

2023年2月3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，印尼库存降至正常偏低水平，随着 B35 的实施，每月印尼国内将多消耗棕榈 12 万吨左右。从 MPOB 产需数据看，马棕 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，产量连续数月同比转正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；1 月产销双弱，但出口更弱，预计马棕小幅累库。国内棕油库存回升至历史同期高位水平，12 月进口量回落至 43 万吨，随着产地减产，国内进口量预计继续回落，国内库存有望回落。

当前豆油库存比 5 年均值低 21%；二三月份整体上豆油仍处于供需双弱库存缓慢上升的局面，但库存恢复到正常水平仍需时间。

国内菜籽压榨快速回升，国内压榨 12 月达到 50 万吨，1 月压榨预计在 51 万吨，菜籽偏高的压榨预计仍会持续；另外菜籽油月度进口预计在 12 万吨的水平，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。关注储备政策变化。

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。着国内油脂季节性需求旺季结束，国内油脂将进入季节性淡季；春节期间，国内出行旅游消费市场恢复，油脂需求的预期逐步好转，后期关注国内油脂的需求变化。

基本面

供应：

从印尼棕榈协会的数据来看，印尼棕榈经历了 6-11 月的消化，库存降至正常偏低水平，随着 B35 的实施，每月印尼国内将多消耗棕榈 12 万吨左右。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，连续数月产量同比转正说明劳工短缺大概率解决。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%。从产量角度来看，进入季节性减产周期，预计在 4 月前库存仍有下降空间。

产地高频产销来看，Sppoma 的产量数据显示马来 1 月产量环比下降 27%，另一家机构 MPOA 预估 1-20 日产量环比下降 11.2%；出口端，ITS 的数据显示 1 月出口环比下降 27% 至 113.4 万吨。

2022 年植物油进口同比减少 38% 至 649 万吨（-390 万吨）。大豆压榨端，2022 年累计压榨 9075 万吨，同比减少 2.4%（-225 万吨），菜籽压榨端 2022 年累计压榨 180 万吨，同比减少 29.4%（-75 万吨）。2023 年第 5 周（1 月 28 日-2 月 3 日）油厂大豆压榨量为 177 万吨，环比上周增 165.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 729.8 万吨，同比减少 21%（-194 万吨）。

需求：

国内需求而言，2022 年同比降 15.4%，相比 5 年均值降 14%，其中 12 月表需环比减少 1.2%，同比增 10.6%。春节之后，油脂消费将进入淡季。需要关注国内疫情放开后油脂市场的消费情况；当前出行和院线市场恢复至 2019 年的七五成到八成左右，预计油脂也在复苏。

库存：

根据粮油商务网统计，国内主要油厂豆油库存 89.09 万吨，环比增 0.8 万吨，同比减少 0.6%，低于 5 年均值 112 万吨减 20.5%；棕榈油库存 87 万吨，环比上周增 2.9 万吨，同比+123.6%，高于 5 年均值 63.4 万吨增 36%；菜油库存 16.3 万吨，环比增加 1.23 万吨，同比减少 49.8%，低于 5 年均值 30 万吨减少 45.6%。

