

2023年2月10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 1 月产量环比继续减少，但同比仍增 10+%，略高于 5 年均值，产量连续数月同比转正说明劳工短缺问题已解决；由于进口偏高导致库存有一定回升，报告略偏空。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，国内库存逐步回落。

当前豆油库存比 5 年均值低 24%；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，菜籽油库存预计将回升。

综合来看，印尼棕榈去库明显，另外印尼在开斋节前对出口或有限制政策；马棕 1 月库存略有回升，但产地进入季节性减产周期，后期库存仍有回落空间，产地无供应压力。春节之后，国内油脂将进入季节性淡季；节后国内出行旅游消费市场恢复，油脂需求的预期逐步好转，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 1 月产量环比减少 14.71%；不过同比产量增幅达 10.1%，也达到 5 年均值，说明马来因劳工问题导致产量逐步在恢复。马来西亚 1 月底库存环比增加 6.6 万吨至 226 万吨，已高于 5 年均值的 203.6 万吨，高于 2021 年同期 45.6%。2-3 月仍是季节性减产周期，库存预计仍有回落空间。

产地高频产销来看，Sppoma 的产量数据显示马来 2 月 1-5 日产量环比增长 24%；出口端，ITS 的数据显示 2 月 1-10 日出口环比增加 39.3%至 34.5 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 6 周(2 月 3 日-2 月 10 日)油厂大豆压榨量为 208 万吨，环比上周增 53.4 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 915.4 万吨，同比减少 1.1%(-10 万吨)。2023 年第 6 周沿海菜籽压榨 12.8 万吨，环比上周增加 1 万吨，2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 71.8 万吨，较 2022 年同期的 18.8 万吨增加了 53 万吨，涨幅为 282%。

需求：

国内需求而言，2022 年同比降 15.4%，相比 5 年均值降 14 %。春节之后，油脂消费将进入淡季。当前出行和院线市场恢复至 2019 年的 8 成左右，预计油脂消费也在复苏，需要关注国内油脂消费的实际情况。

库存：

根据粮油商务网统计，截止 2 月 3 日（第 5 周），国内三油脂库存环比下降 4.15%，同比增 14.2%，相较 5 年均值下降 9.4%。国内主要油厂豆油库存 82.8 万吨，环比减少 6.2 万吨，同比减少 13.4%，低于 5 年均值 109.6 万吨减

24.8%；棕榈油库存 84.2 万吨，环比上周减少 2.7 万吨，同比+137.7%，高于 5 年均值 63.4 万吨 31.1%；菜籽油库存 17.3 万吨，环比增加 1 万吨，同比减少 43.2%，低于 5 年均值 30.3 万吨减少 42.9%。

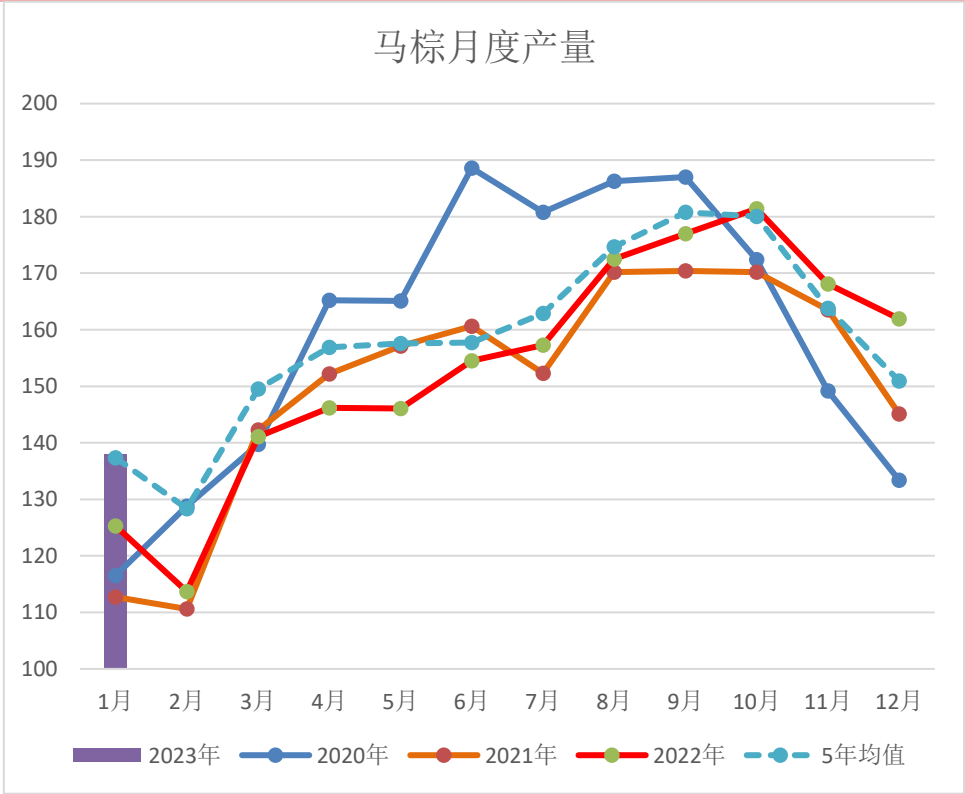
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 2 月份 MPOB 棕油报告（1 月底供需情况）

MPOB马棕油2月10日供需报告							
	1月	12月	环比	去年1月	同比	机构预估	
产量	138	161.8	-14.71%	125.3	10.14%	136-140	产量符合预期
出口	113.5	146.8	-22.68%	116	-2.16%	113-116	出口符合预期
进口	14.5	4.7	208.51%	10.3	40.78%	5--8	
国内消费	32	29.4	8.84%	19.8	61.62%	22-30	本国消费高于预期
库存	226.8	219.5	3.33%	155	46.32%	218-226	库存略高于预期

