

2023年1月14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，12 月产量环比减少 3.75% 至 161.8 万吨，同比增加 11.5%，高于 5 年均值 155 万吨，说明劳工短缺问题大概率解决；出口低于预期，导致 12 月去库低于预期，报告略偏空；进入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水平。

当前豆油库存比 5 年均值低超 26%；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 50 万吨，1 月压榨预计也在 40 万吨左右，另外菜籽油月度进口预计也在 15 万吨的偏高水平，整体看菜籽油供给在明显恢复。菜籽油低库存局面有所改观，但近两周库存环比回落说明备货旺季需求仍较好。近期受川贵两省在一季度有 8 万吨的轮储，随着备货结束，价格呈现一定的弱势。

综合来看，印尼棕榈去库明显，而马棕库存开始高位回落，产地进入季节性减产周期，库存将回落。国内 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 12% 的差距。12 月表需环比增 8.7%，同比增 14.3%，说明仍有一定的备货需求。随着国内油脂季节性需求旺季逐步结束，国内油脂再度回落；不过中需要关注国内新冠乙类乙管后，国内餐饮的恢复情况。后期关注疫情放开后国内油脂的需求状况。

基本面

供应：

从印尼棕榈协会的数据来看，印尼棕榈经历了 6-10 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 2022 年全年产量 1845 万吨，同比增 2.1%；其中 12 月产量环比减少 3.75% 至 161.8 万吨，同比增加 11.5%，高于 5 年均值 155 万吨，说明劳工短缺问题大概率解决。马来西亚 12 月底库存环比减少 9.5 万吨至 219.5 万吨，高于 5 年均值的 216 万吨，高于 2021 年同期 38.7%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，进入季节性减产周期，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 1-10 日产量环比下降 11.6%；出口端，ITS 的数据显示 12 月出口环比下降 49.5% 至 24.9 万吨。

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 月依然呈现季节性备货特征，市场悲观预期没有实现。当前进入腊月下旬，备货旺季逐步结束，油脂消费将进入淡季；不过后期需要关注国内新冠乙类乙管后，国内餐饮的恢复情况。

库存：

根据粮油商务网统计，截至1月7日（第1周），三油脂总库存环比减少3万吨至184.5万吨，同比增4.9%，低于5年均值219.8万吨减少11.9%。国内主要油厂豆油库存87.7万吨，环比增3万吨，同比减少5.8%，低于5年均值118.8万吨减26.2%；棕榈油库存85.2万吨，环比上周减少4.6万吨，同比+70%，高于5年均值58.8万吨增45.4%；菜籽油库存11.7万吨，环比减少3.05万吨，同比增加4.87%，低于5年均值32.1万吨减少64.5%。

油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 1月份MPOB棕油报告（12月底供需情况）

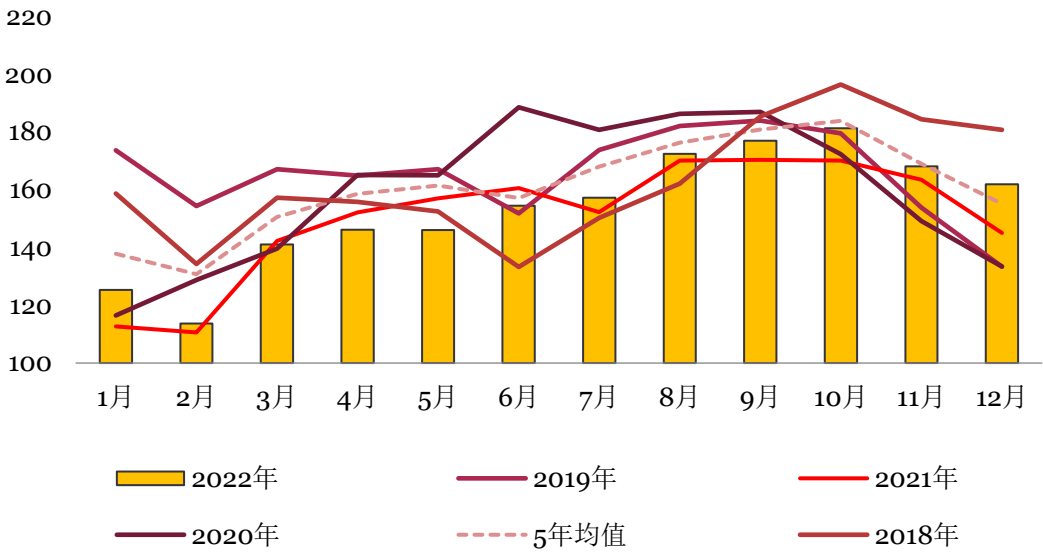
MPOB马棕油1月10日供需报告							
	12月	11月	环比	去年12月	同比	机构预估	
产量	161.8	168.1	-3.75%	145.1	11.51%	153-163	产量处于预估的上沿
出口	146.8	151.8	-3.29%	141.4	3.82%	150-156	出口低于预期
进口	4.7	4.7	0.00%	10.3	-54.37%	5--8	
国内消费	29.4	32.5	-9.54%	37.4	-21.39%	22-30	本国消费符合预期
库存	219.5	229	-4.15%	158.3	38.66%	200-217	库存高于预期

1月10日的MPOB报告显示，12月产量环比减少3.75%，11/12月连续两个月减产预示着进入减产周期；不过同比产量增幅达11%，也高于5年均值，说明马来因劳工问题导致产量逐步在恢复。12月出口低于预期，导致12月去库幅度低于预期，后期在减产周期过程中，预计库存仍将继续回落。去库不如预期，报告略偏空。

当前市场关注焦点其实也没有太放在马来西亚上，未来几个月马棕延续去库已经基本是共识，油脂市场焦点更多还是落在需求端，全球经济增长及商品的需求前景，以及国内防疫放开下需求的恢复节奏上。此外，近期人民币升值明显，对棕榈油进口亏损收窄买船增多，预计棕榈油仍将延续回调态势。

