3万吨减少63.7%。

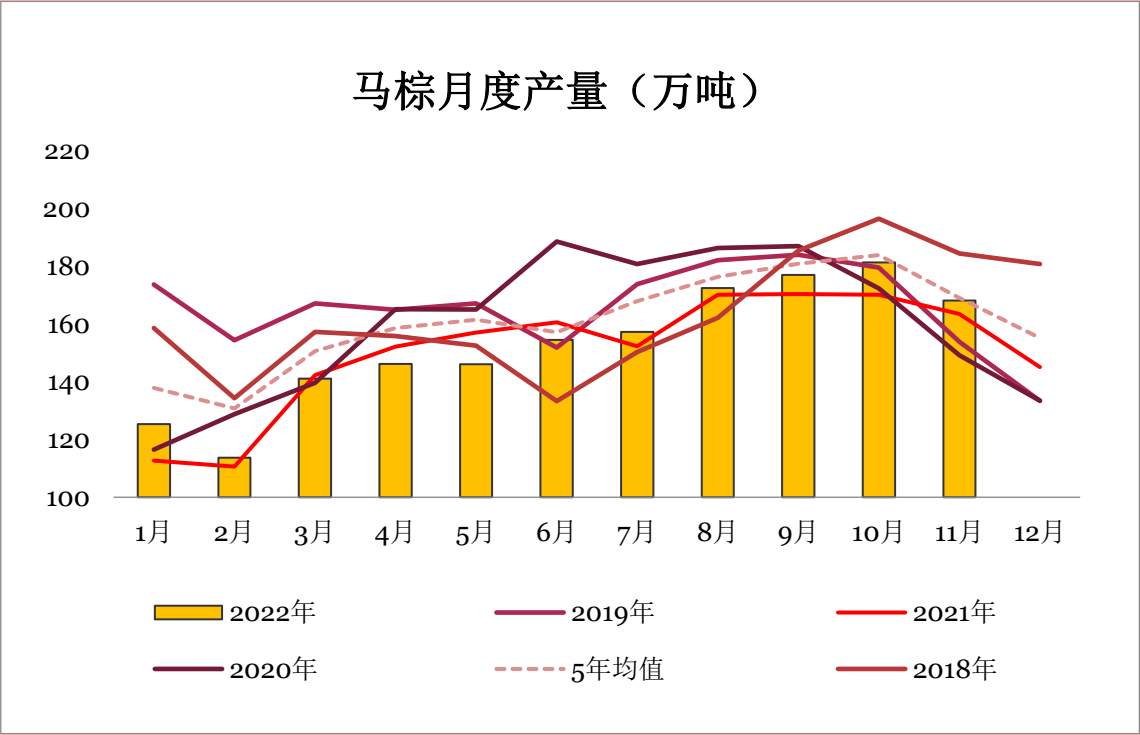
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

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

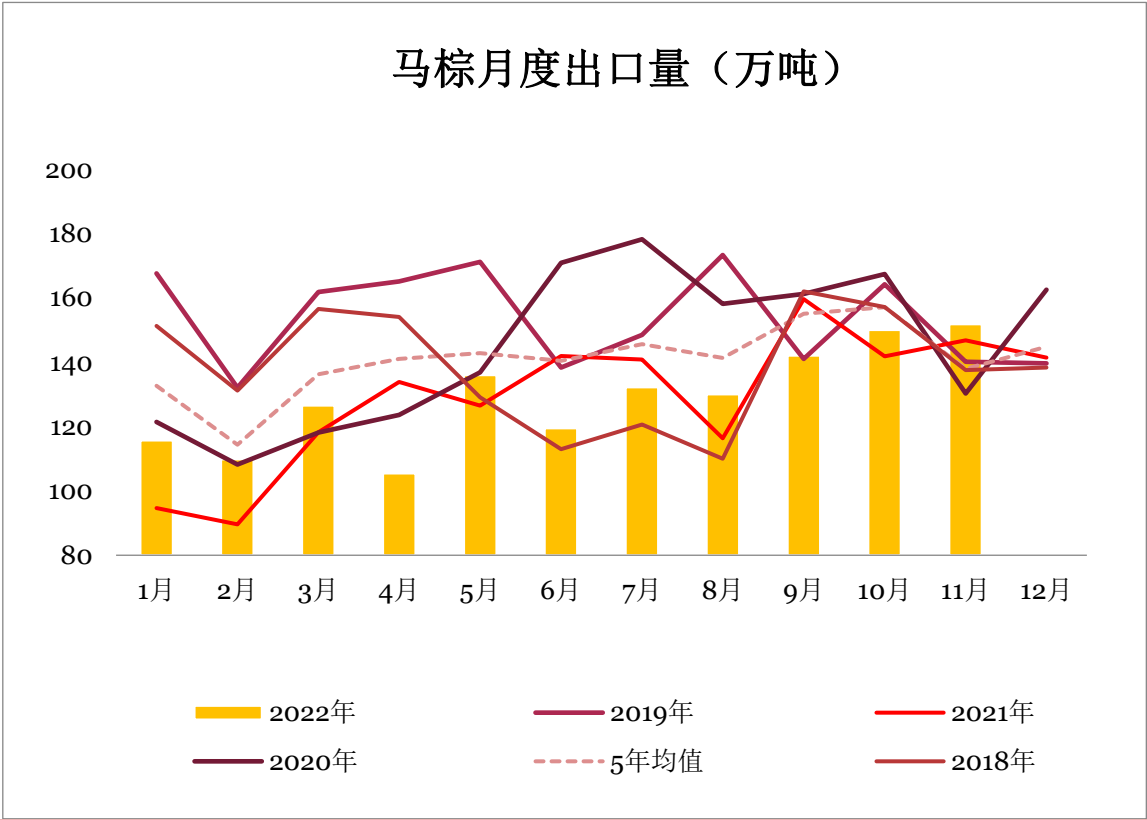
12月13日的MPOB报告显示,10月马棕产量处于市场预期低端,进口低于预期,本国消费高于预期,去库幅度超市场预期,报告偏多。随着马来西亚产量进入季节性减产期,而出口在国际豆棕价差较高且印尼调增出口税费的情况下仍具竞争力,马棕有望继续进入去库周期。马棕库存高点已现,叠加印尼高库存压力缓解及出口税费稳步调增,产地棕榈油基本面利空逐渐出尽中,但国内在接近90万吨的港口库存和偏弱消费背景下,这或令棕榈油继续呈现外强内弱走势。