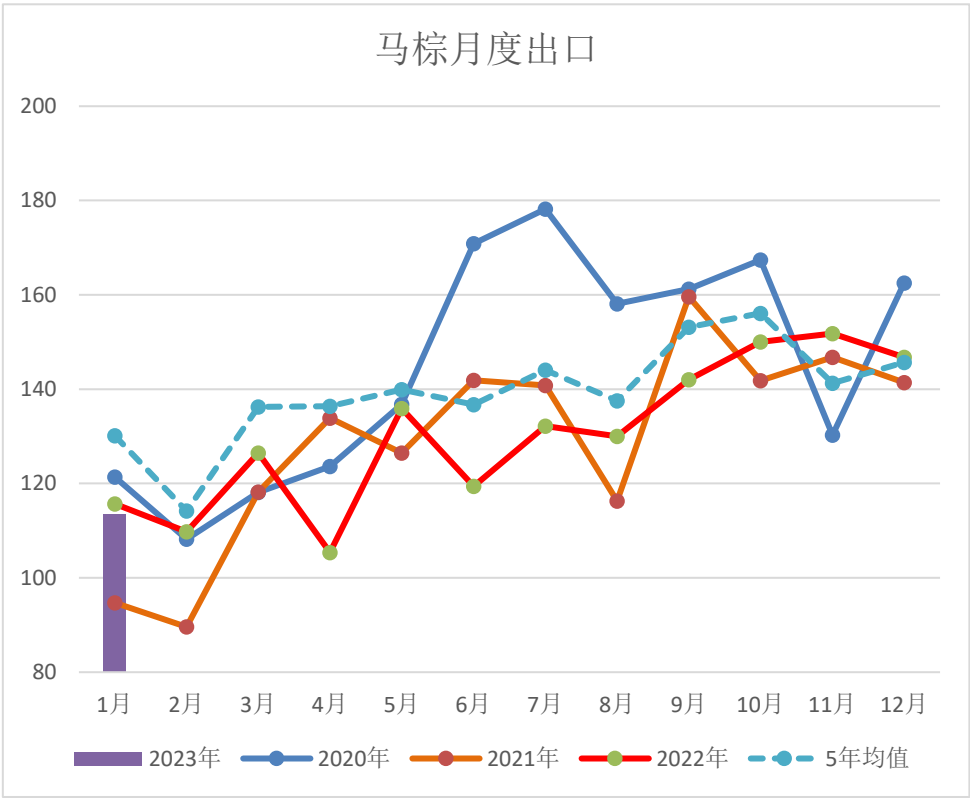
2 月 10 日的 MPOB 报告显示，1 月产量环比减少 14.71%；不过同比产量增幅达 10.1%，也达到 5 年均值，说明马来因劳工问题导致产量逐步在恢复。1 月出口符合预期，但由于就进口量超预期，马棕 1 月库存高于预期，报告略偏空。由于减产周期持续至 3-4 月，后期一旦出口好转，库存仍有一定的回落空间。

1.2 马来西亚棕油产量情况

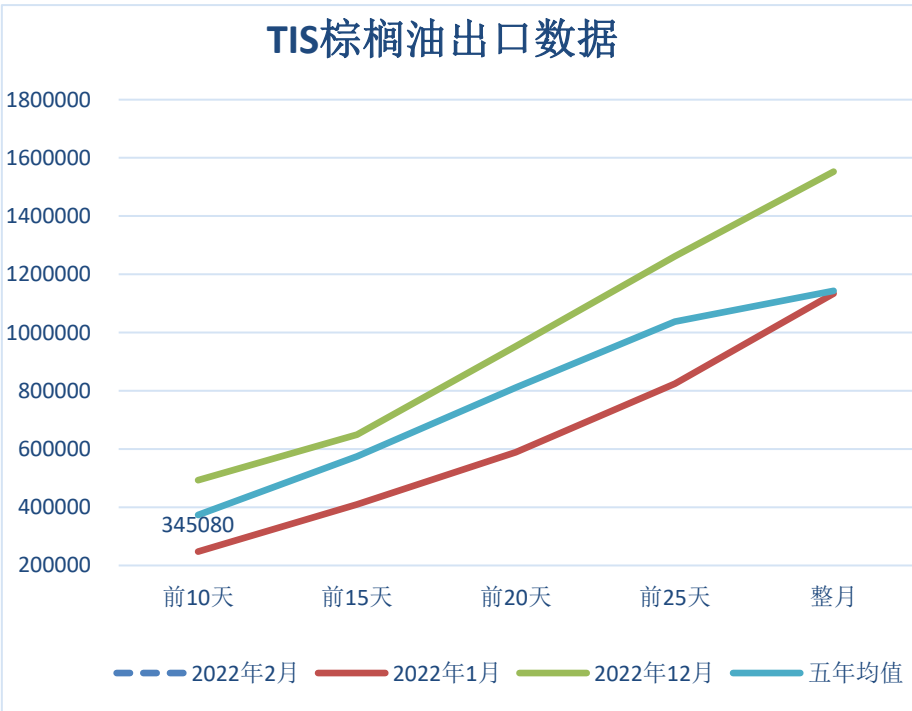


2022年全年马棕产量1845万吨，同比增加2.1%（+38万吨）。2023年1月产量环比减少14.7%至138万吨,同比增加10.1%，略高于5年均值137万吨。 SPPOMA数据显示，马来西亚2月1-5日马来西亚棕榈油产量环比增加23.93%，其中鲜果串（FFB）单产环比增加28.88%，出油率（OER）环比下降0.94%。