1.2 马来西亚棕油产量情况

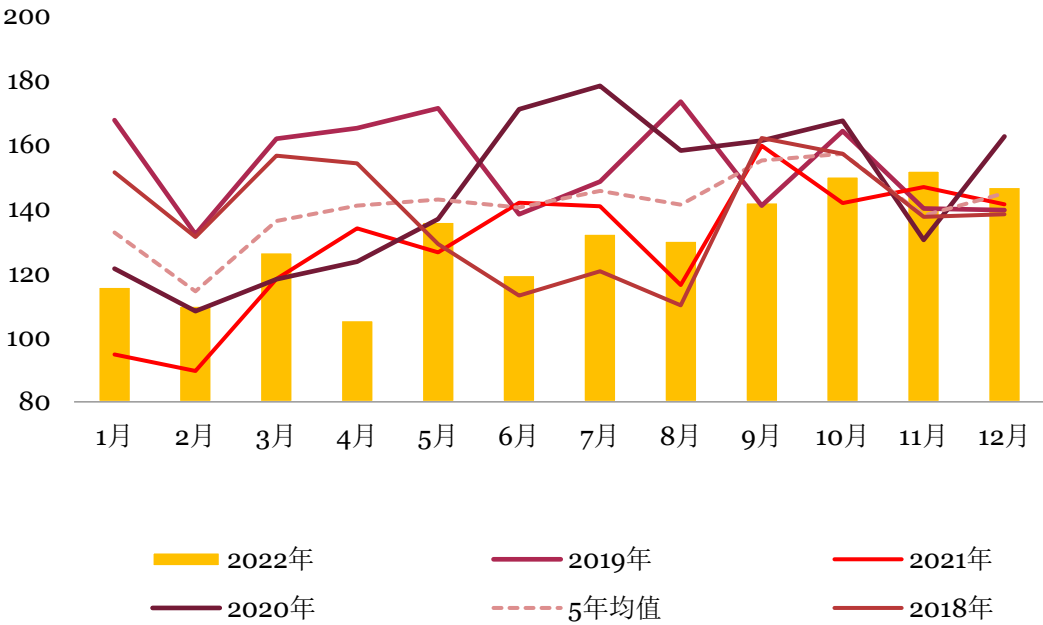
马棕月度产量（万吨）



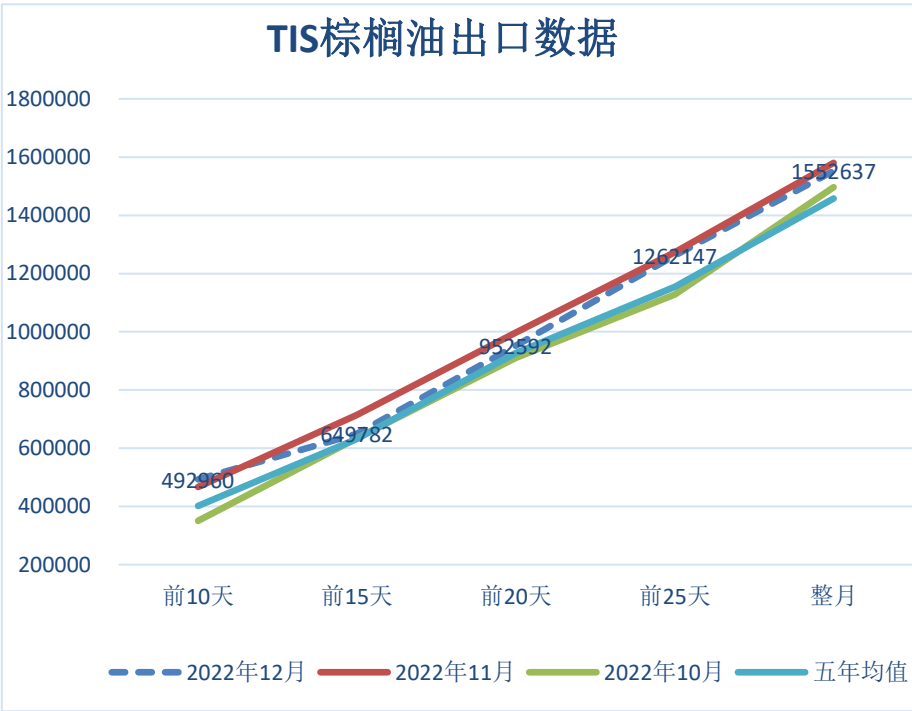
12月产量环比减少3.75%至161.8万吨,同比增加11.5%，高于5年均值155万吨。产量1-12月累计1845万吨，同比增加2.1%（+38万吨）。SPPOMA数据显示，马来西亚1月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降11.62%。

1.3 棕榈油出口情况

马棕月度出口量（万吨）



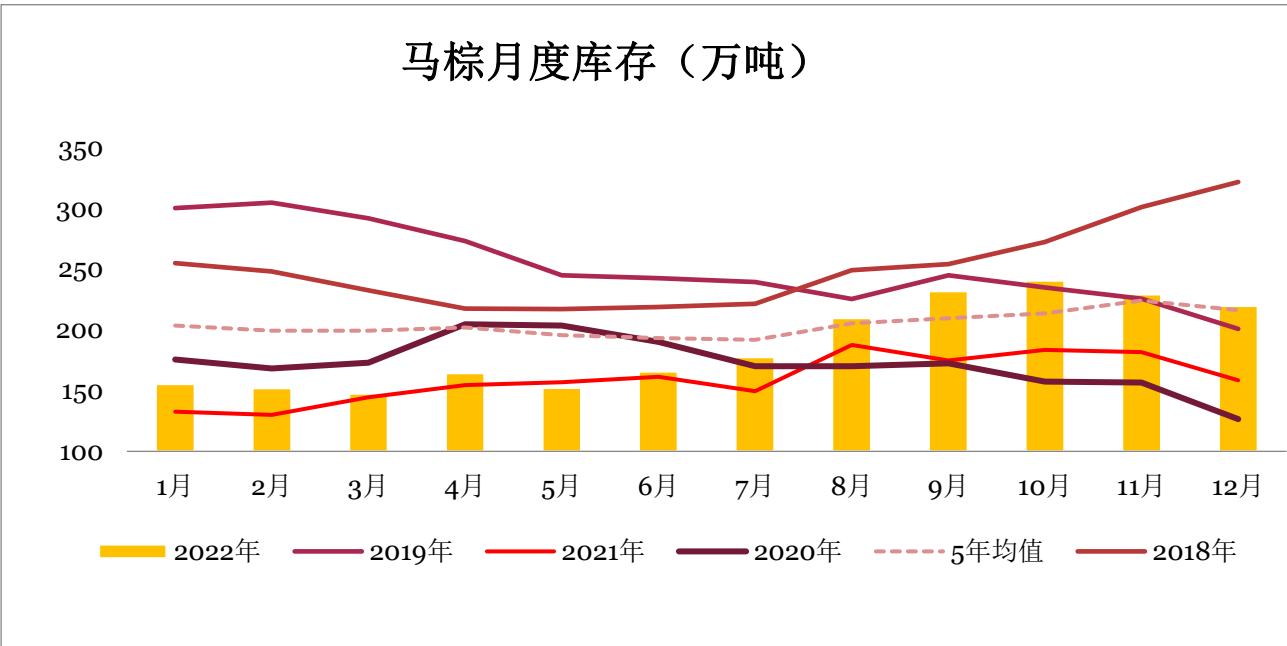
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，12 月出口环比减少 3.3%至 146.8 万吨，低于市场预期的 150-156 万吨。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 155 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 1 月 1-10 日棕榈油出口环比下降 49.5%至 24.8 万吨。