1.2 马来西亚棕油产量情况



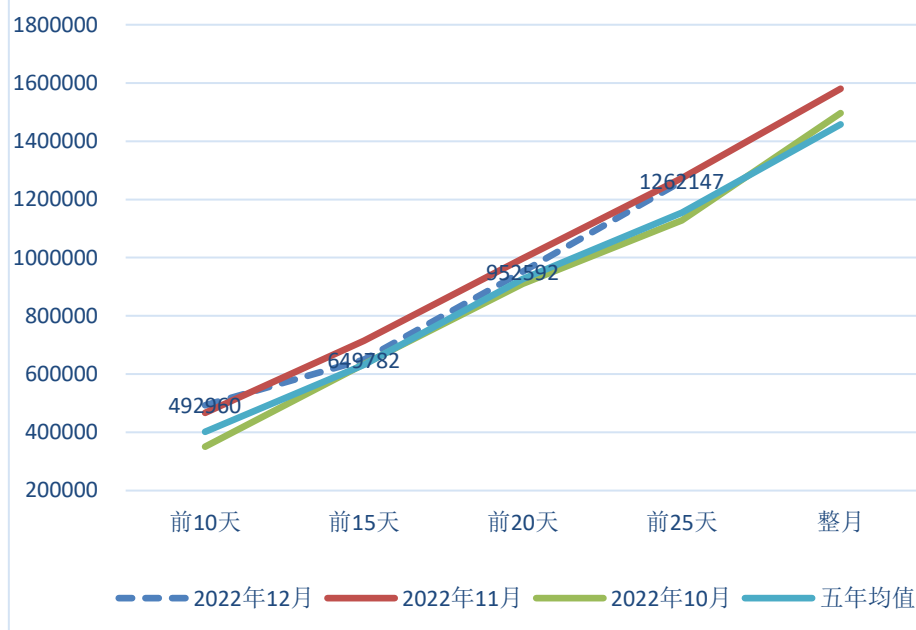
11月产量环比减少7.33%至168.1万吨,同比增加2.8%，略低于5年均值169万吨。产量1-11月累计1683万吨，同比增加1.26%（+21万吨）；21/22年度（10月-9月）累计产量1814万吨，同比增1.7%（+31万吨）。SPPOMA数据显示，马来西亚12月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降4.42%。

1.3 棕榈油出口情况



1.4 船运组织调查出口情况

TIS棕榈油出口数据

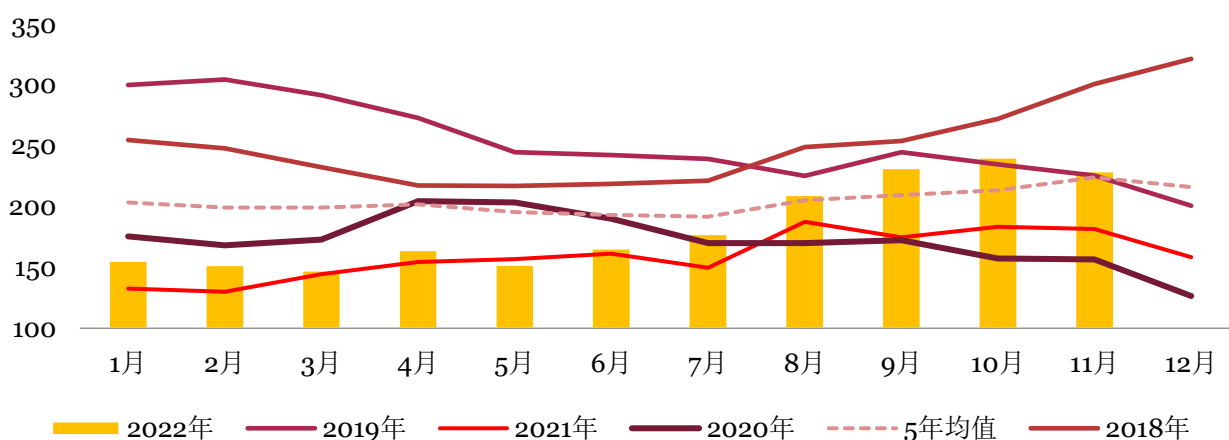


MPOB 公布的数据看，11 月出口环比增加 1.2% 至 168.1 万吨，在市场预期的 168-172 万吨范围的低端。此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 11 月棕榈油出口量为 158 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口环比下降 1% 至 127.2 万吨。