1.3 棕榈油出口情况



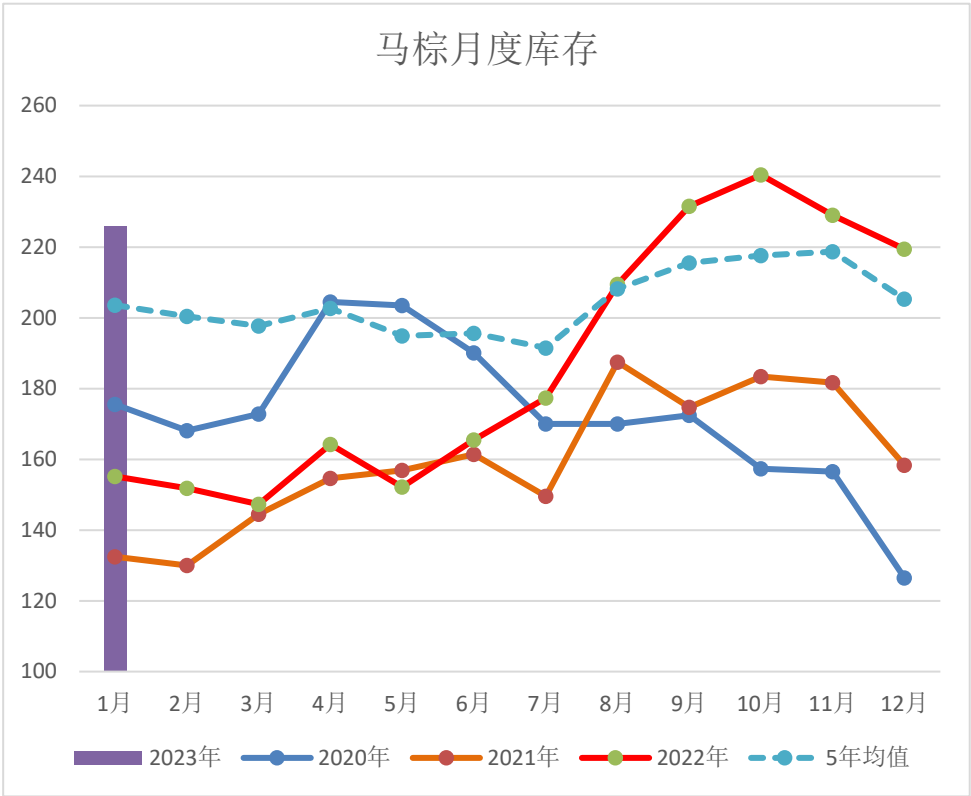
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，1 月出口环比减少 22.7%至 113.5 万吨，符合市场预期。此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 1 月棕榈油出口量为 114 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 2 月 1-10 日棕榈油出口量为 34.5 万吨，较 1 月出口环比增加 39.3%。

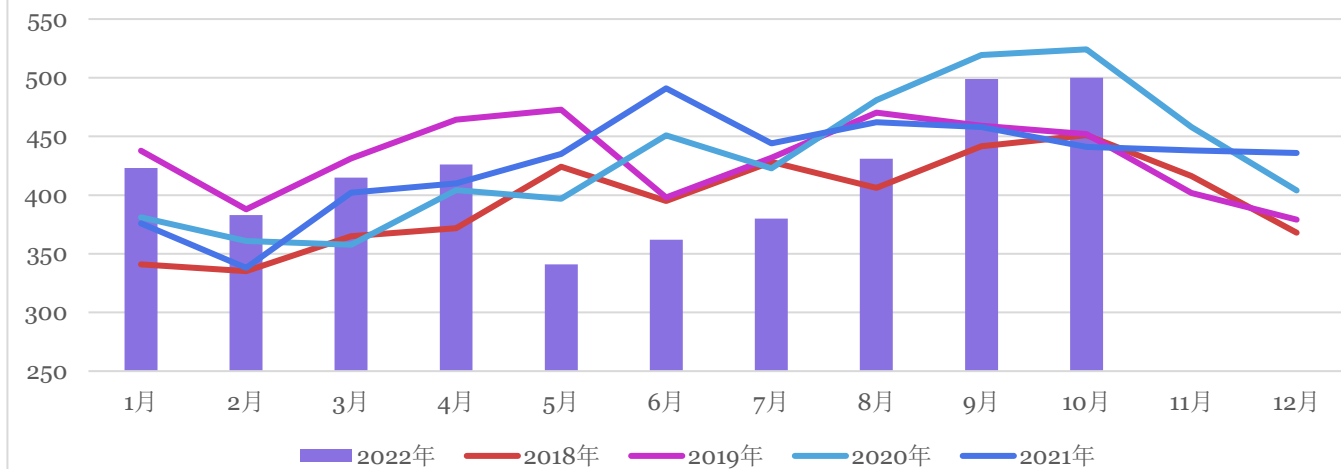
1.5 马来西亚棕油库存情况



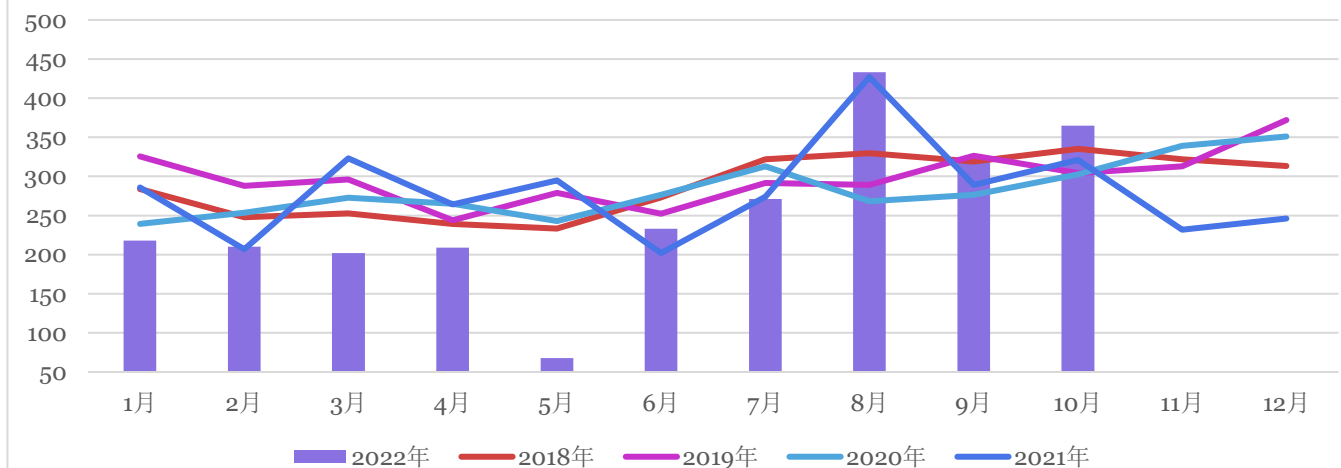
马来西亚1月底库存环比增加6.6万吨至226万吨，已高于5年均值的203.6万吨，高于2021年同期45.6%。2-3月仍是季节性减产周期，库存预计仍有回落空间。