油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

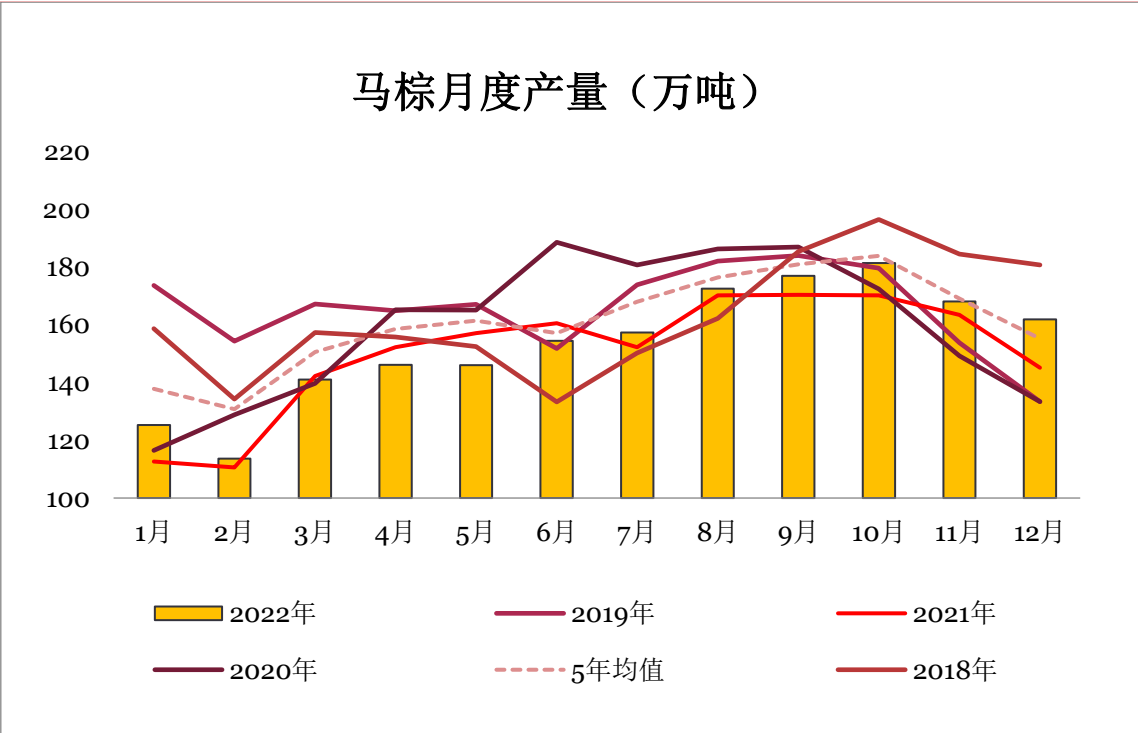
1.1 1 月份 MPOB 棕油报告（12 月底供需情况）

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。

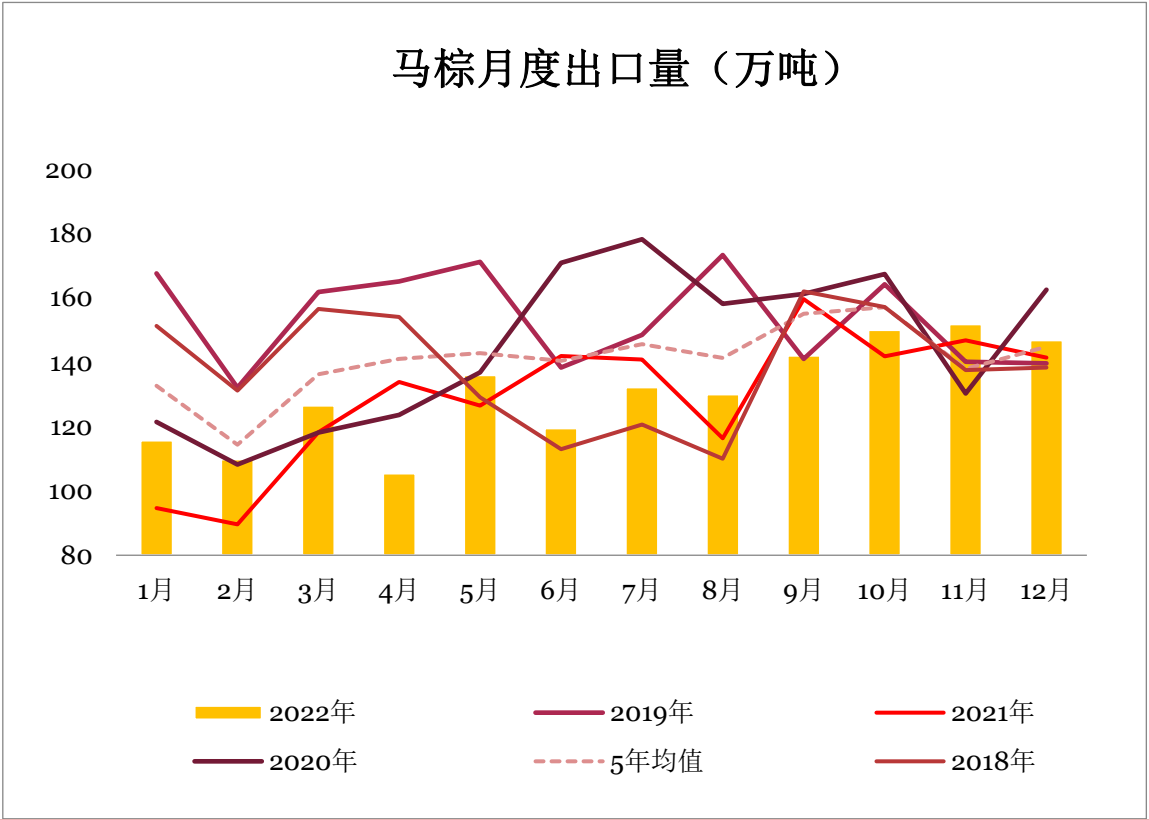
当前市场关注焦点其实也没有太放在马来西亚上，未来几个月马棕延续去库已经基本是共识，油脂市场焦点更多还是落在需求端，全球经济增长及商品的需求前景，以及国内防疫放开下需求的恢复节奏上。此外，近期人民币升值明显，对棕榈油进口亏损收窄买船增多，预计棕榈油仍将延续回调态势。

1.2 马来西亚棕油产量情况



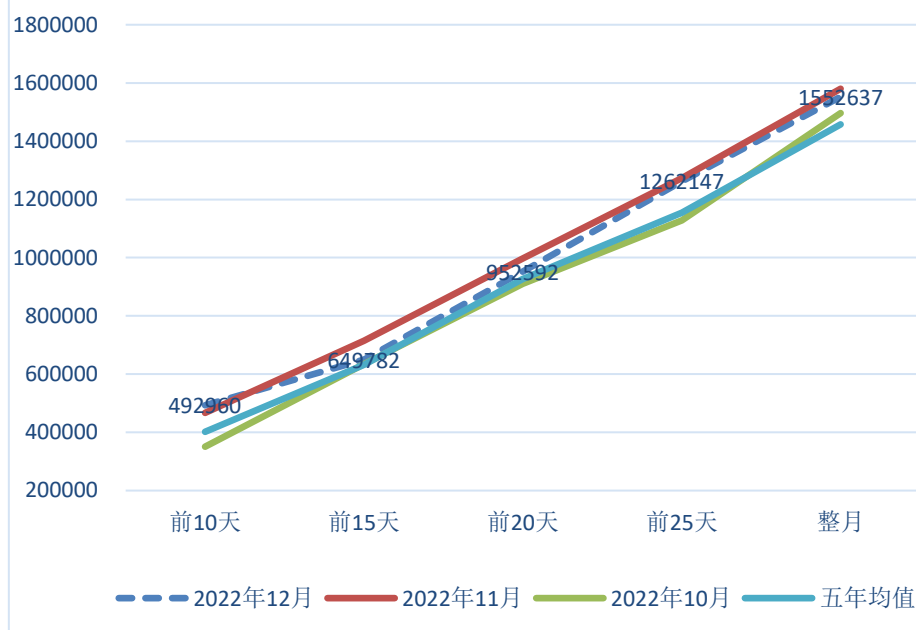
12月产量环比减少3.75%至161.8万吨,同比增加11.5%，高于5年均值155万吨。产量1-12月累计1845万吨，同比增加2.1%（+38万吨）。 SPPOMA数据显示，马来西亚1月马来西亚棕榈油产量环比下降27.01%；另一家机构MPOA预估2023年1月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降11.22%。