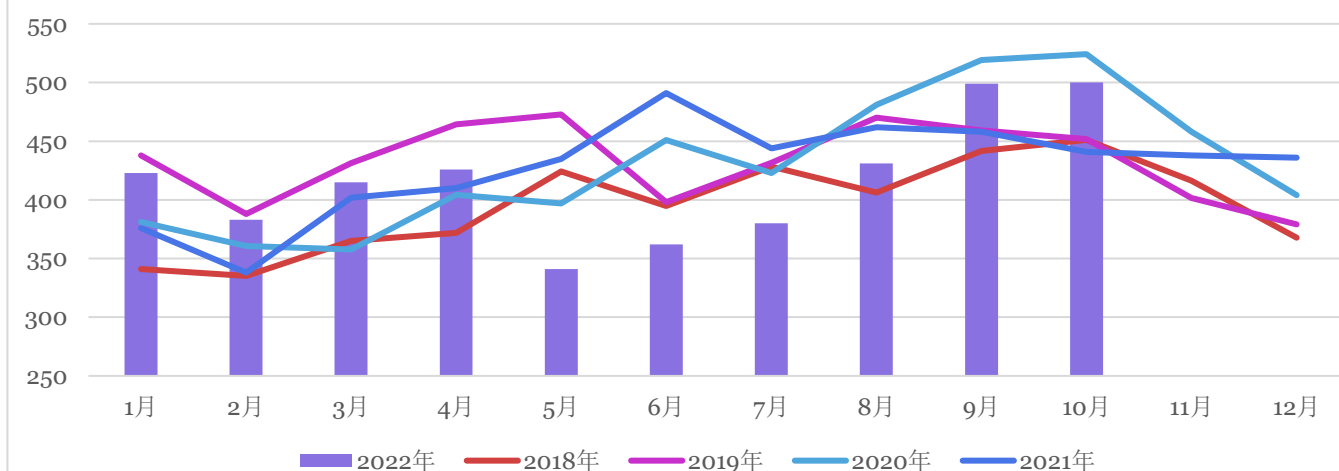
1.5 马来西亚棕油库存情况



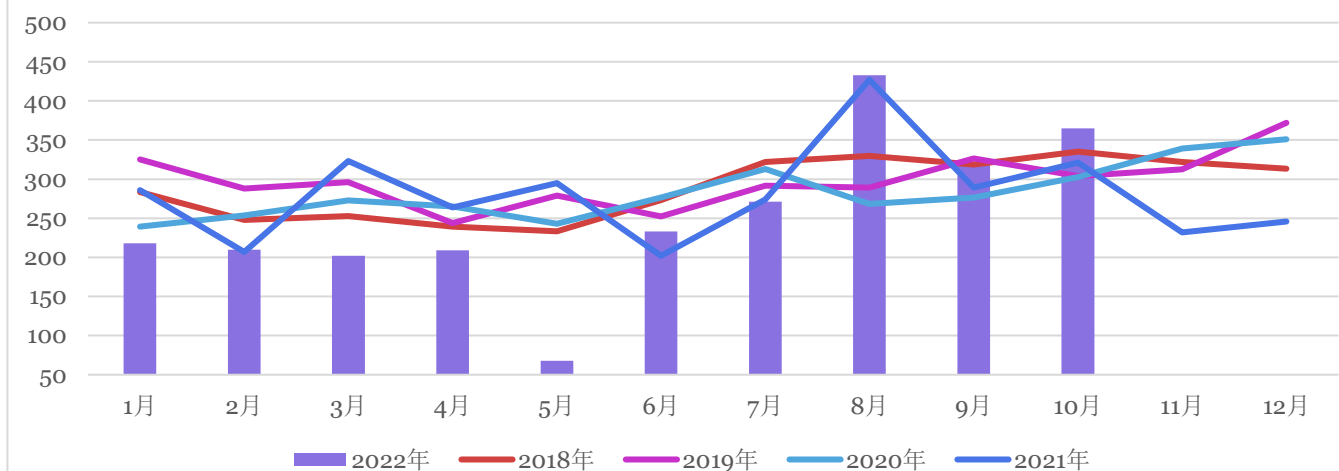
马来西亚12月底库存环比减少9.5万吨至219.5万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期38.7%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，进入季节性减产周期，库存将继续回落。

1.6 印尼供需情况 (GAPKI)

