

2023年4月1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 MPOB 产需数据看，马棕 2 月产量环比减少 9.35%，同比产量增 9.74%。马来西亚 2 月底库存环比环比降低 15 万吨至 211.9 万吨，仍高于 5 年均值的 200 万吨，高于 2021 年同期 39.6%。近期印尼-马来棕榈价差稳定在 40 美金以上，说明了印尼供需偏紧或者有意减少出口量以满足斋月需求。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，产地库存仍有下降空间，4 月份之后产量将逐步恢复。国内棕油进口量受产地供应淡季影响，国内库存逐步回落。

当前豆油库存比 5 年均值低 30%；3 月份压榨受限，预计豆油库存仍难有明显回升。4 月份随着压榨提高预计豆油将累库，但库存恢复到正常水平仍需时间。

国内菜籽压榨快速回升，1 月/2 月压榨在 51 和 56 万吨，3 月的压榨预计也将达 50 万吨；另外菜籽油 1-2 月进口也达到 16/14 万吨吨的水平，后期的直接进口量依然处于较高水平。整体看菜籽油供给在明显提升，菜籽油库存预计将回升。

综合来看，产地无供应压力，产地 3-4 月仍处于低产期，库存仍有回落空间，不过接近季节性减产尾声。年后油脂库存增幅不大，说明油脂仍呈复苏态势，但三月的消费增速相比 1-2 月有所放缓。随着西方银行风险事件对植物油市场影响消退，国内油脂存在低位反弹的机会。

基本面

供应：

从 MPOB 产需数据看，马棕 2 月产量环比减少 9.35%，同比产量增 9.74%。连续半年处在 5 年均值之上后，2 月产量低于 5 年均值，后期观察持续性。马来西亚 2 月底库存环比降低 15 万吨至 211.9 万吨，仍高于 5 年均值的 200 万吨，高于 2021 年同期 39.6%。近两周印尼-马来棕榈价差从基本平水升至 45 美金，印证了印尼产地洪水对供给影响，亦或是在斋月前减少出口量以保证国内需求。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，4 月份之后产量将逐步恢复，不过产地库存在 3-4 月份仍有一定的下降空间。产地高频产销来看，Sppoma 的产量数据显示马来 3 月 1-15 日产量环比下降 29.1%。出口端，ITS 的数据显示 3 月 1-15 日出口环比增加 55%至 75.2 万吨。

2023 年第 13 周油厂大豆压榨量为 164.3 万吨，环比上周增 6 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2041.7 万吨，同比增 7.6%（+144.3 万吨）。2023 年第 12 周沿海菜籽压榨 15.1 万吨，环比上周增 3.4 万吨；2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 145.6 万吨，同比增的 286%（+107.3）。2023 年 1-2 月植物油进口量为 138.1 万吨，同比增 86%。

需求：

春节之后，油脂消费将进入传统淡季。不过今年在疫情放开下，1-2 月份油脂消费持续复苏，但三月油脂的环比增速有放缓。

库存：

根据粮油商务网统计，截止 3 月 22 日（第 12 周），国内三油脂库存为 191.05 万吨，环比减少 4.4 万吨，同比增 29.25%，相较 5 年均值 206 下降 5.1%。国内主要油厂豆油库存 73.1 万吨，环比减 3.77 万吨，同比减少 16.5%，低于

5 年均值 115.6 万吨减 33.5%；棕榈油库存 89.8 万吨，环比上周减少 3.8 万吨，同比+211.8%，高于 5 年均值 60.9 万吨 53.7%；菜籽油库存 28.1 万吨，环比增 3.1 万吨，同比减少 10.46%，低于 5 年均值 30 万吨减少 17%。