1.6 印尼供需情况 (GAPKI)

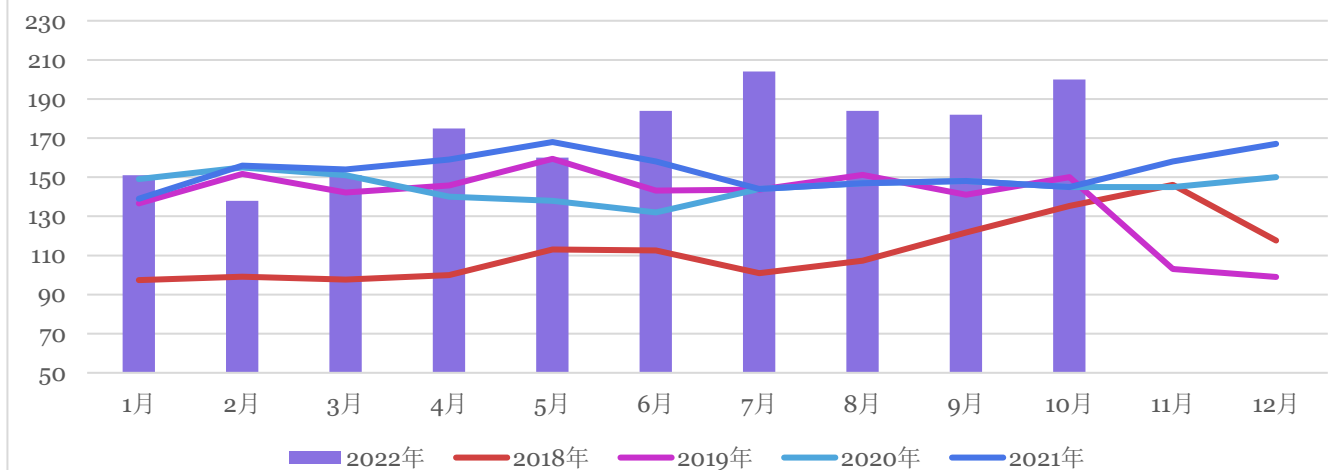
印尼棕榈油产量（万吨）



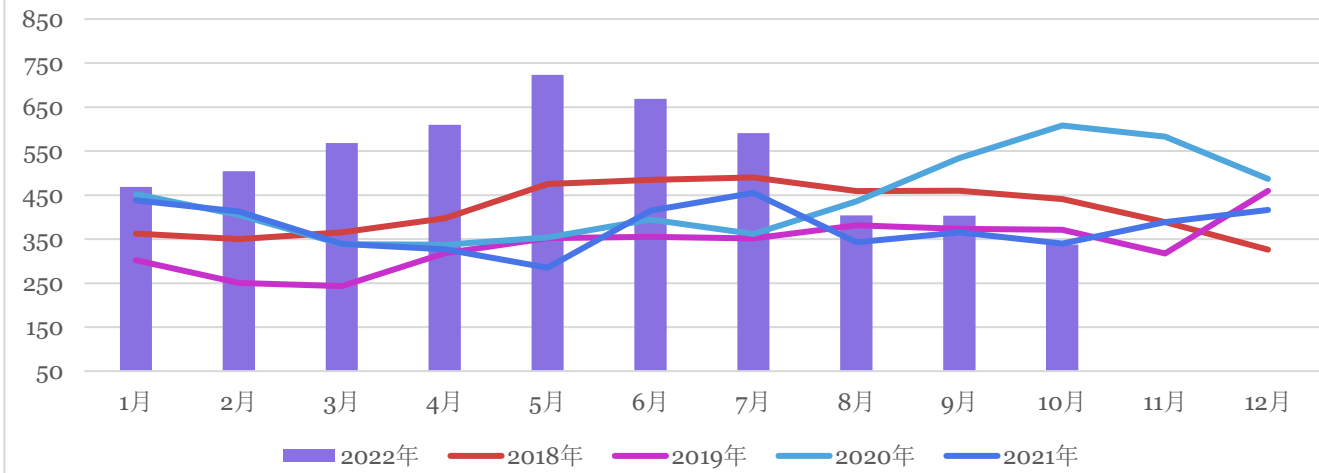
印尼棕榈油出口（万吨）



印尼棕榈油本国消费（万吨）



印尼棕榈油库存（万吨）

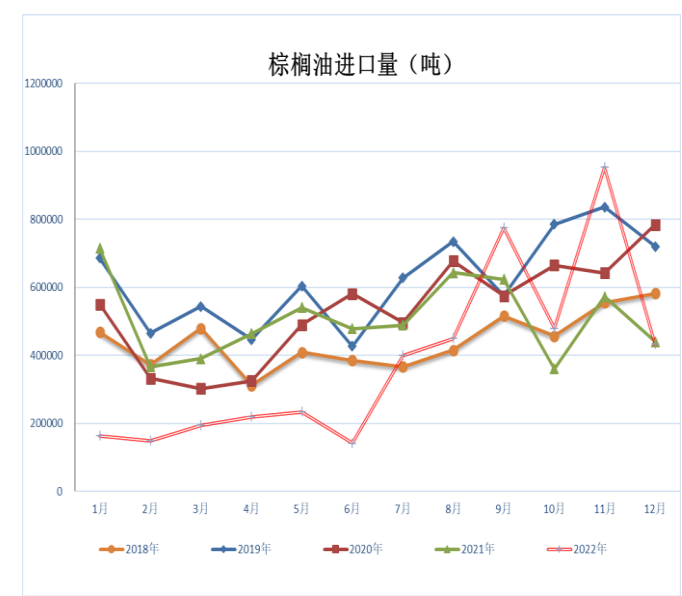


1-10 月印尼棕榈油产量累计 3157 万吨，同比减少 2.2%;库存角度来看，9 月底略降至 338 万吨的偏低水平。

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	2月	960	30	990	6.816	8090	现货	7730	-360
	3月	962.5	30	992.5	6.806	8100	2305	7752	-348
	7月	957.5	30	987.5	6.744	7985	2309	7734	-251