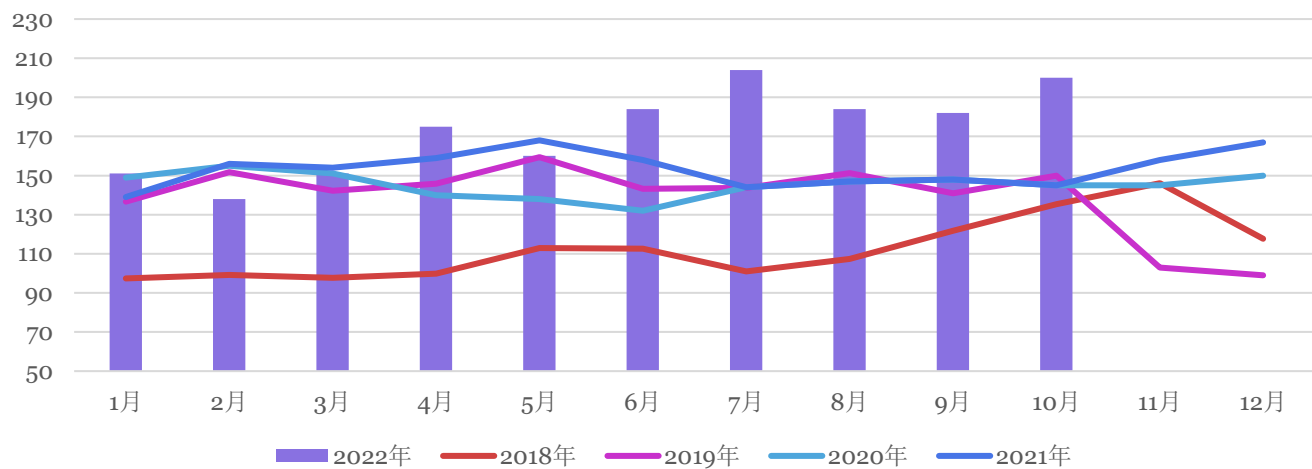
印尼棕榈油产量（万吨）



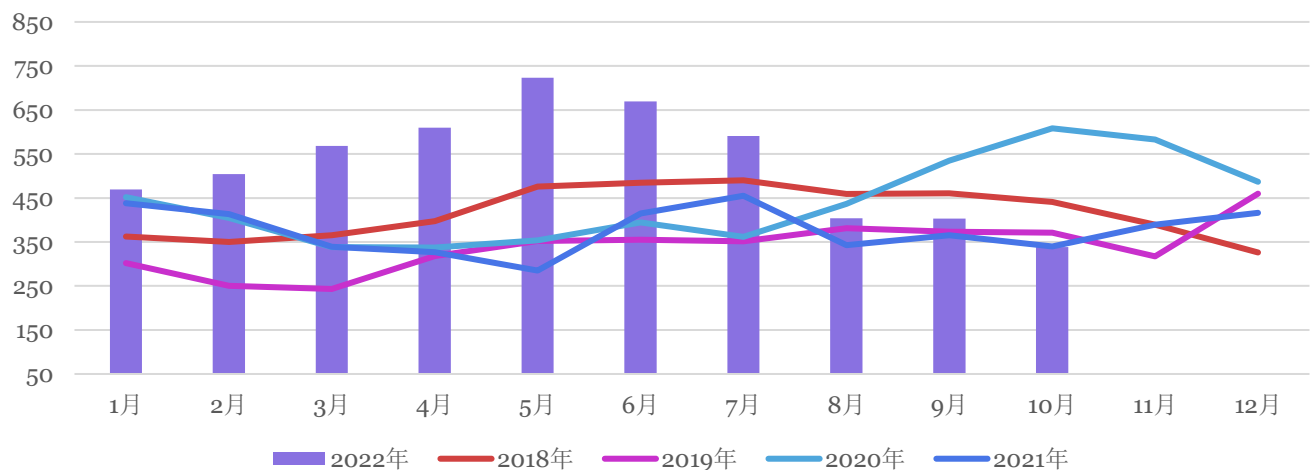
印尼棕榈油出口（万吨）



印尼棕榈油本国消费（万吨）



印尼棕榈油库存（万吨）



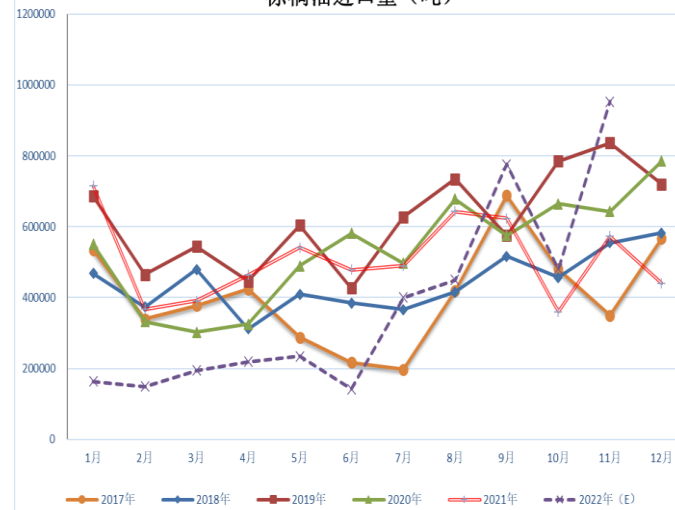
1-10月印尼棕榈油产量累计3157万吨，同比减少2.2%；库存角度来看，9月底略降至338万吨的偏低水平。

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	937.5	30	6.726	7803	现货	7730	-73
	3月	937.5	30	6.684	7754	2305	7750	-4
	3月	945	30	6.641	7763	2309	7766	3