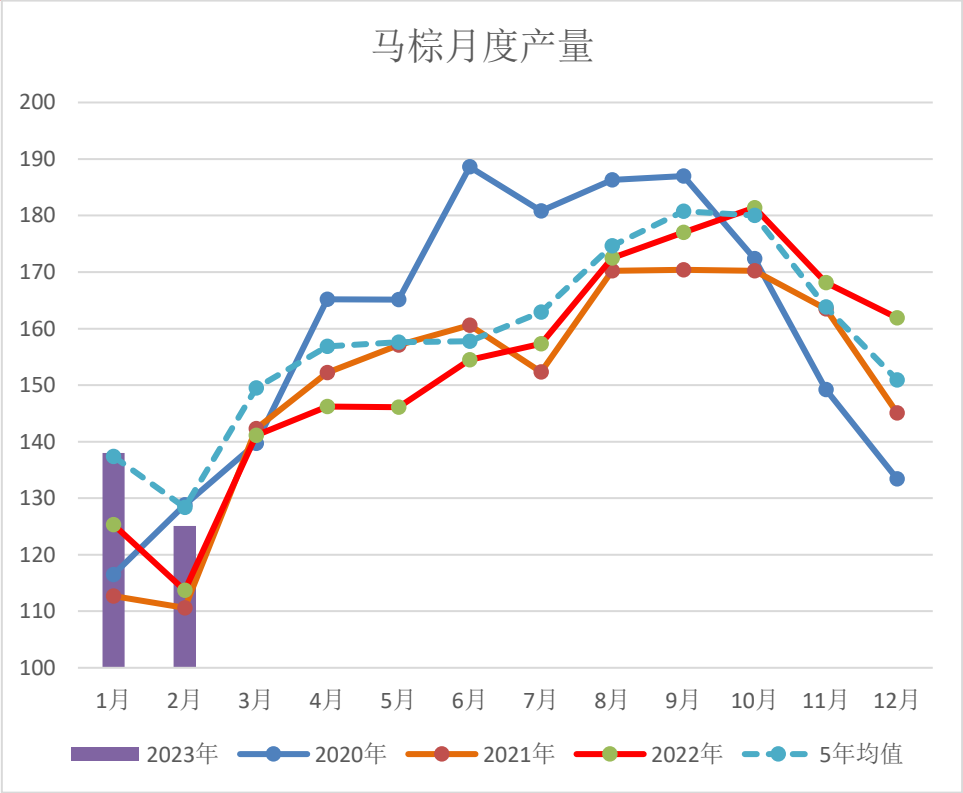
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 3 月份 MPOB 棕油报告（2 月底供需情况）

MPOB马棕油3月10日供需报告							
	2月	1月	环比	去年1月	同比	机构预估	
产量	125.1	138	-9.35%	114	9.74%	126-131	产量低于预期
出口	111.4	113.5	-1.85%	110	1.27%	111-114	出口符合预期
进口	5.2	14.5	-64.14%	15	-65.33%	5--8	
国内消费	33	32	3.13%	22	50.00%	22-30	本国消费高于预期
库存	211.9	226.8	-6.57%	122	73.69%	220-228	库存低于预期

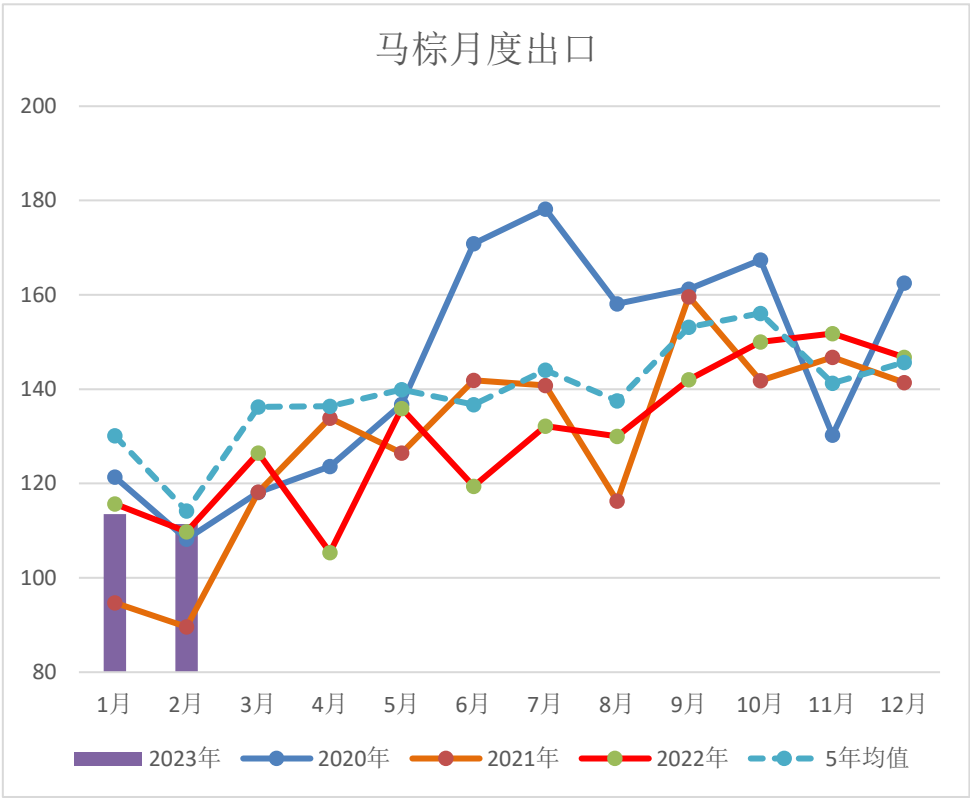
3 月 10 日的 MPOB 报告显示，1 月产量环比减少 9.35%。1 月出口符合预期，由于本国消费较好，马棕 1 月库存低于预期，报告略偏多。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，4 月份之后产量将逐步恢复，不过产地库存在 3-4 月份仍有一定的下降空间。