1.5 马来西亚棕油库存情况

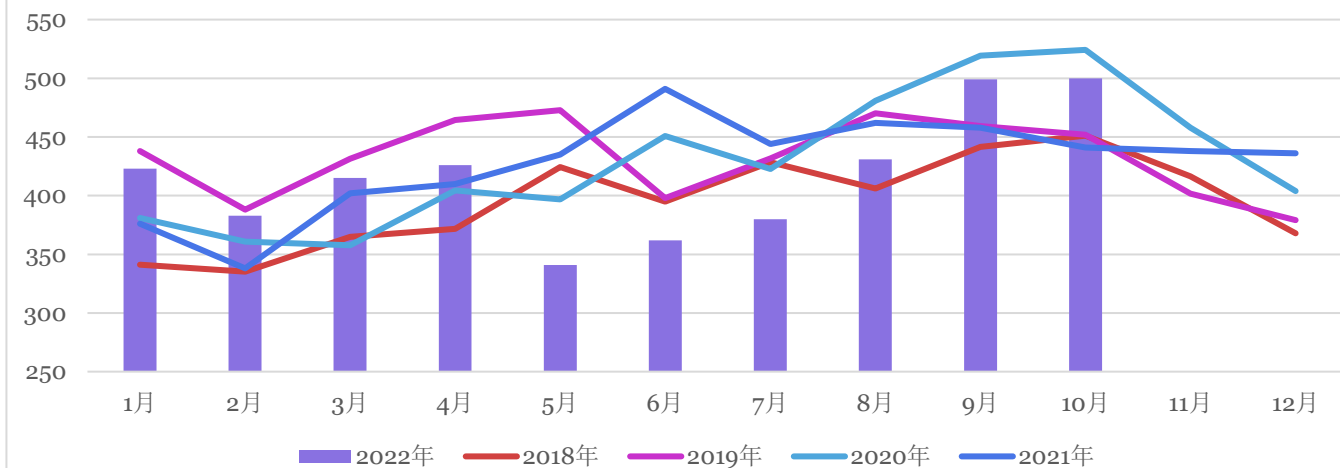
马棕月度库存（万吨）



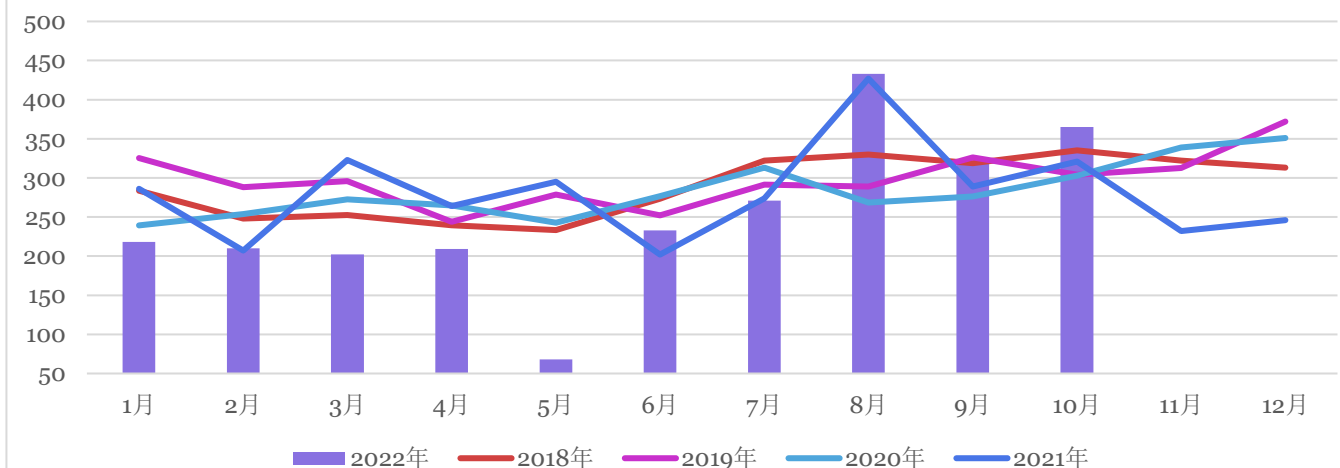
马来西亚11月底库存环比减少11.3万吨至229万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期26%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，后期随着季节性减产周期，库存将继续回落。