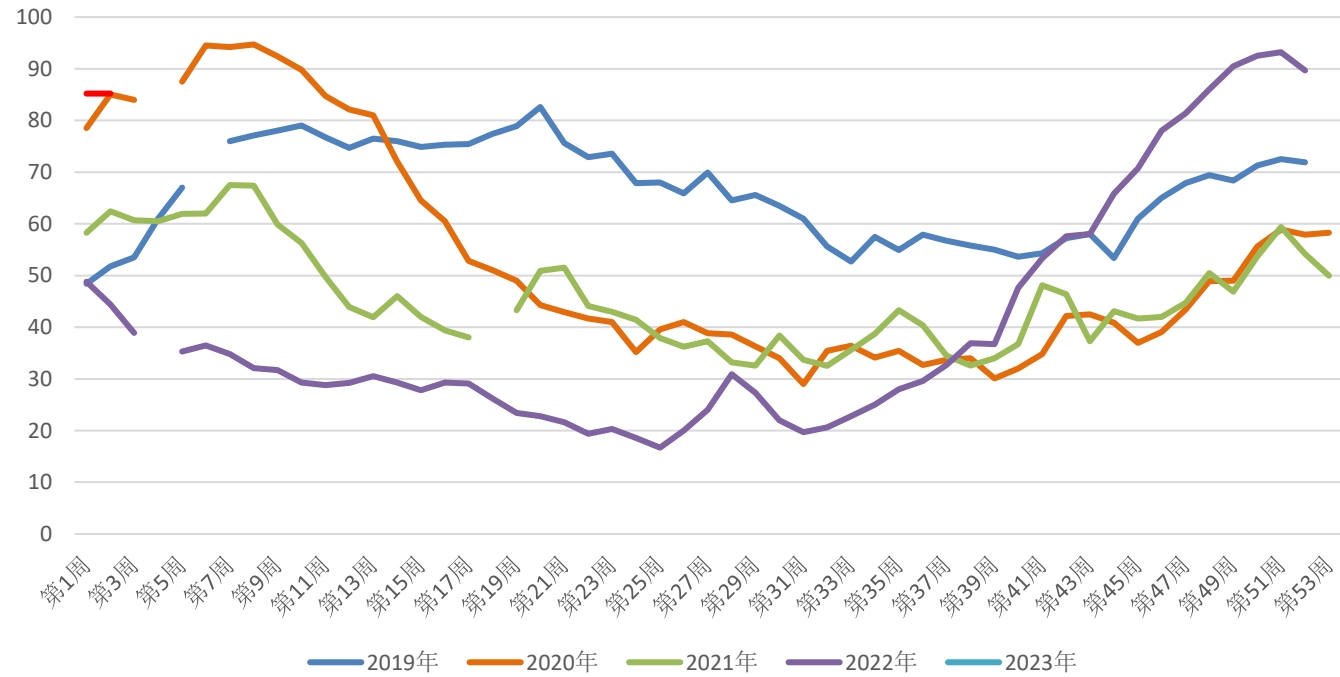
1.8 棕榈油月度进口

棕榈油进口量（吨）



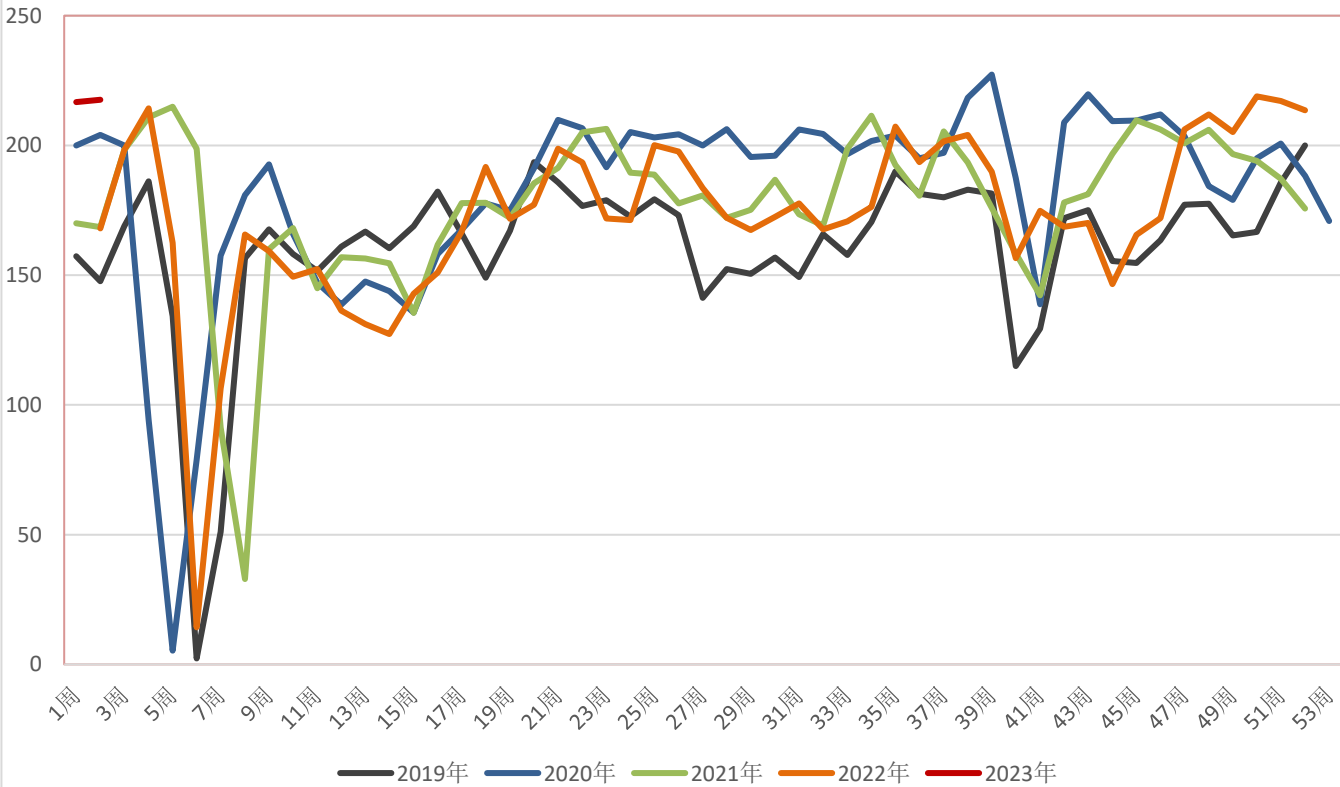
1.9 国内棕榈油库存

棕榈油库存（万吨）



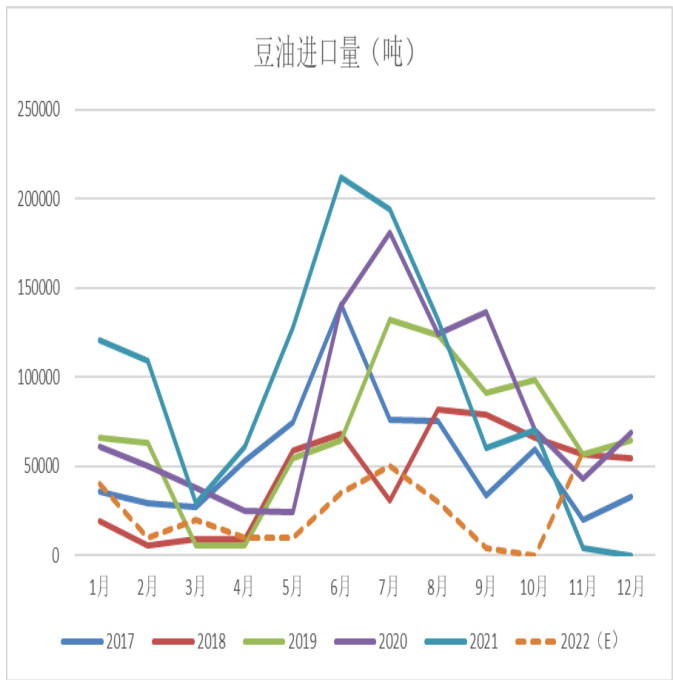
2.1 国内油厂开机情况

国内油厂周度压榨量（万吨）



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 2 周(1 月 7 日-1 月 14 日) 油厂大豆压榨量为 217.5 万吨，环比上周的 216.7 万吨增 0.81 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 436.2 万吨，同比增 21% (+75.3 万吨)。