1.2 马来西亚棕油产量情况

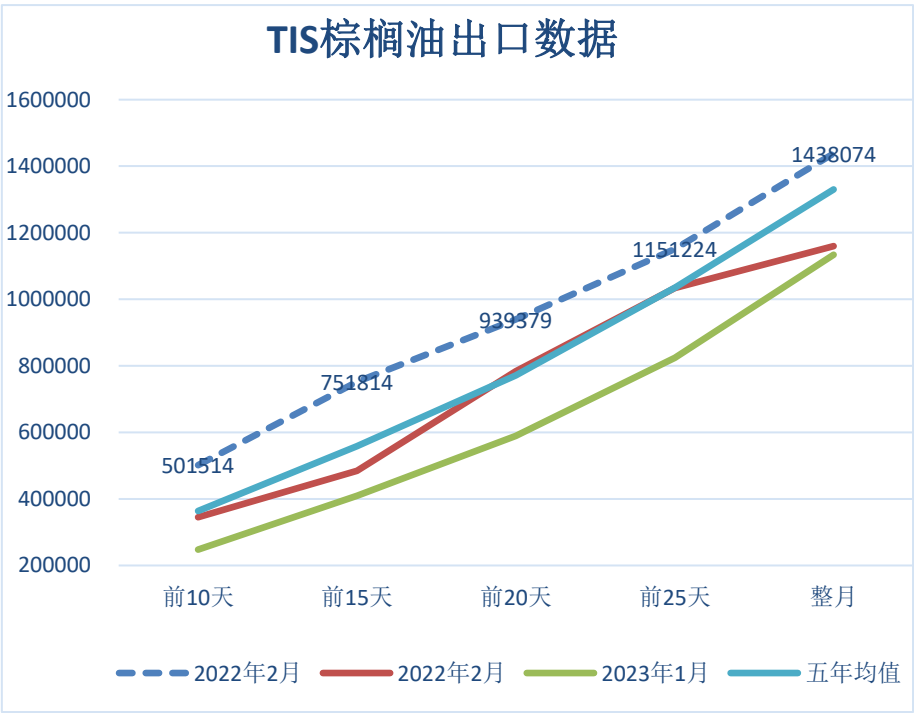


2023年1月产量环比减少9.4%至125.1万吨,产量同比增9.74%，连续半年处在5年均值之上，但2月产量低于5年均值，后期观察持续性。SPPOMA数据显示，23年3月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降22.92%，另外一家机构MPOA预估马棕产量环比下降6.03%。