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

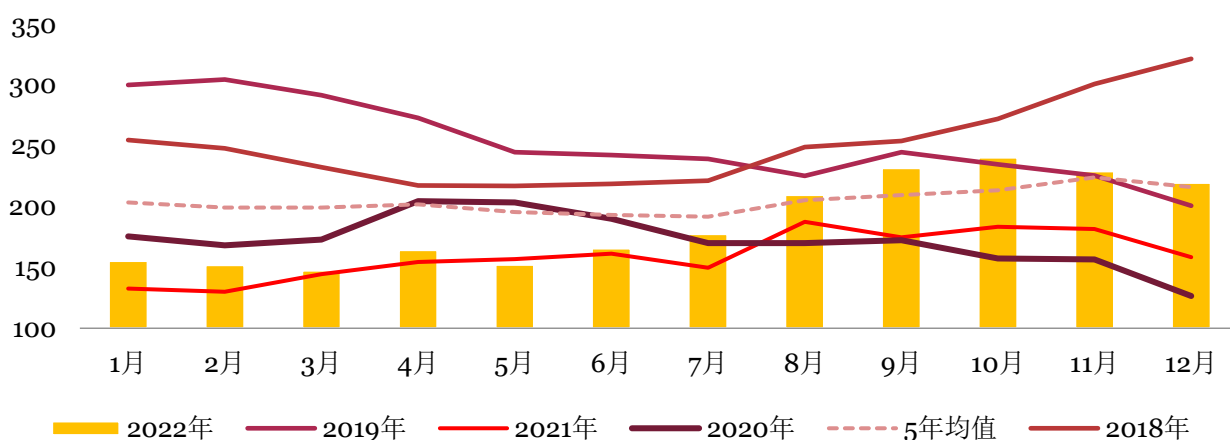


MPOB 公布的数据看，12 月出口环比减少 3.3% 至 146.8 万吨，低于市场预期的 150-156 万吨。此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 11 月棕榈油出口量为 155 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 1 月棕榈油出口量为 113.4 万吨，较 12 月出口的 155.3 万吨减少 27.0%。

1.5 马来西亚棕油库存情况

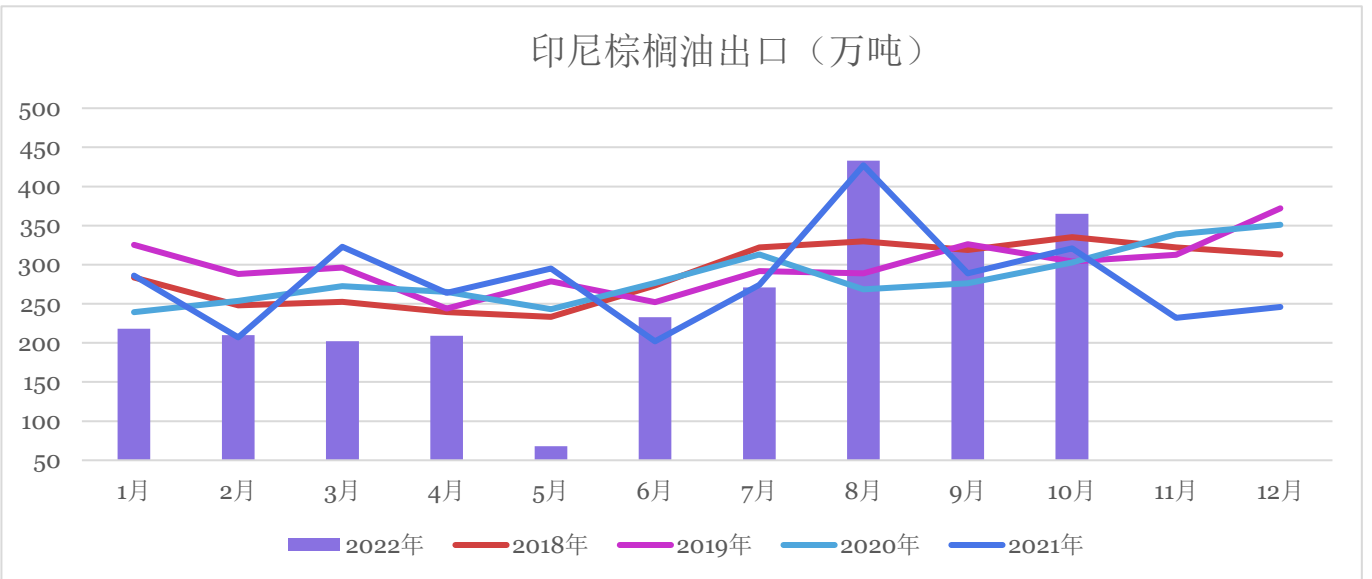
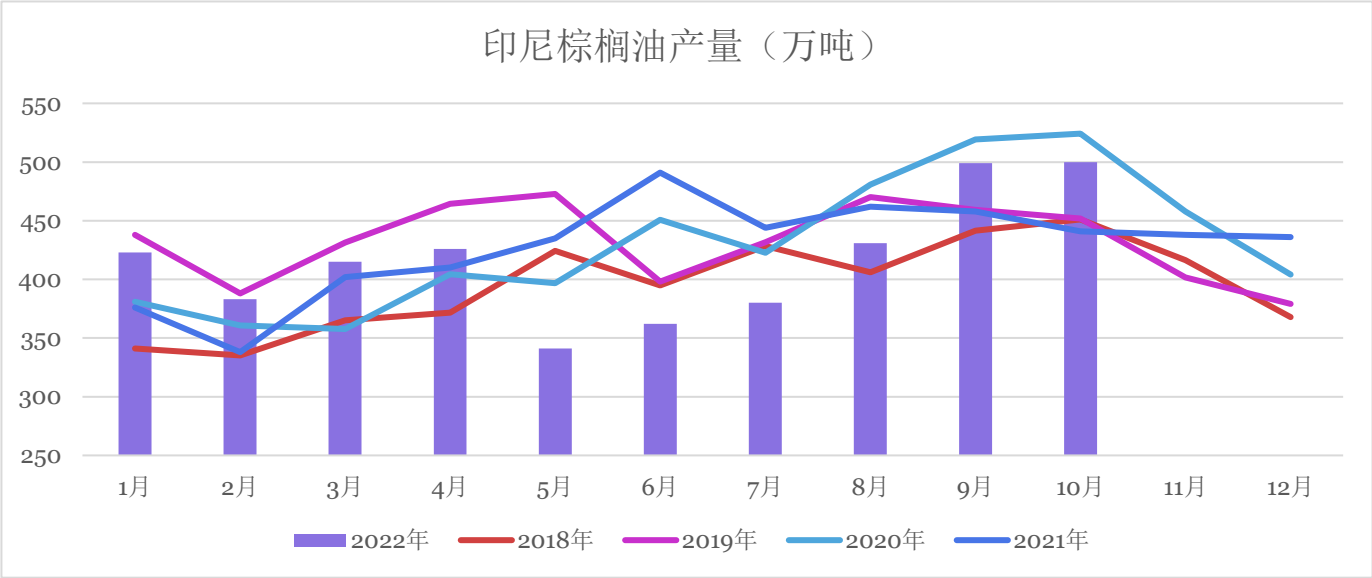
马棕月度库存（万吨）