1.6 印尼供需情况

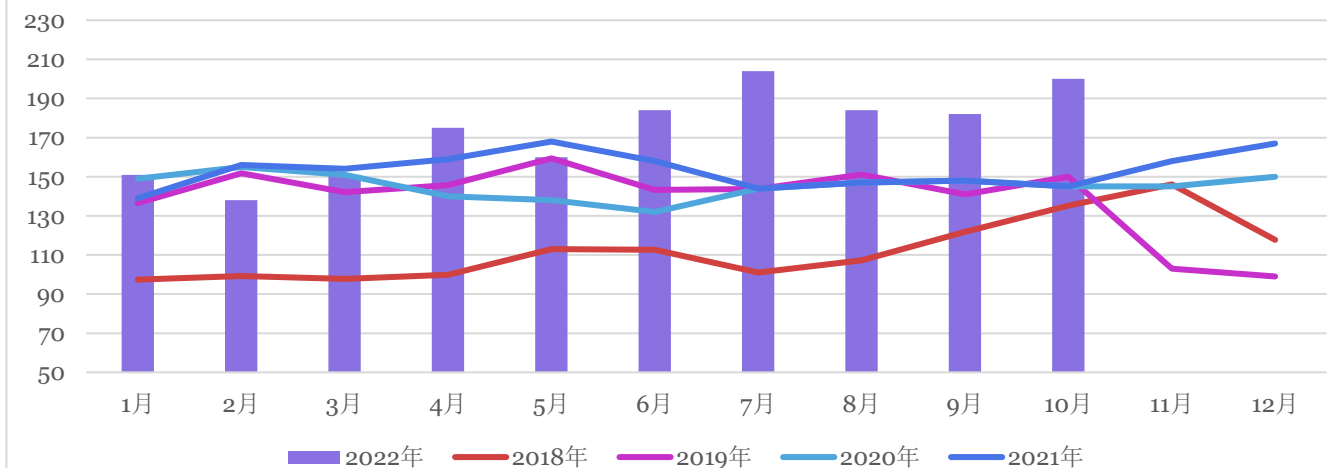
印尼棕榈油产量（万吨）



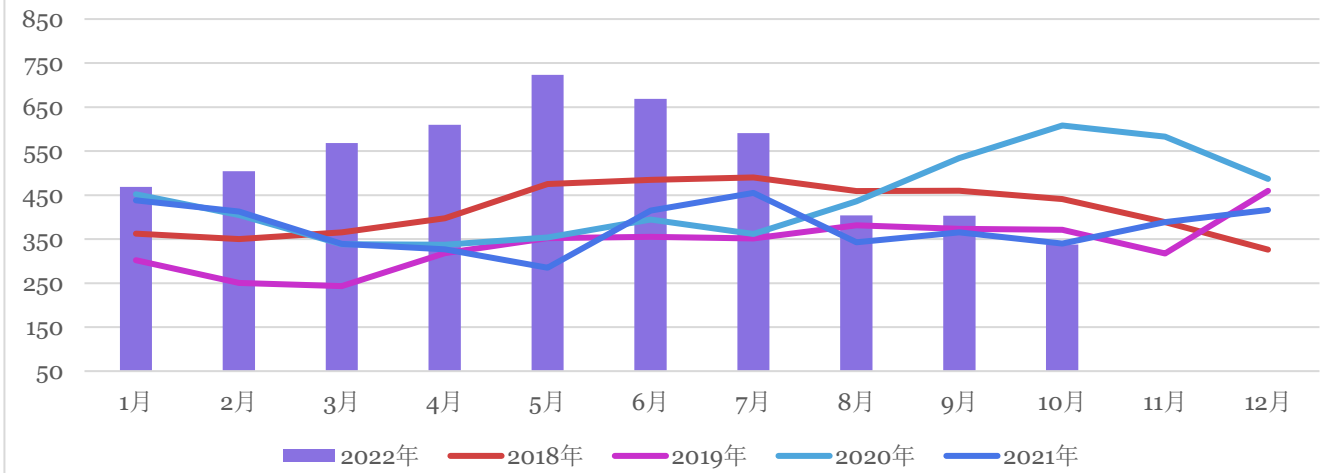
印尼棕榈油出口（万吨）



印尼棕榈油本国消费（万吨）



印尼棕榈油库存（万吨）

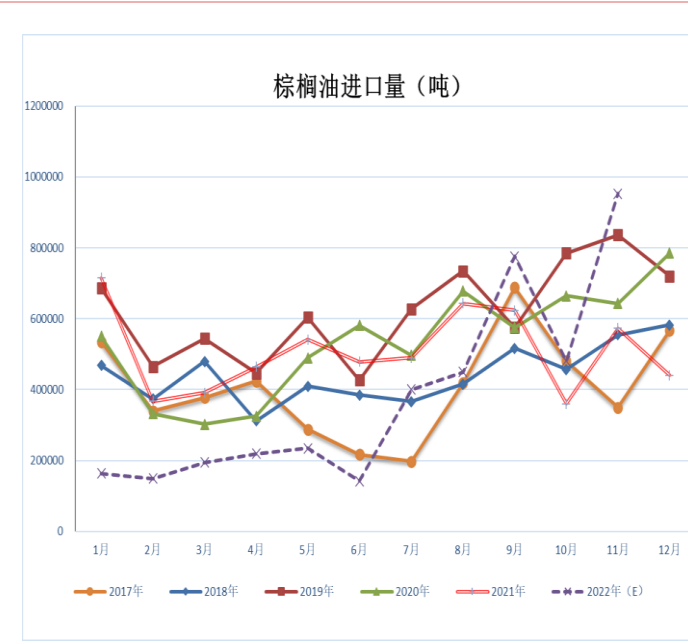


1-10 月印尼棕榈油产量累计 3157 万吨，同比减少 2.2%;库存角度来看，9 月底略降至 338 万吨的偏低水平。

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	1月	975	30	6.953	8378	现货	8300	-78	
	1月	975	30	6.953	8378	2301	8068	-310	
	3月	975	30	6.902	8317	2305	8338	21	