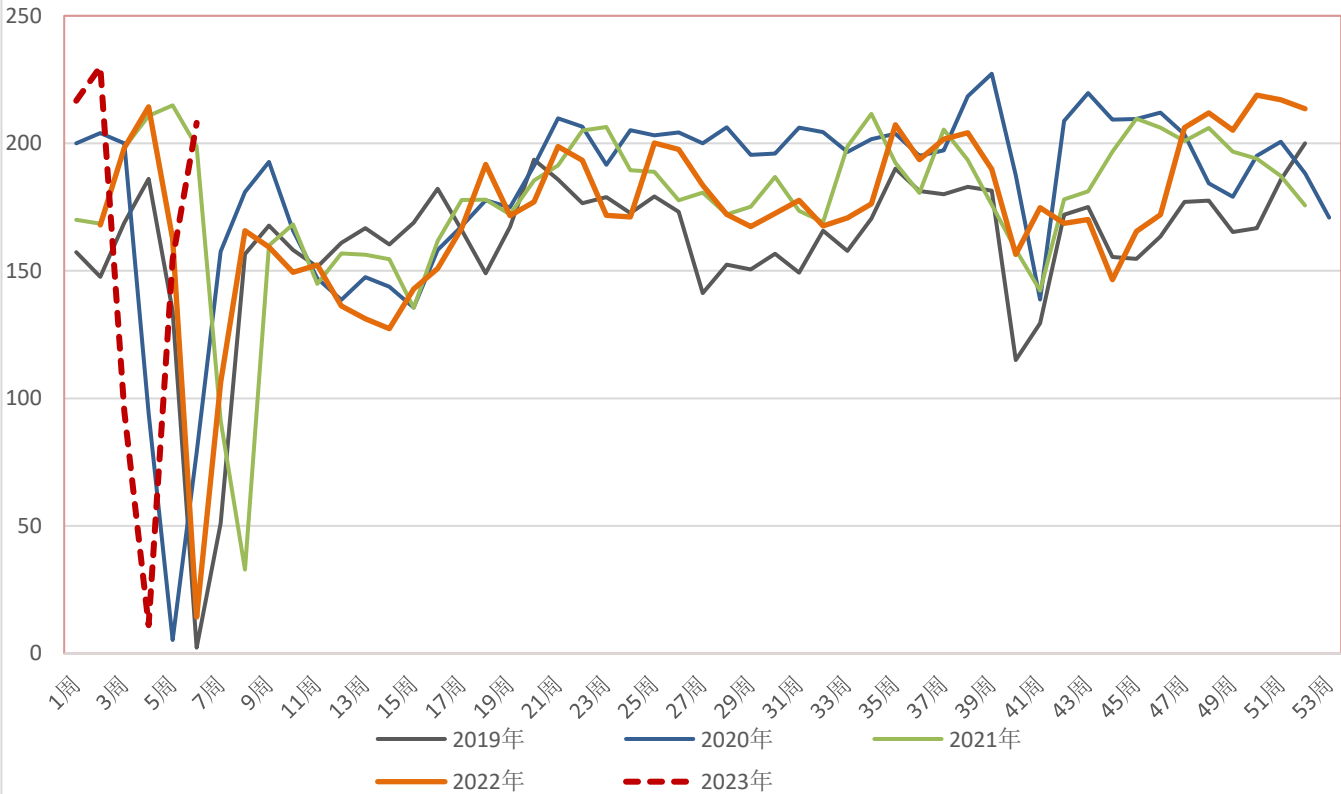
1.8 棕榈油月度进口



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

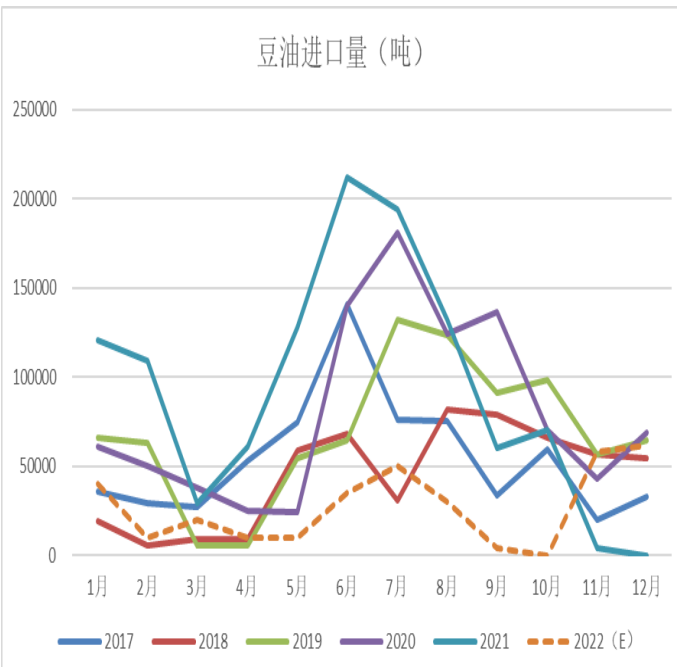
2.1 国内豆油厂开机情况

国内油厂周度压榨量（万吨）



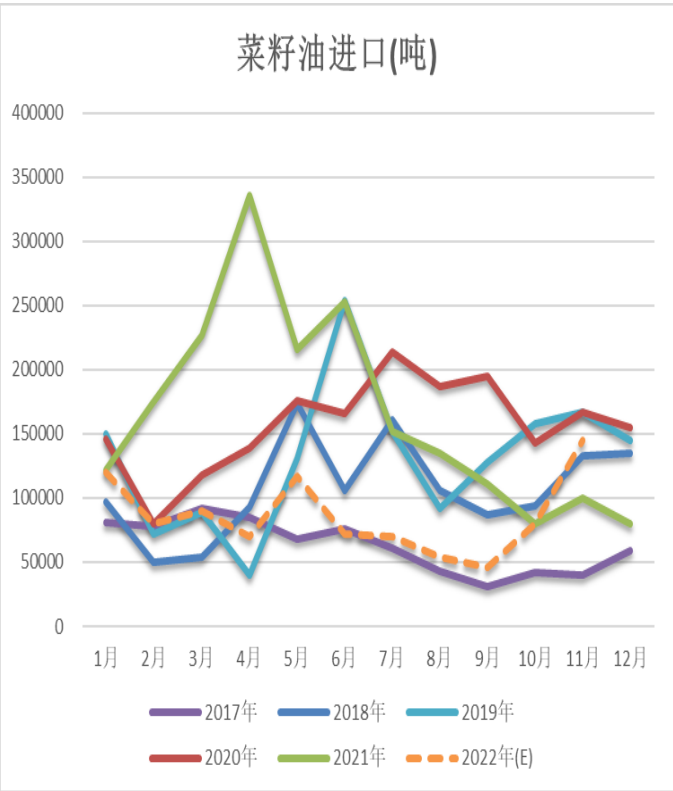
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 5 周(1 月 28 日-2 月 3 日) 油厂大豆压榨量为 177 万吨，环比上周的 11.2 万吨增 165.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 729.8 万吨，同比减少 21% (-194 万吨)。