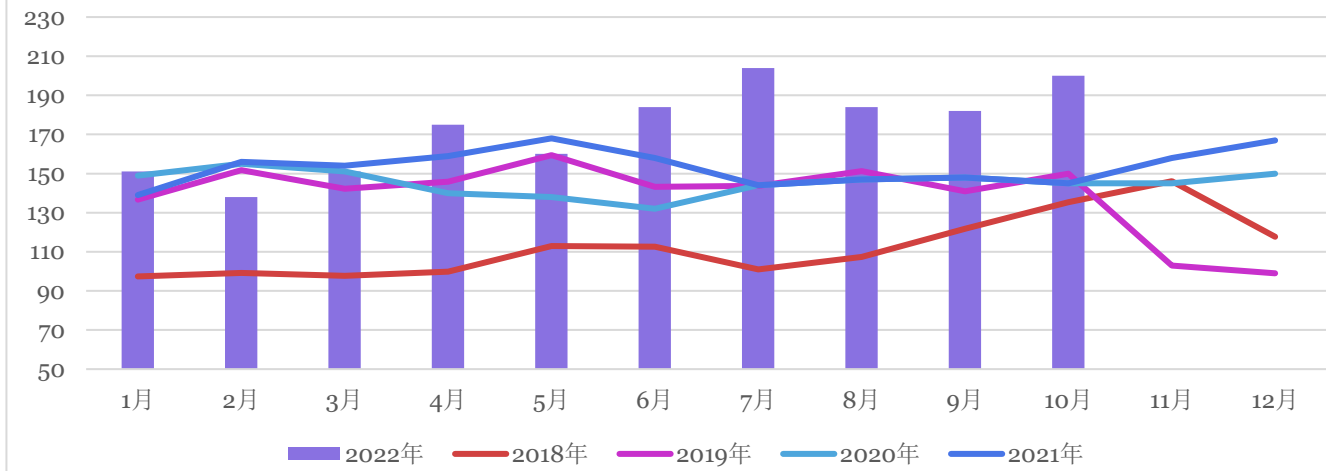
马来西亚12月底库存环比减少9.5万吨至219.5万吨，已高于5年均值的224万吨，高于2021年同期38.7%。从库存角度来看，马棕库存拐点已见，进入季节性减产周期，库存预计继续回落。但按照产量和出口预估来看，1月预计累库5万吨左右，此前预

期为去库。

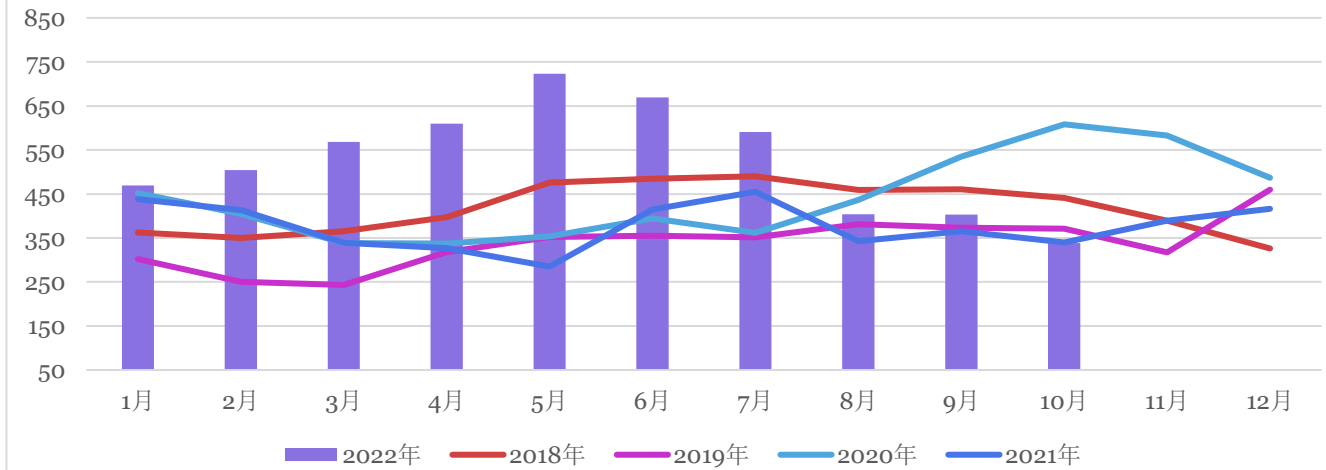
1.6 印尼供需情况 (GAPKI)