1.3 棕榈油出口情况



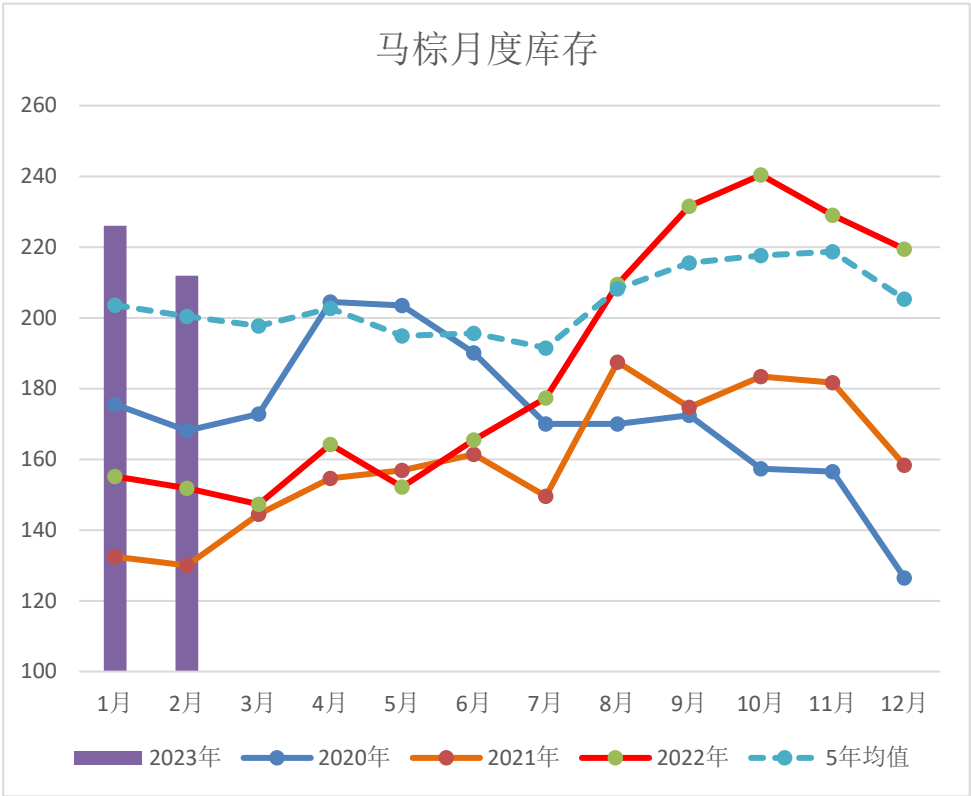
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，2 月出口环比减少 1.85%至 111.4 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 116 万吨。

船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 3 月棕榈油出口量为 143.8 万吨，较 2 月出口环比增加 24%。

1.5 马来西亚棕油库存情况

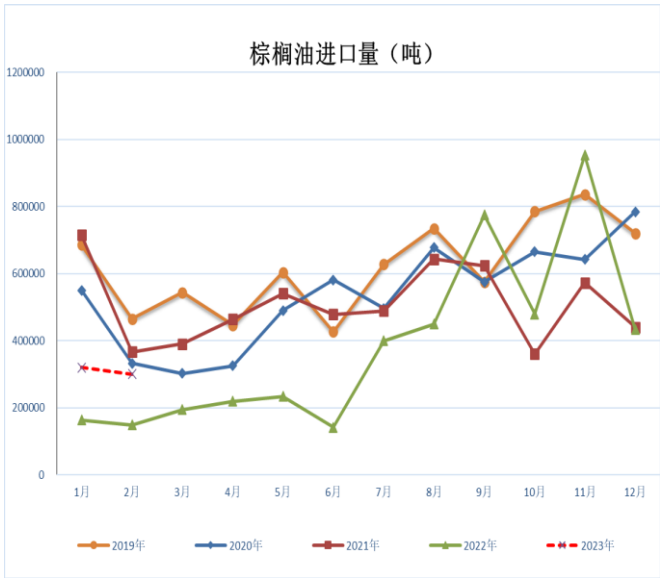


马来西亚1月底库存环比减少15万吨至221.9万吨，仍高于5年均值的200.4万吨，高于2021年同期39.6%。3-4月仍是季节性减产周期，3月预计仍将去库10-15万吨。