2.2 国内豆油进口情况



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

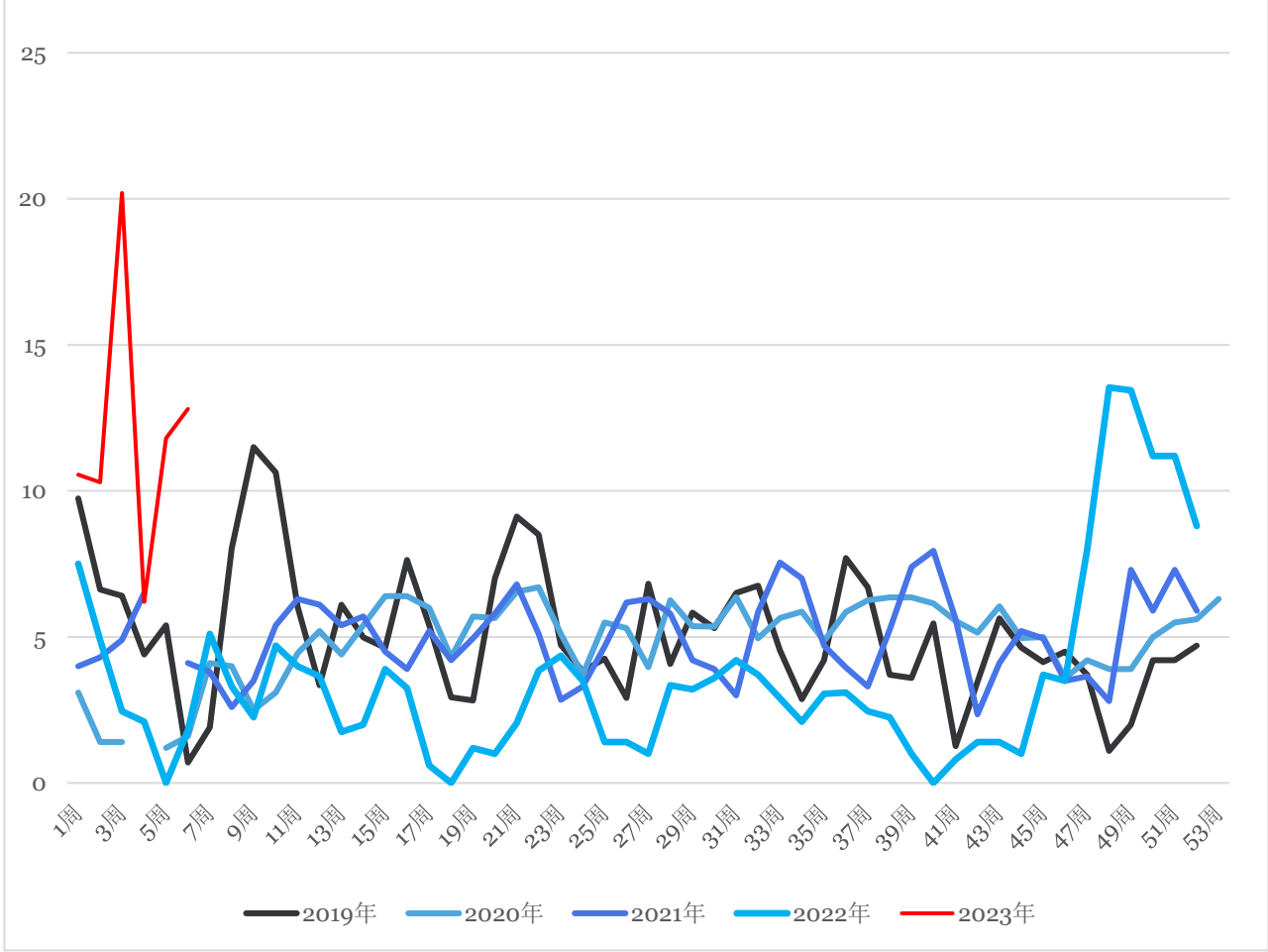
3.1 国内菜油进口情况



据海关数据，2022年累计进口106.5万吨，同比减46.3% (-92万吨)。

3.2 国内进口菜籽压榨

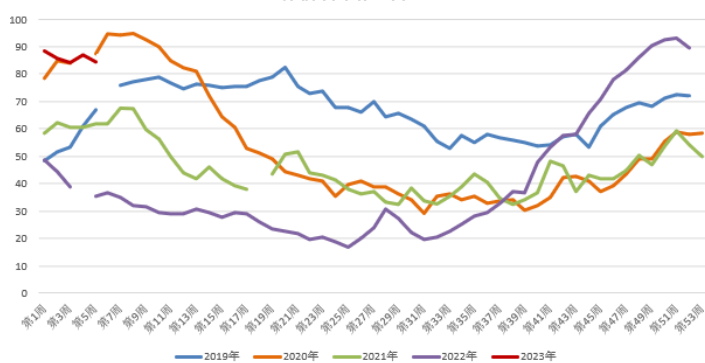
进口菜籽周度压榨量（万吨）



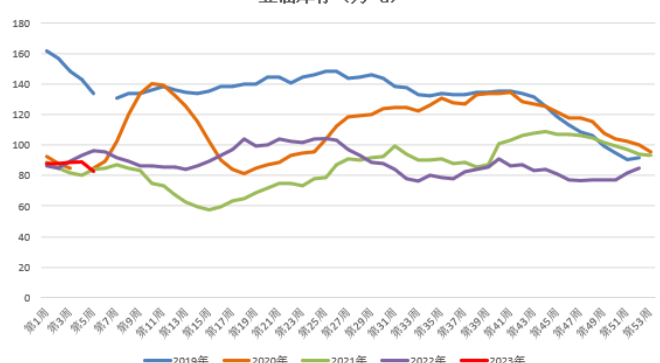