1.8 棕榈油月度进口

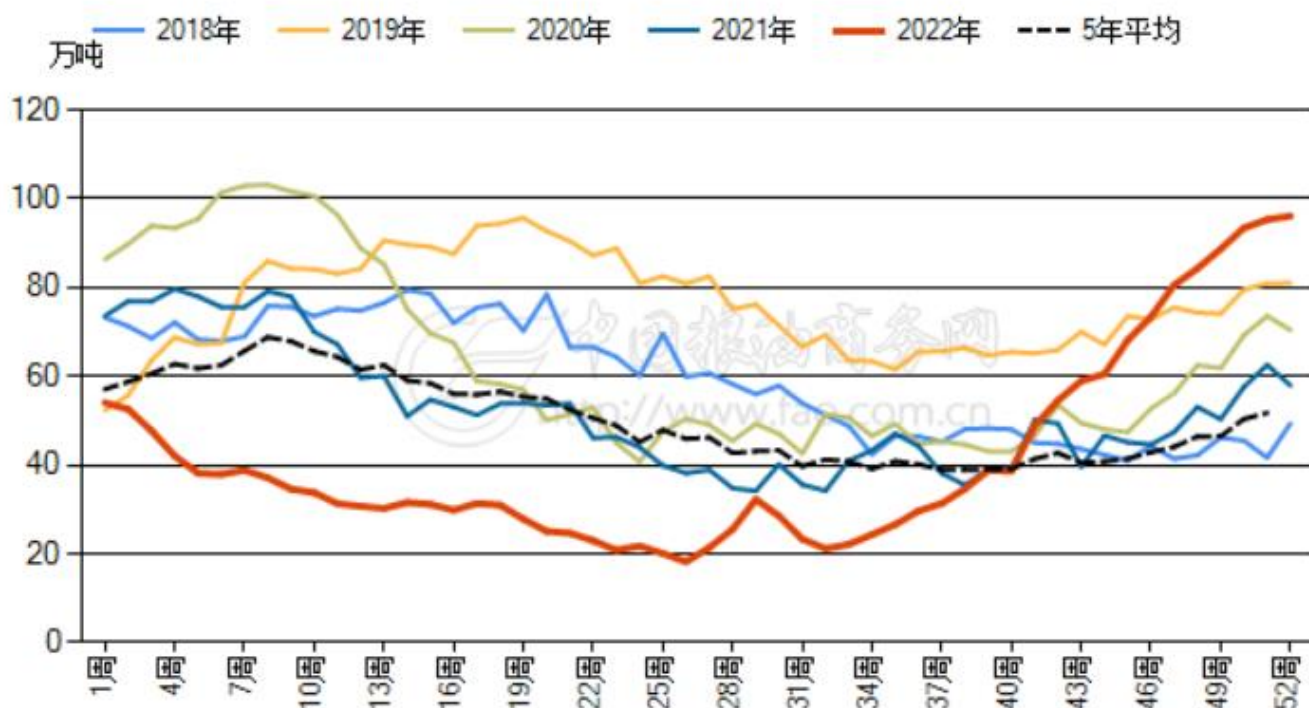


海关数据显示，11月进口95.3万吨，环比大增47.3万吨，同比增38万吨。

1-11月累计进口416万吨，同比减26.3% (-148) 。

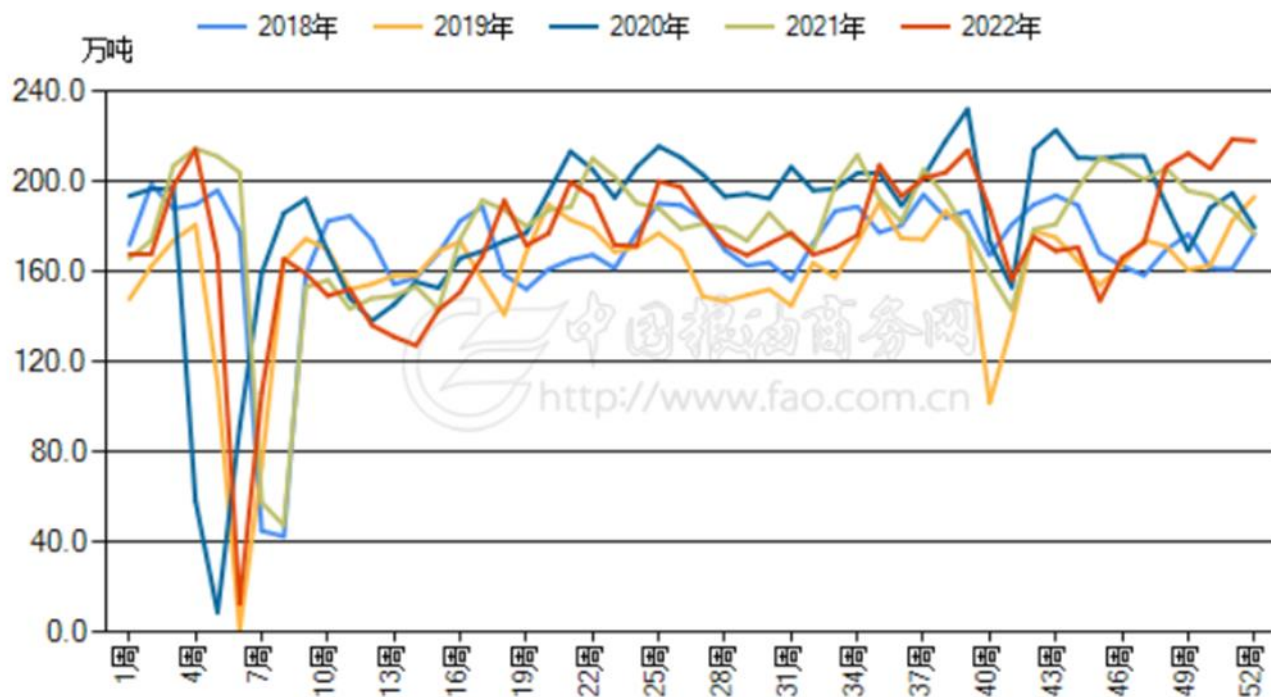
1.9 国内棕榈油库存

2018-2022年第52周全国棕榈油周度库存对比



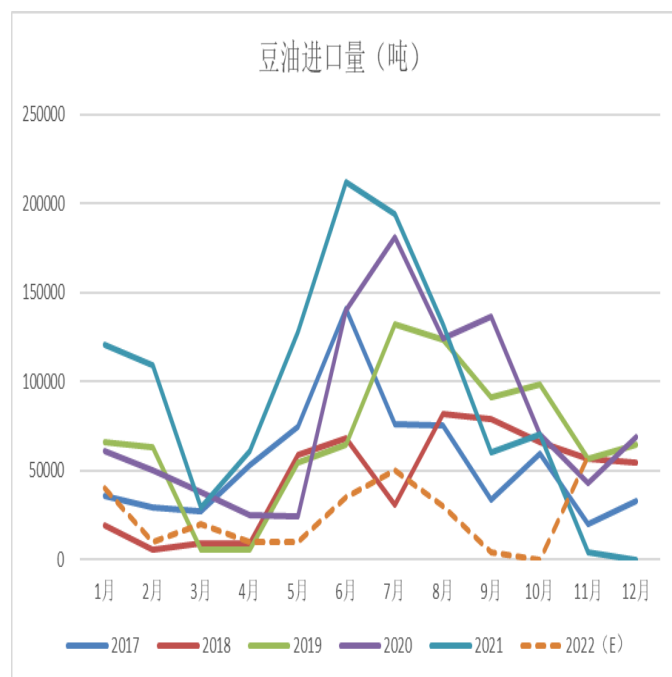
2.1 国内油厂开机情况

2018-2022年53周国内油厂大豆周度加工量



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 52 周(12 月 23 日-12 月 30 日) 油厂大豆压榨量为 221.52 万吨，环比上周的 217.4 万吨增 4.14 万吨，高于上年的 176 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 9082 万吨，同比减少 2.4% (-221 万吨)。