1.6 棕榈油进口盈亏情况

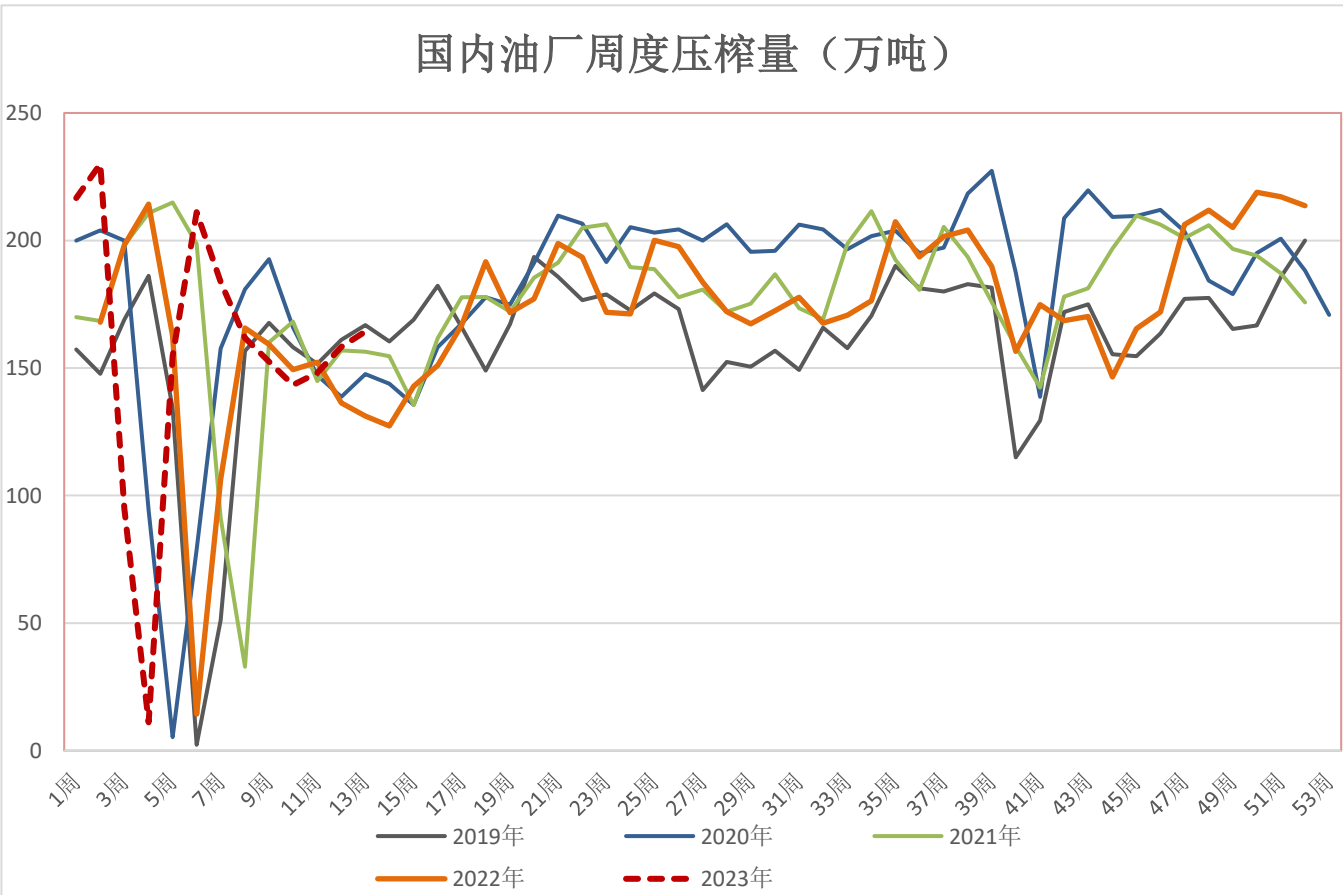
船期	FOB价格	运费	CNF价格	汇率	进口盈亏			
					到岸价	对应合约	价格	亏损额
马来	4月	930	30	6.868	7905	现货	7440	-465
	4月	930	30	6.868	7905	2305	7330	-575
	7月	845	30	6.800	7134	2309	7102	-32

1.7 棕榈油月度进口



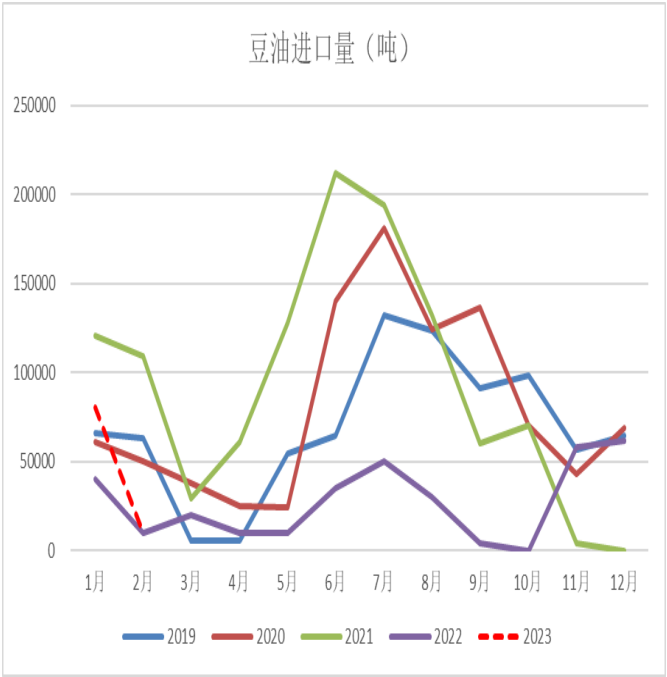
海关数据显示, 2023年1-2棕榈油累计进口62万吨, 同比增98.3% (+31万吨)。