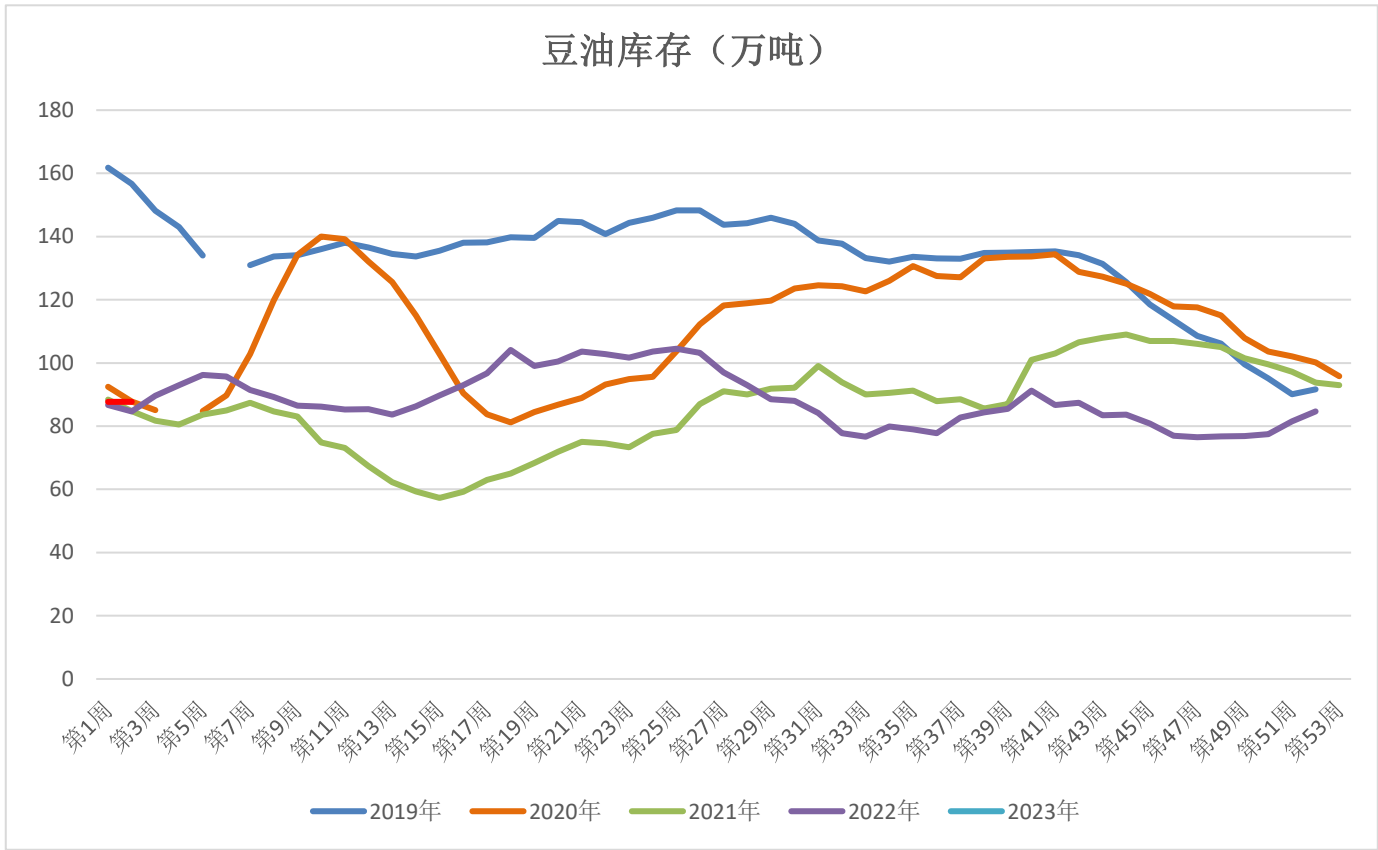
2.2 国内豆油进口情况



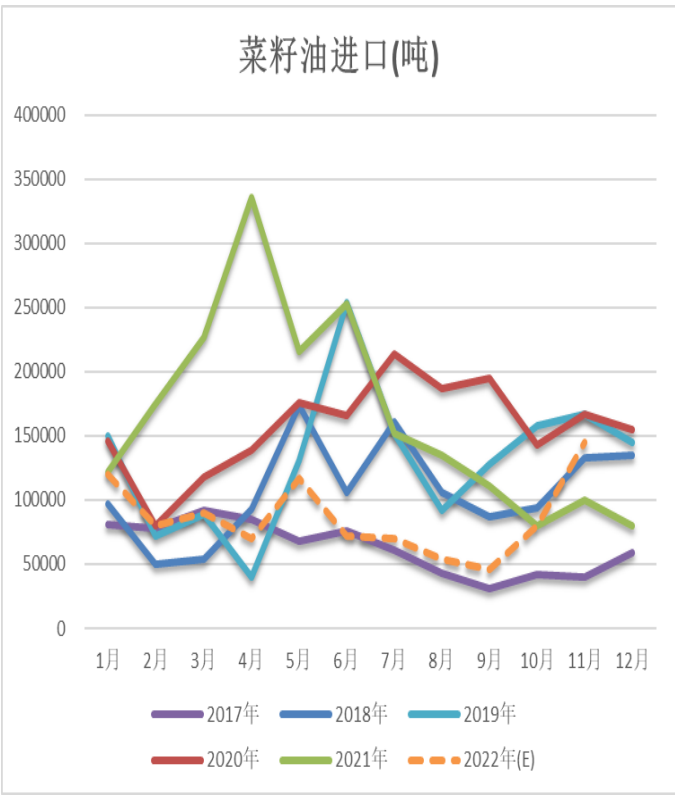
据海关数据显示，11月进口豆油5.8万吨，去年同期为0.43万吨。

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



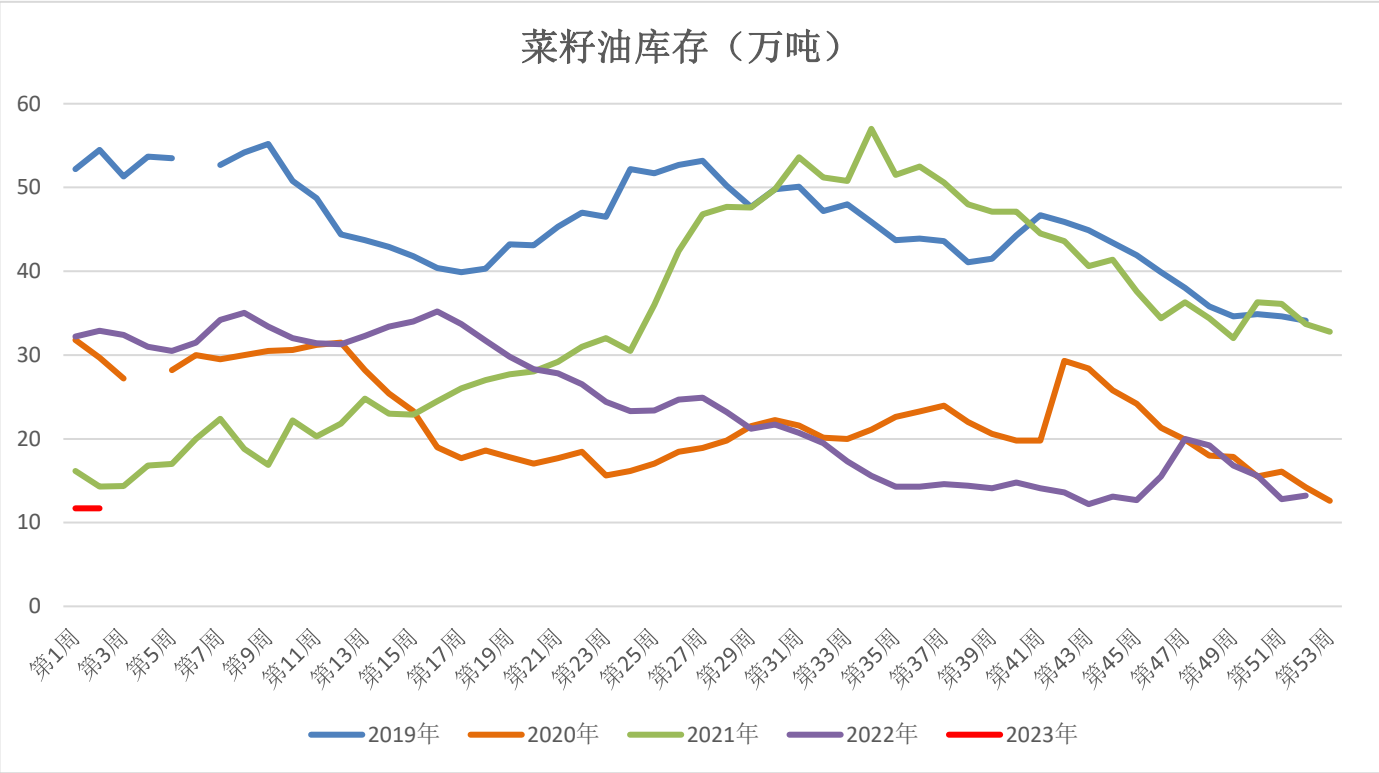
3.2 国内菜油进口情况



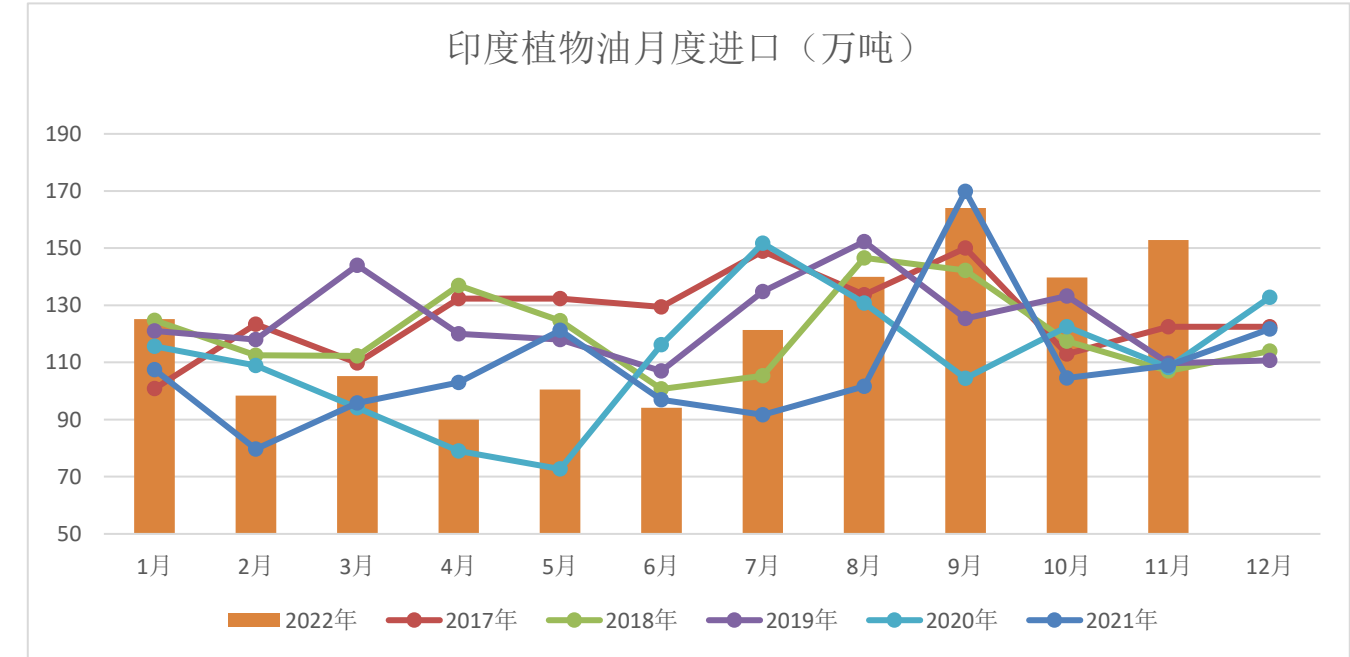
据海关数据，11月菜油进口14.5万吨，同比增44.8%，环比增加81%。