2.2 国内豆油进口情况



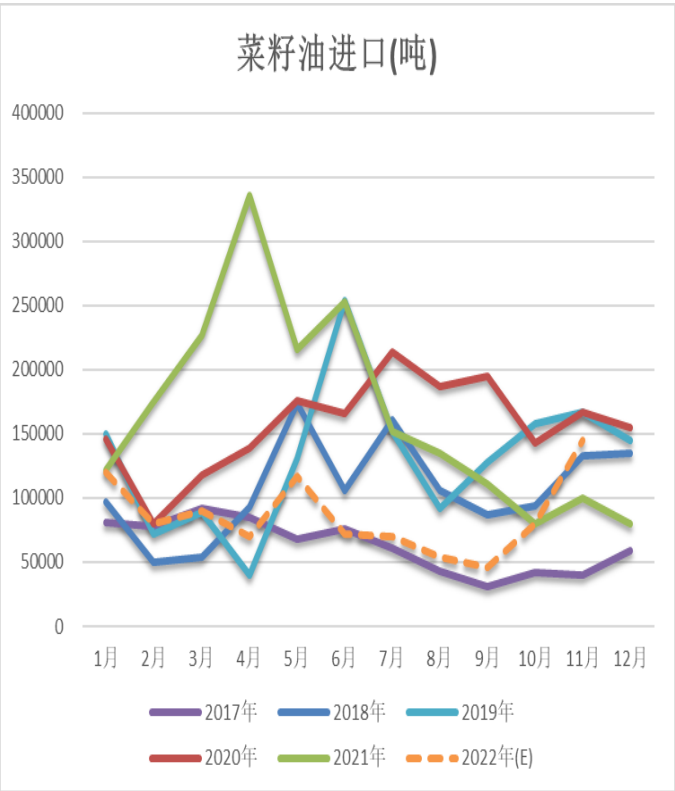
据海关数据显示，11月进口豆油5.8万吨，去年同期为0.43万吨。

2022年前11月累计进口26.7万吨，同比减少76% (-85.3万吨)。

2.2 国内豆油库存



3.2 国内菜油进口情况

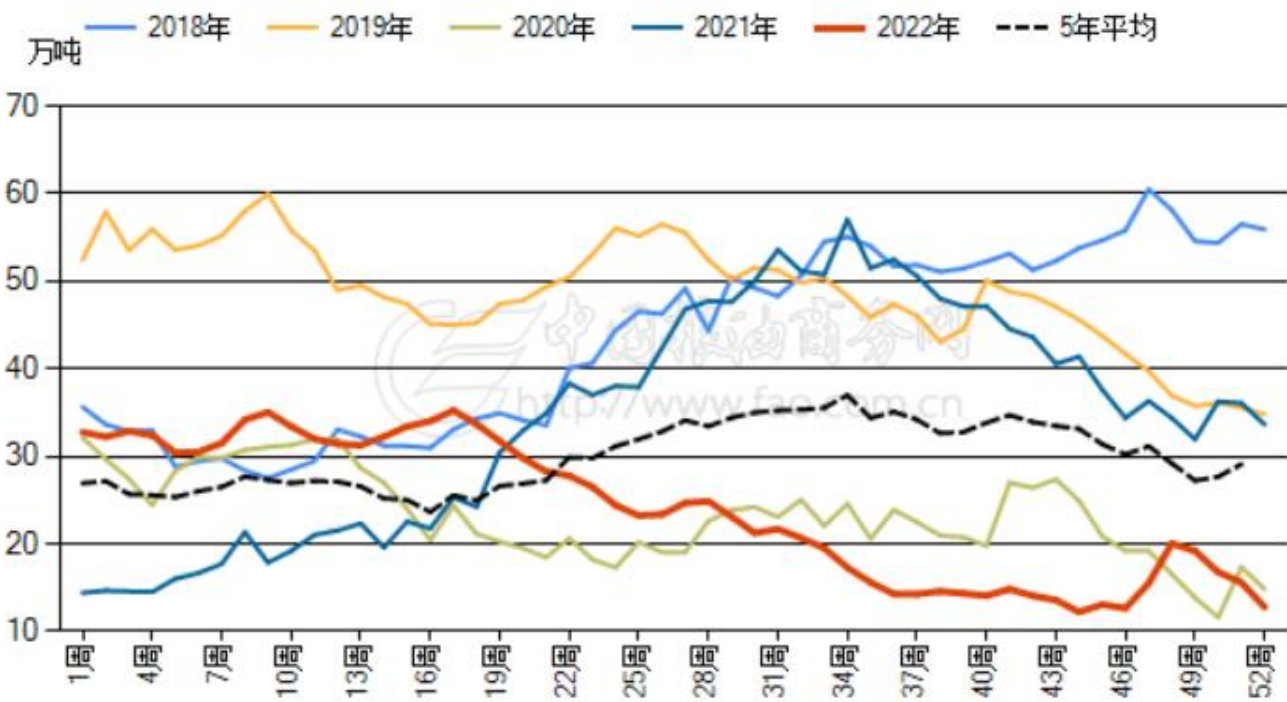


据海关数据，11月菜油进口14.5万吨，同比增44.8%，环比增加81%。

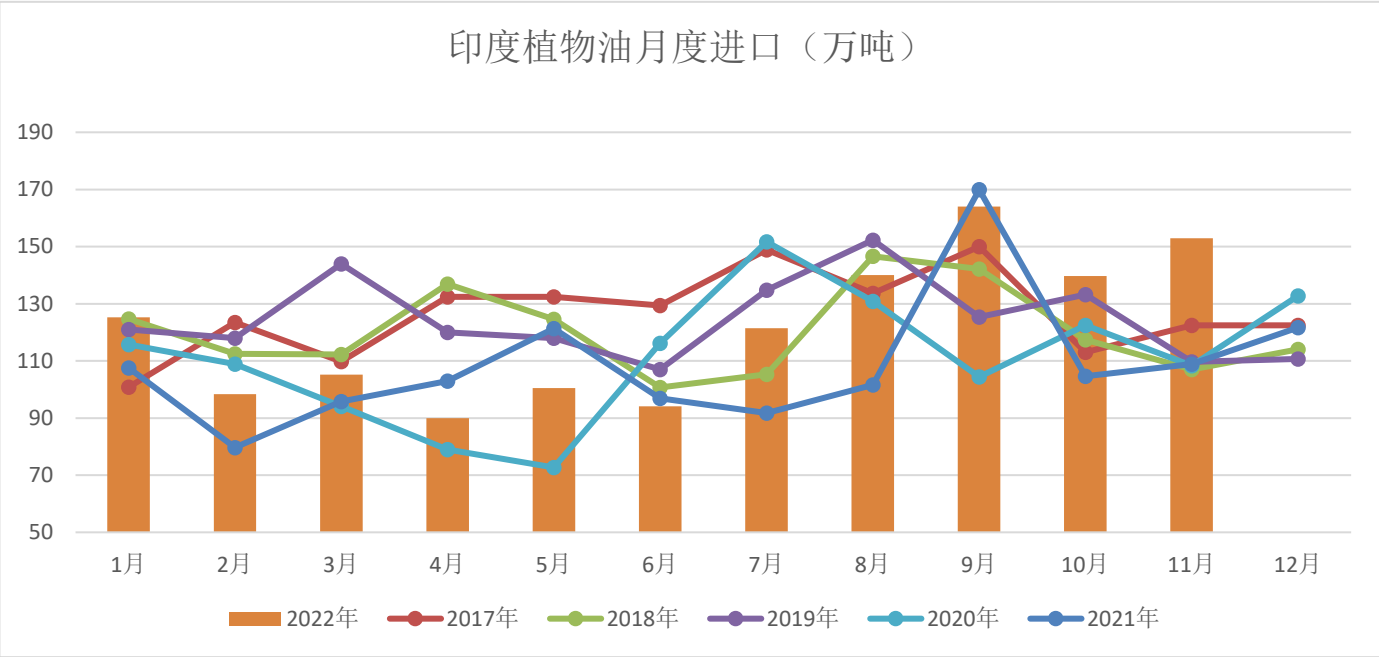