2.1 国内豆油厂开机情况



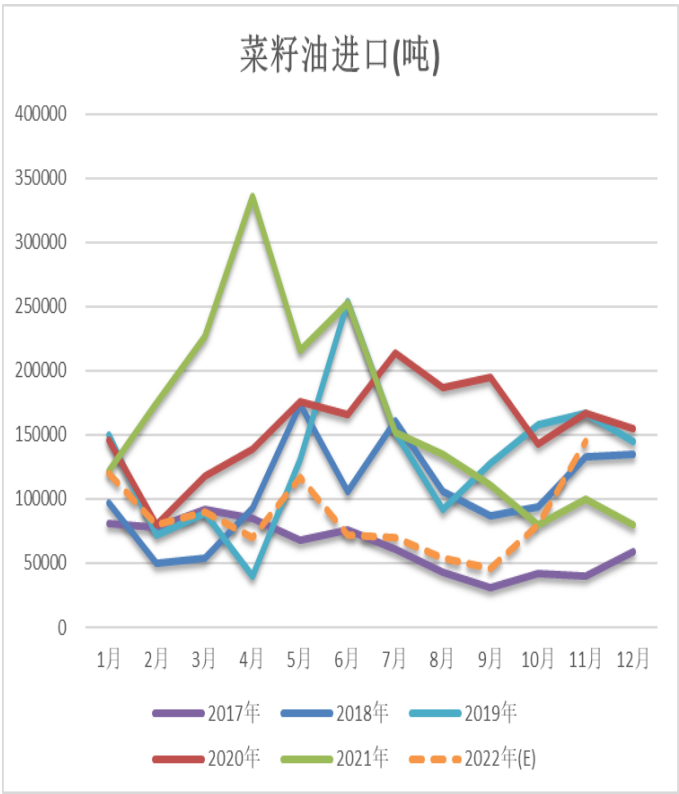
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查, 2023 年第 11 周(3 月 24 日-3 月 31 日) 油厂大豆压榨量为 164.3 万吨, 环比上周的 158.3 万吨增加 6 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2041.7 万吨, 同比增 7.6% (+144.3 万吨)。