印尼棕榈油本国消费（万吨）



印尼棕榈油库存（万吨）

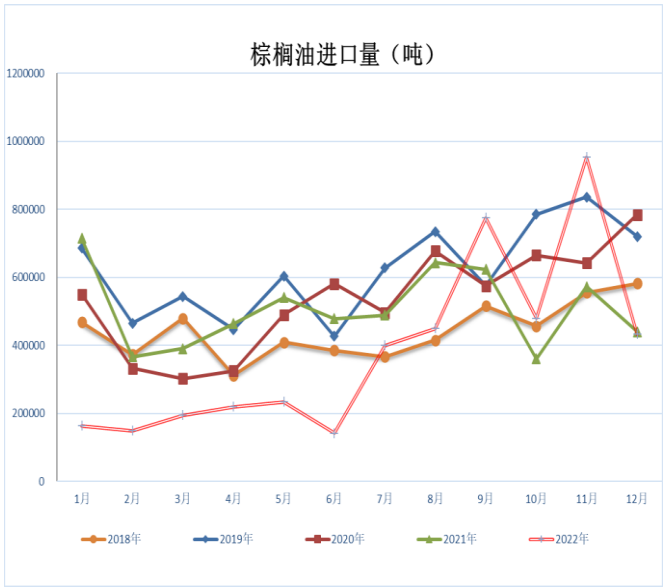


1-10月印尼棕榈油产量累计3157万吨，同比减少2.2%；库存角度来看，9月底略降至338万吨的偏低水平。

1.7 棕榈油进口盈亏情况

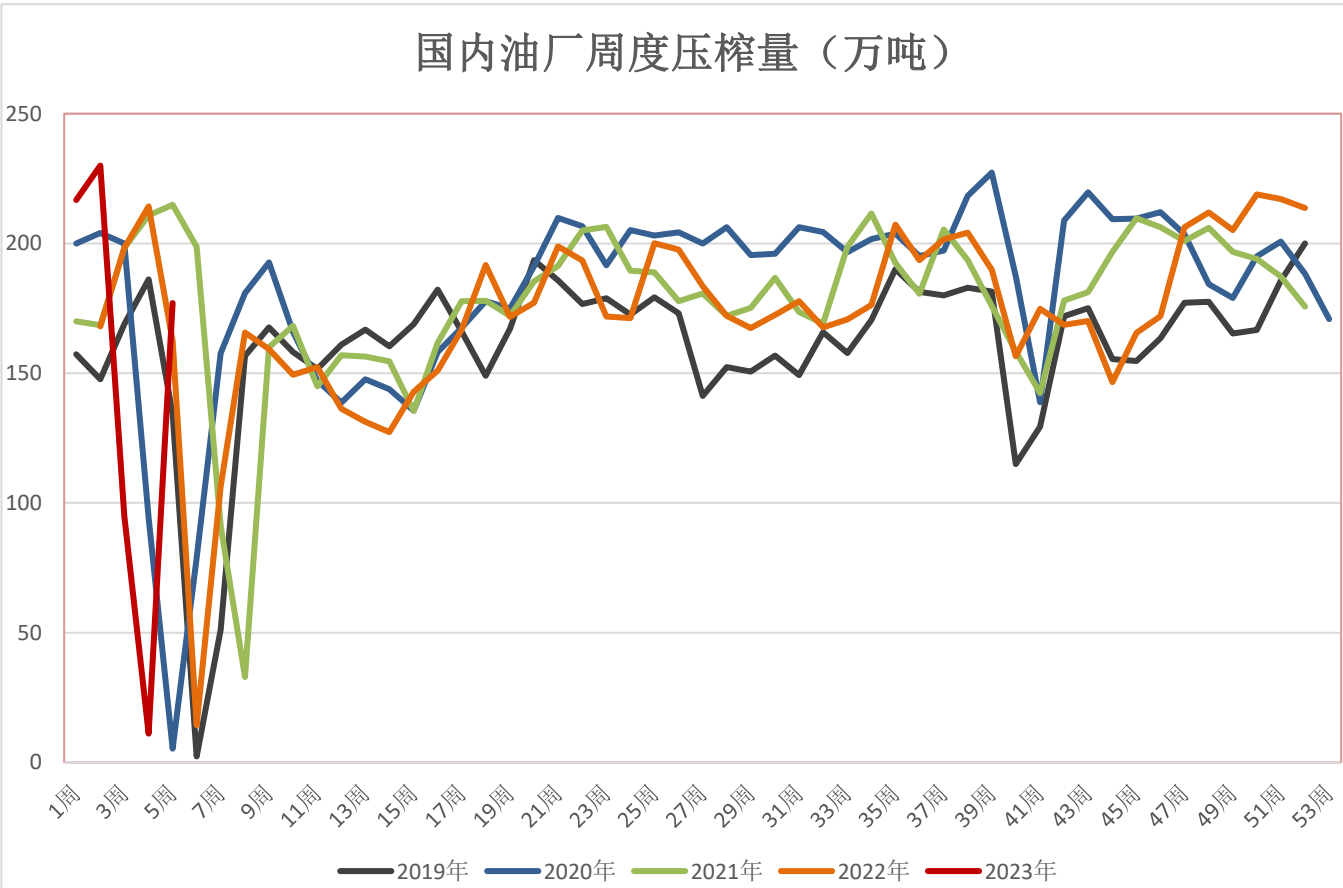
船期	FOB价格	运费	CNF价格	汇率	进口盈亏				
					到岸价	对应合约	价格	亏损额	
马来	1月	950	30	6.742	7922	现货	7730	-192	
	3月	955	30	6.744	7965	2305	7790	-175	
	7月	960	30	6.701	7954	2309	7762	-192	

1.8 棕榈油月度进口



海关数据显示，2022年累计进口459万吨，同比减24.54%（-149万吨）。

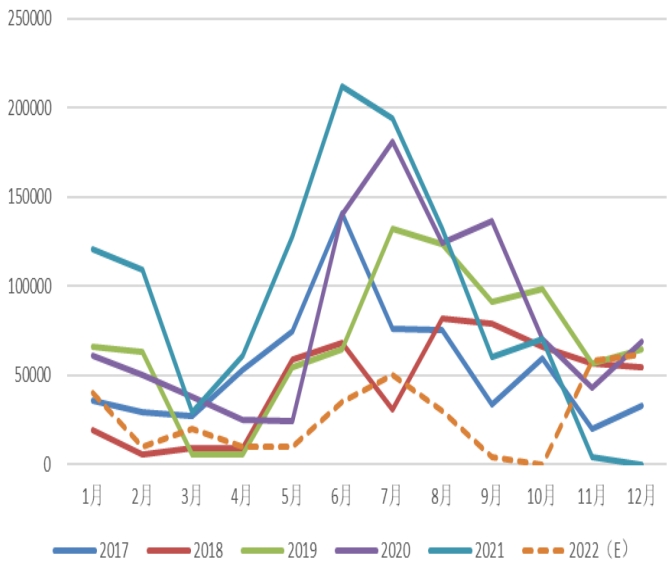
2.1 国内豆油厂开机情况



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 5 周(1 月 28 日-2 月 3 日) 油厂大豆压榨量为 177 万吨，环比上周的 11.2 万吨增 165.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 729.8 万吨，同比减少 21%（-194 万吨）。