2023 年第 6 周沿海菜籽压榨 12.8 万吨，环比上周增加 1 万吨，2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 71.8 万吨，较 2022 年同期的 18.8 万吨增加了 53 万吨,涨幅为 282%。12 月、1 月菜籽压榨分别为 50 万吨和 51 万吨，2 月压榨预计为 40 万吨。

4.1 国内三油脂库存

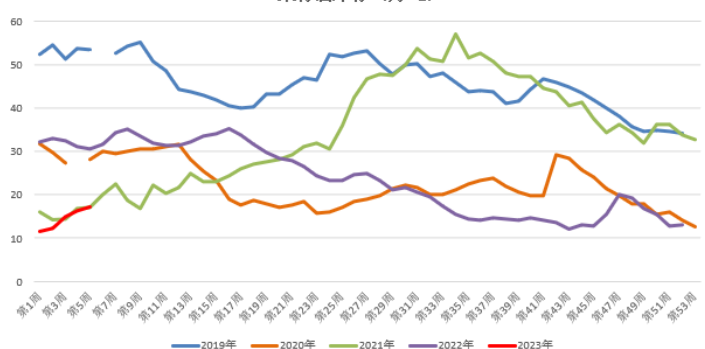
棕榈油库存(万吨)



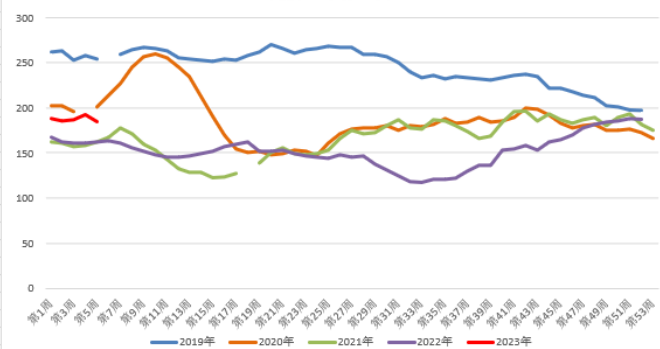
豆油库存(万吨)



菜籽油库存(万吨)

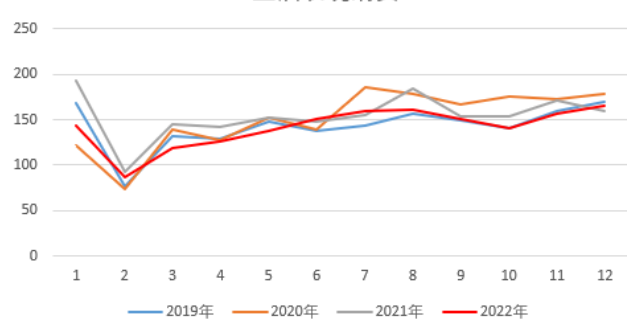


三油脂总库存(万吨)