2022年前11月累计进口94.4万吨，同比减少50.44%(-95万吨)。

3.3 国内菜油库存

2018-2022年第52周全国进口压榨菜油周度库存对比

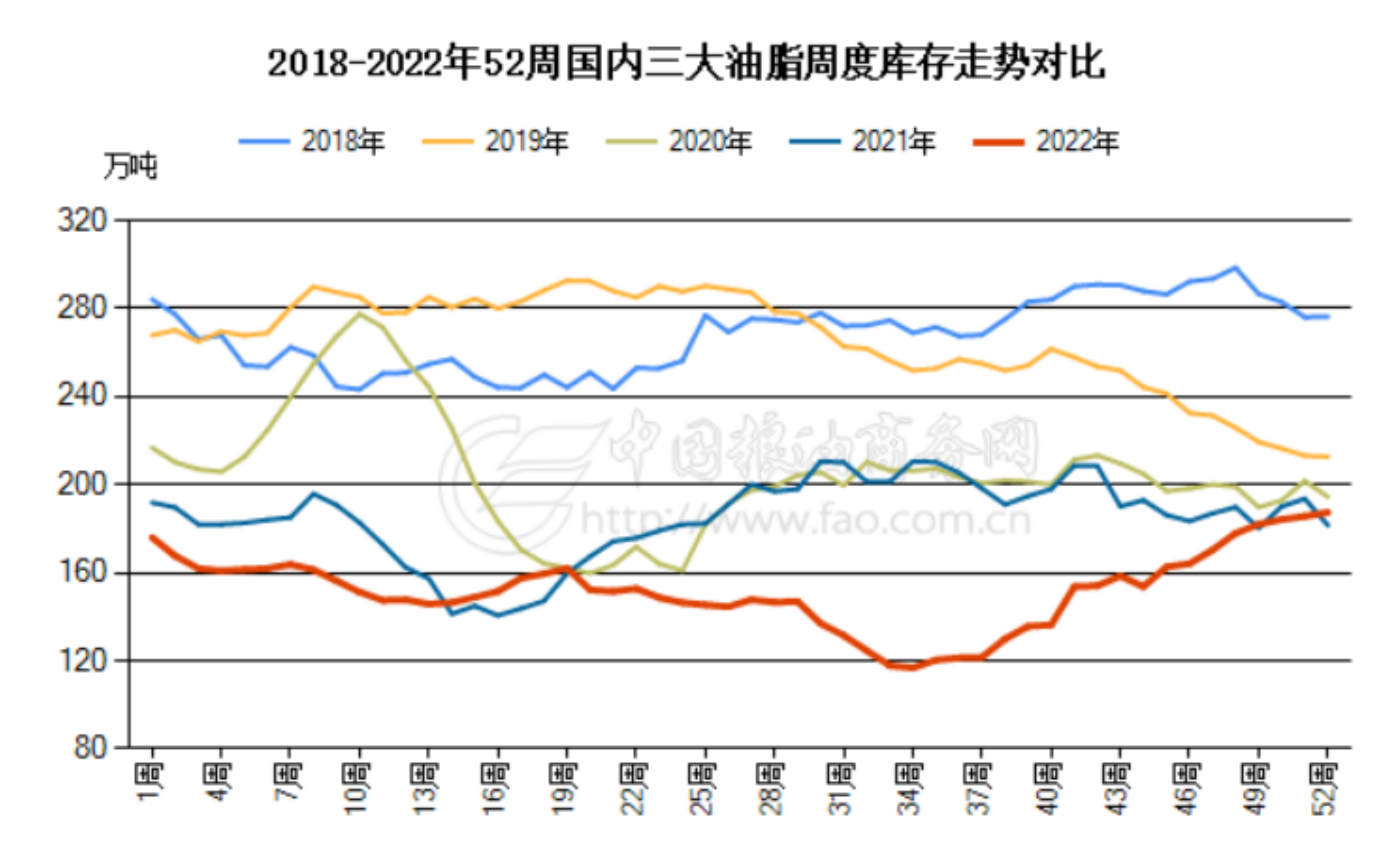


3.4 国内植物油进口总量



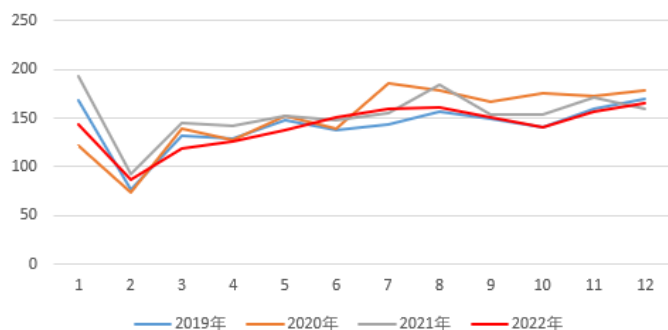
2022年前11月植物油累计进口1331万吨，同比增加12.7%(+150万吨)。

3.5 国内三油脂总库存