2.2 国内豆油进口情况

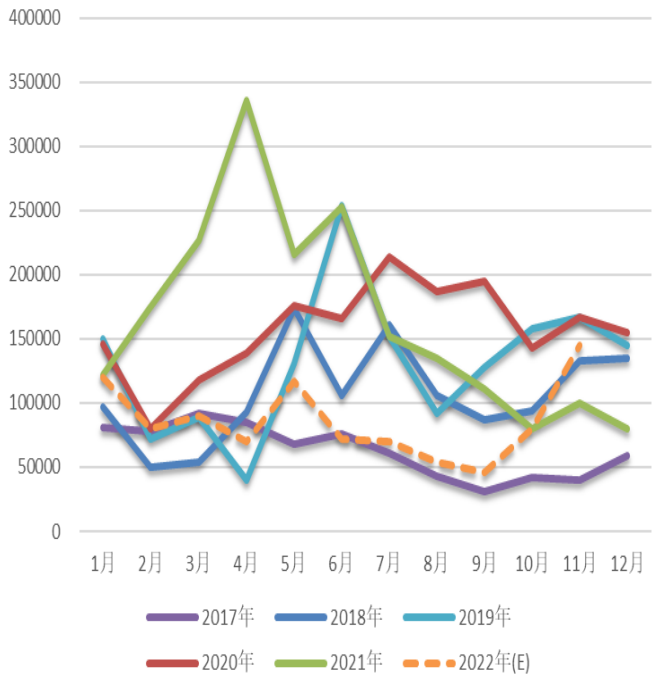
豆油进口量(吨)



海关数据显示, 2022年累计进口32.9万吨, 同比减71% (-79万吨)。

3.1 国内菜油进口情况

菜籽油进口(吨)