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

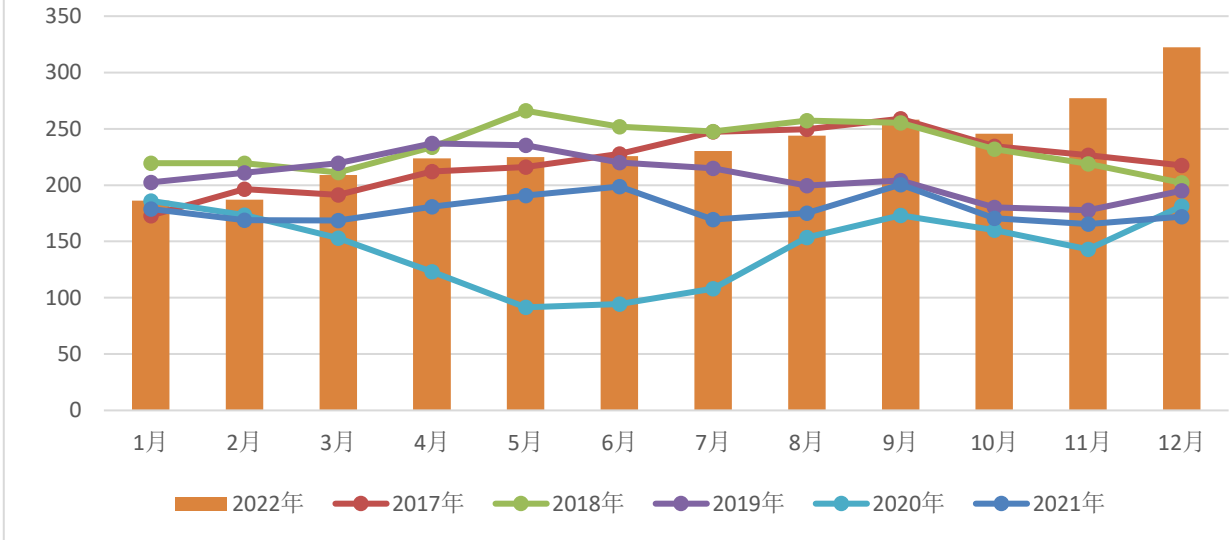
3.3 国内菜油库存



3.4 印度植物油进口及库存



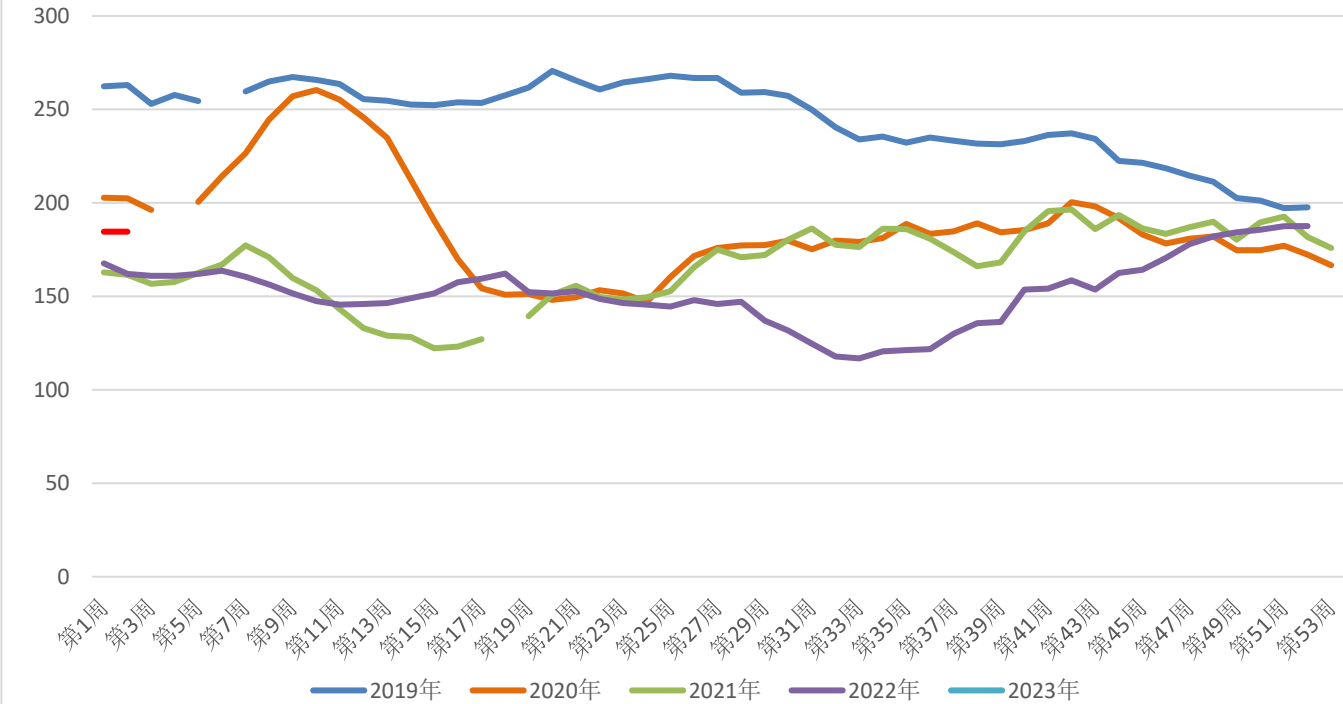
印度植物油总库存（万吨）



2022年全年植物油累计进口1487万吨，同比增加14.2%(+184万吨)。截至12月份，印度植物油总库存你322.3万吨，同比增幅18%。

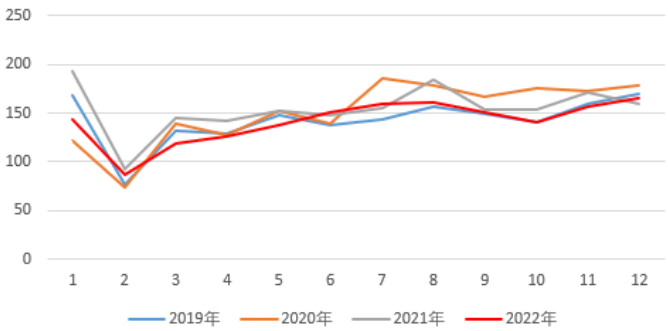