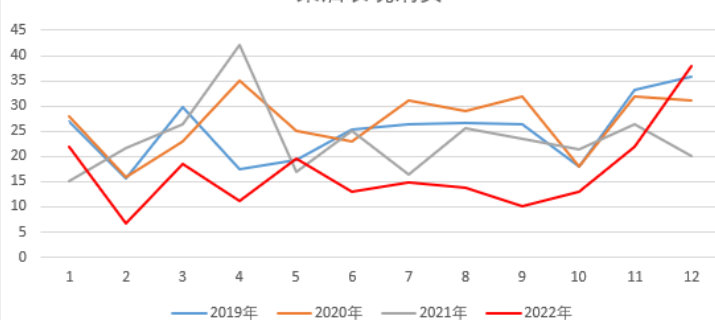


4.2 国内植物油表需

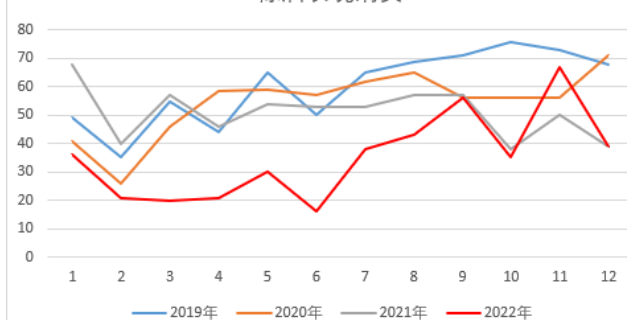
豆油表观消费



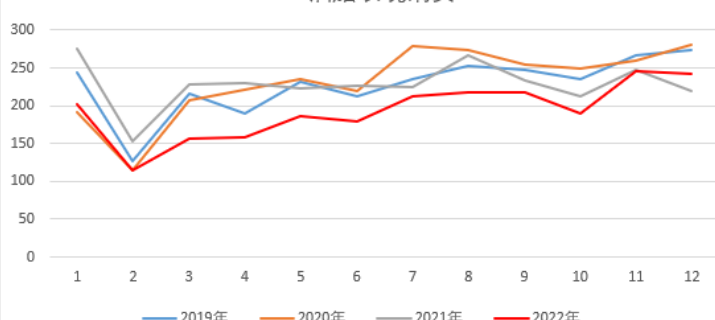
菜油表观消费



棕油表观消费



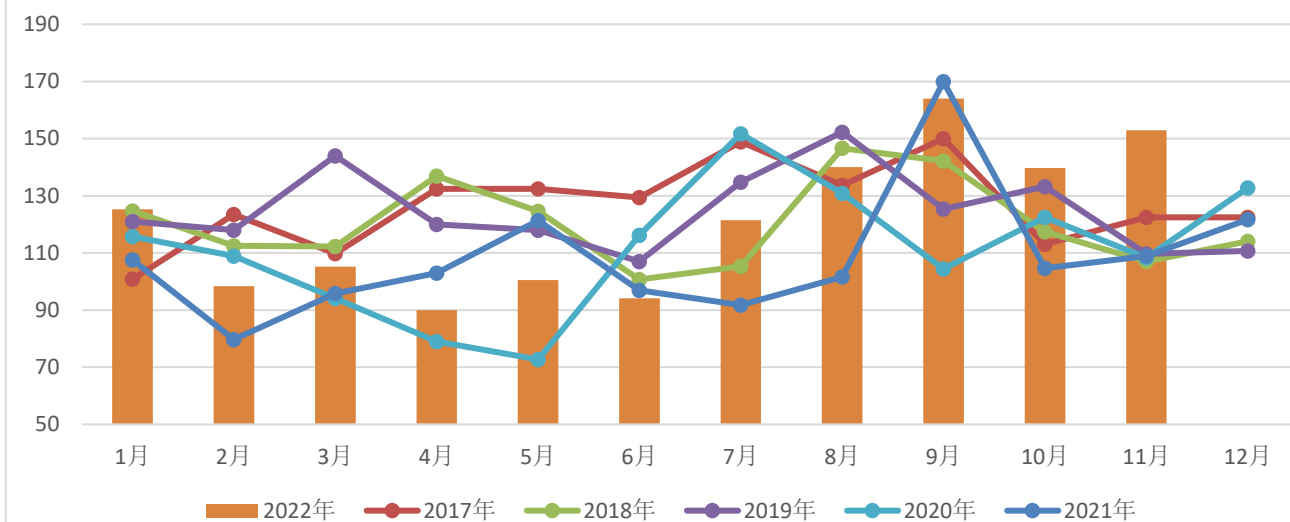
三油脂表观消费



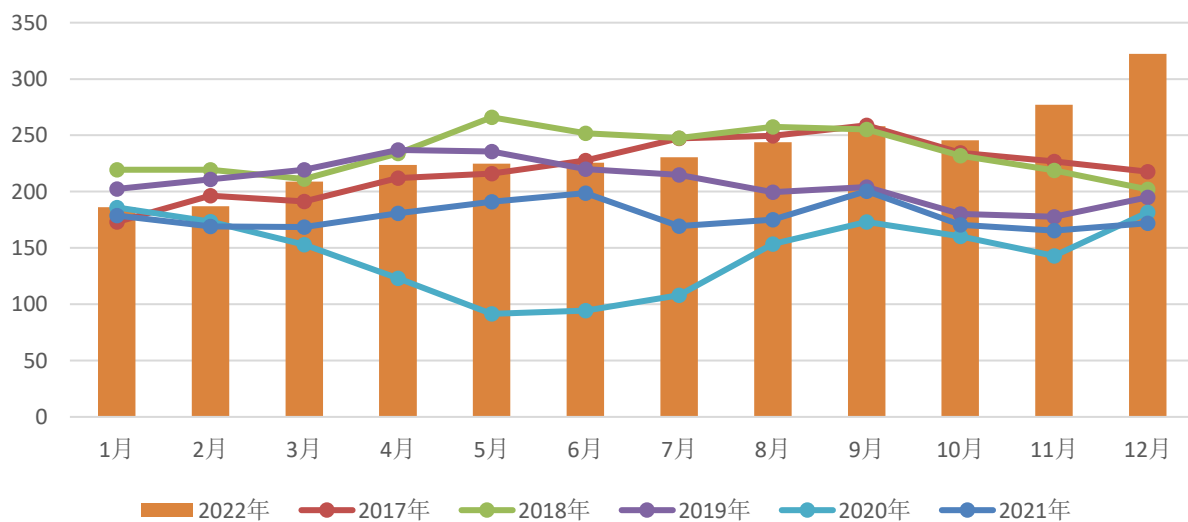
国内需求而言, 2022 年同比降 15.4%, 相比 5 年均值降 14 %。春节之后, 油脂消费将进入淡季。需要关注国内疫情放开后油脂市场的消费情况; 当前出行和院线市场恢复至 2019 年的 8 成左右, 预计油脂消费也在复苏。

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%。