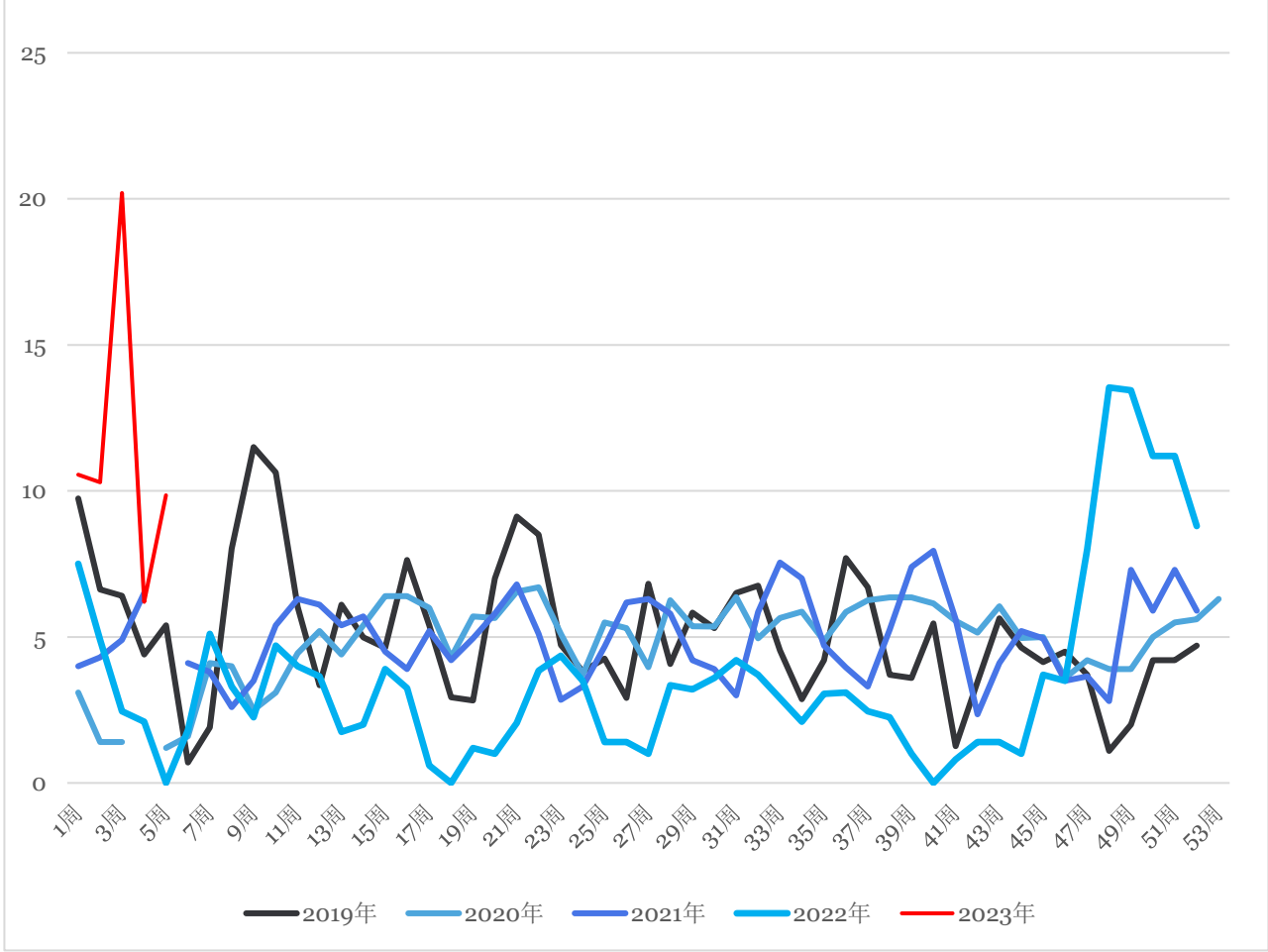


据海关数据, 11月菜油进口14.5万吨, 同比增44.8%, 环比增加81%。

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

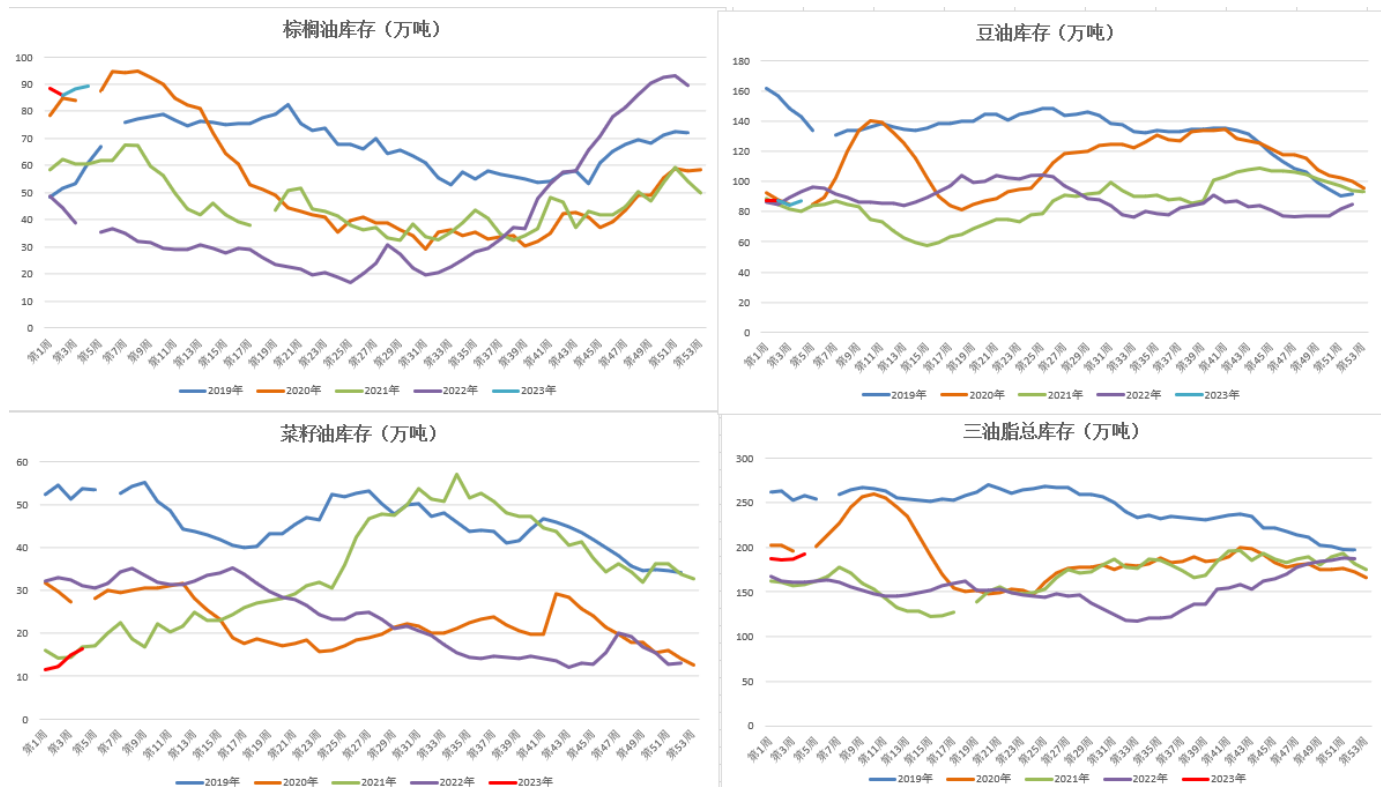
3.2 国内进口菜籽压榨

进口菜籽周度压榨量（万吨）

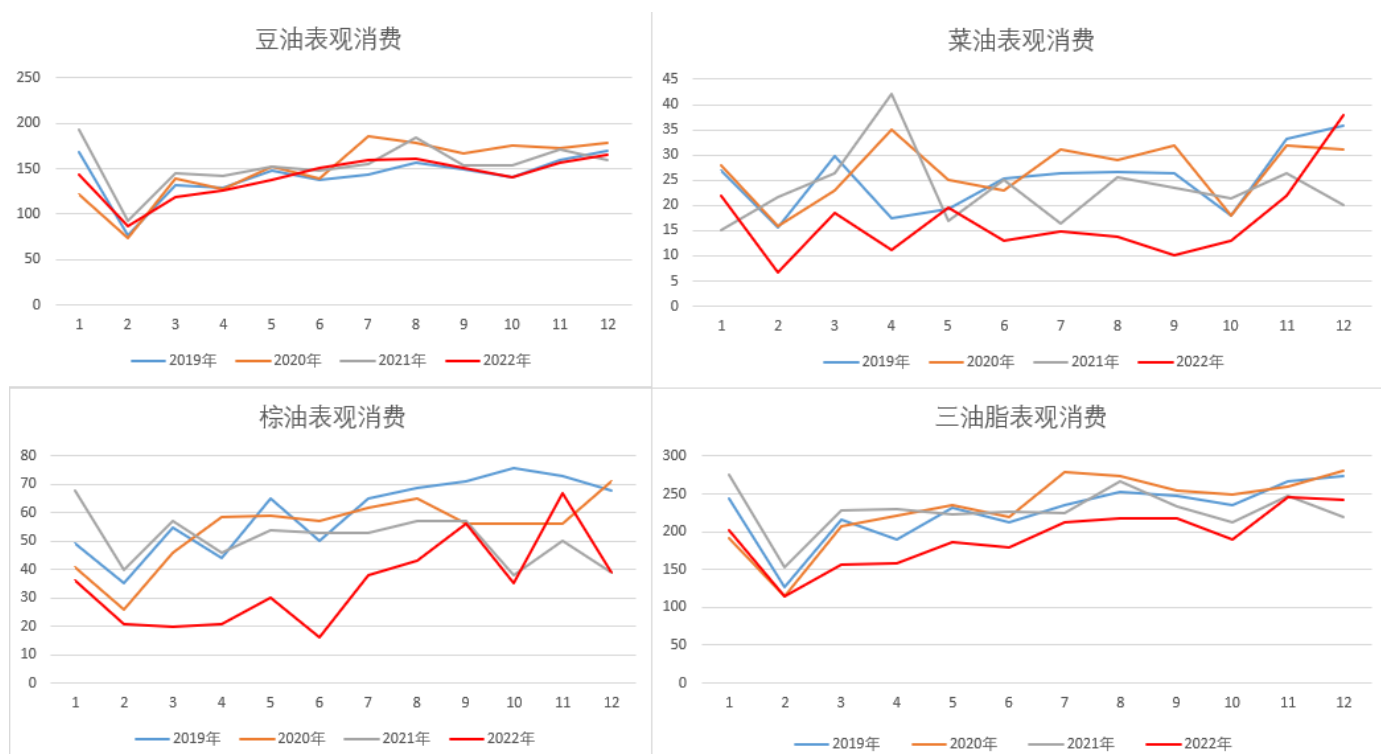


2023 年第 5 周沿海菜籽压榨 9.85 万吨，环比上周增加 3.65 万吨，2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 51.30 万吨，较 2022 年同期的 16.60 万吨增加了 34.70 万吨,涨幅为 209.04%。11 月、12 月菜籽压榨分别为 25 万吨和 50 万吨，1 月预计压榨为 51 万吨。