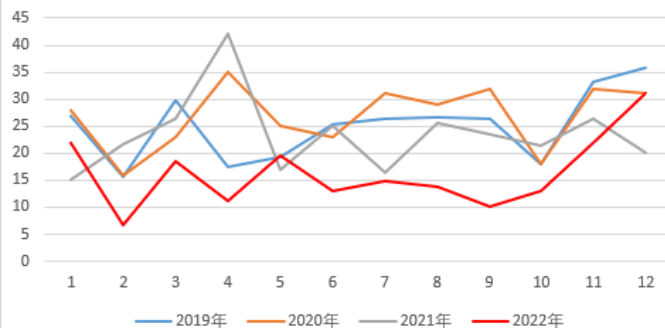


3.6 国内植物油表需

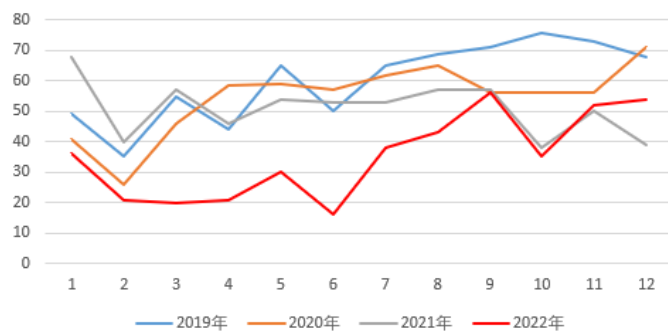
棕油表观消费



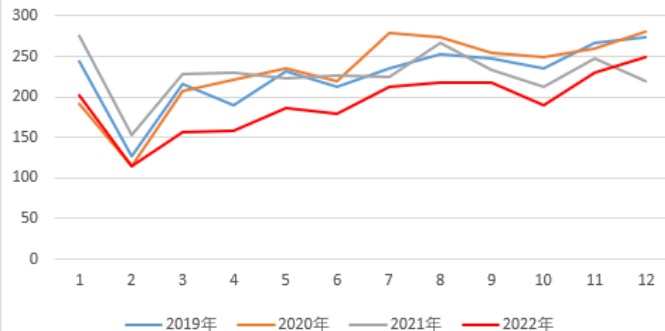
菜油表观消费



棕油表观消费



三油脂表观消费



国内需求而言，表需1-12月同比降15.6%，相比5年均值降14.3%，其中12月表需环比增8.7%，同比增14.3%。12月依然呈现季节性旺季特征，市场悲观预期没有实现。