3.5 国内三油脂总库存

三油脂总库存（万吨）

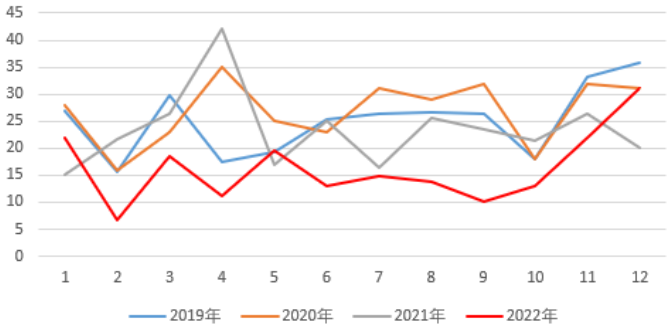


3.6 国内植物油表需

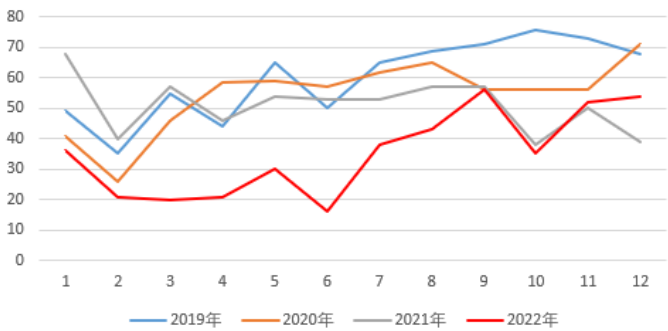
棕油表观消费



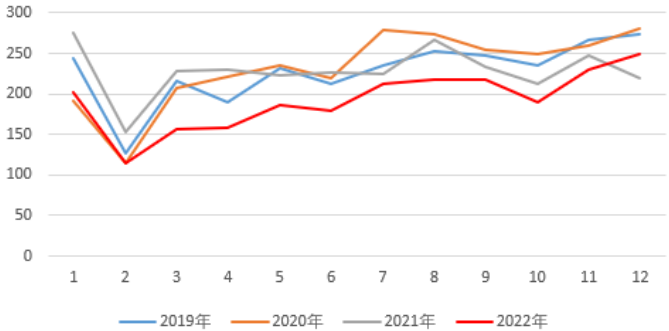
菜油表观消费



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月依然呈现季节性备货特征，市场悲观预期没有实现。当前进入腊月下旬，备货旺季逐步结束，油脂消费将进入淡季，后期需要关注国内新冠乙类乙管后，国内餐饮的恢复情况。