4.1 国内三油脂库存



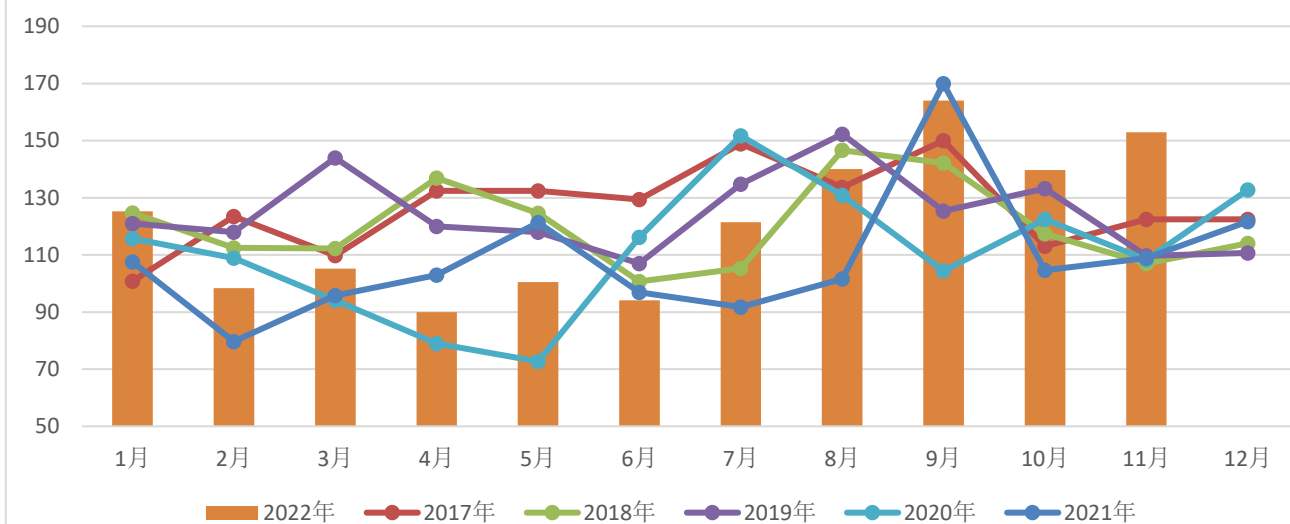
4.2 国内植物油表需



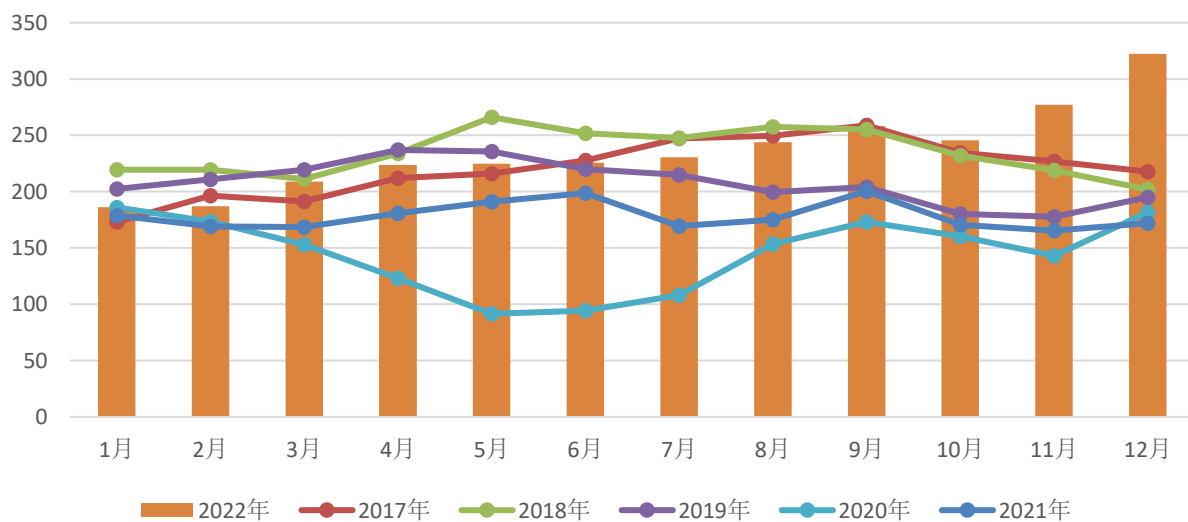
国内需求而言，2022 年同比降 15.4%，相比 5 年均值降 14%，其中 12 月表需环比减少 1.2%，同比增 10.6%。春节之后，油脂消费将进入淡季。需要关注国内疫情放开后油脂市场的消费情况；当前出行和院线市场恢复至 2019 年的七五成到 8 成左右，预计油脂也在复苏。

5.1 印度植物油进口及库存

印度植物油月度进口（万吨）



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 322.3 万吨，同比增幅 18%。