2.2 国内豆油进口情况



海关数据显示, 2023年1-2月累计进口9万吨, 同比增80% (+4万吨)。

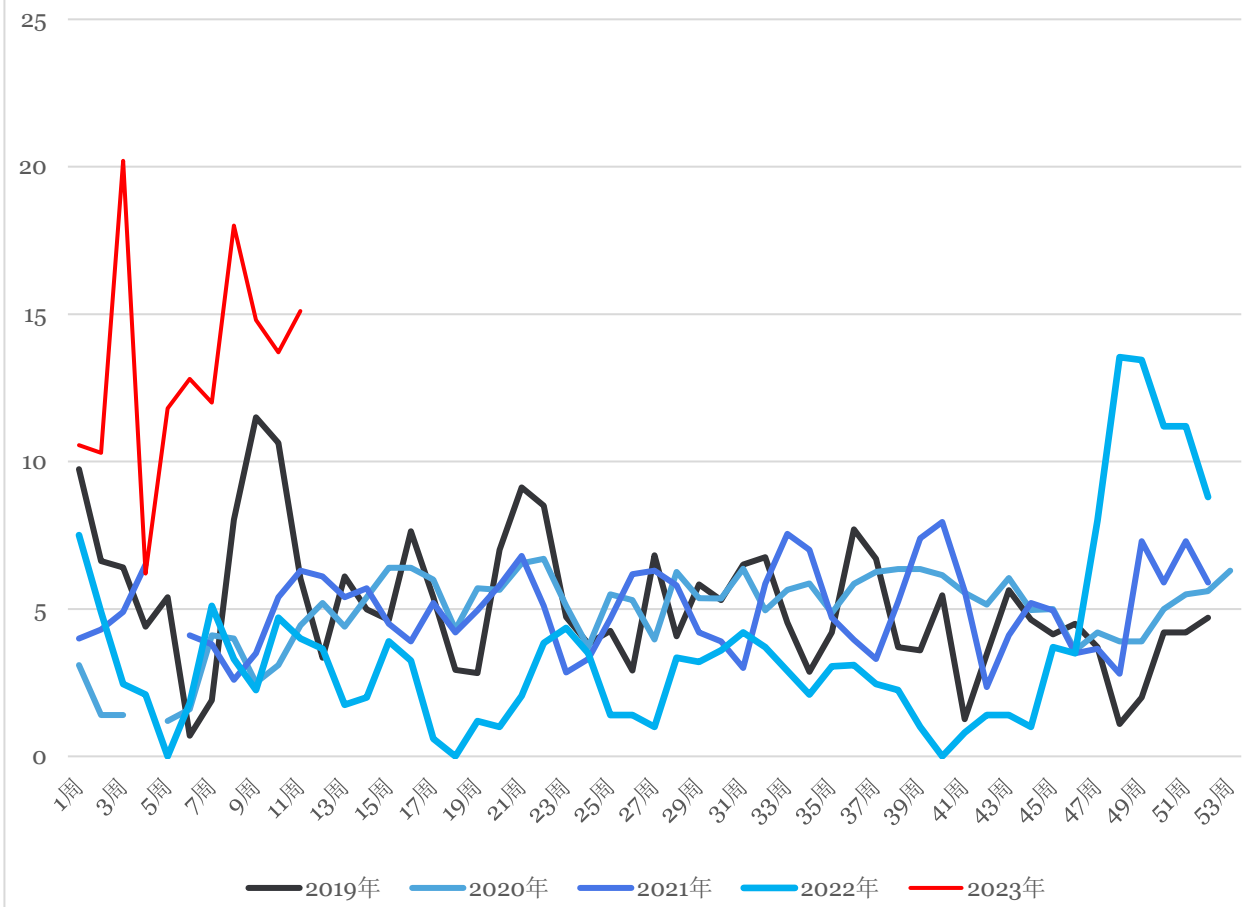
3.1 国内菜油进口情况



据海关数据, 2022年累计进口30万吨, 同比增50% (+10万吨)。

3.2 国内进口菜籽压榨

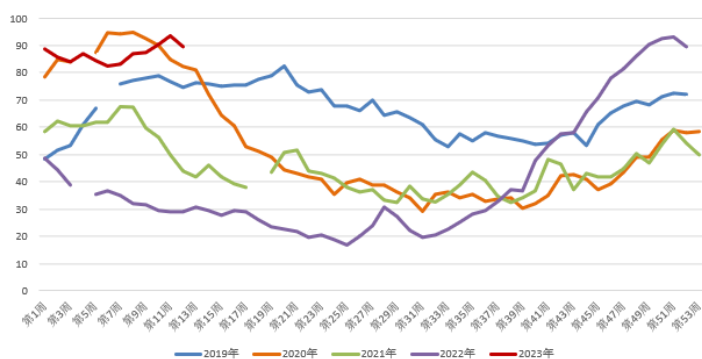
进口菜籽周度压榨量（万吨）



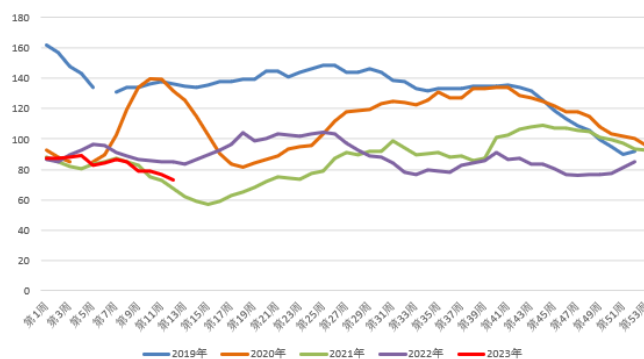
2023 年第 12 周沿海菜籽压榨 15.1 万吨，环比上周增 3.4 万吨，2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 145.4 万吨，较 2022 年同期的 38.1 万吨增 281.6%。1 月/2 月菜籽压榨分别为 52.5 万吨和 55.7 万吨，3 月压榨预计为 50 万吨左右。

4.1 国内三油脂库存

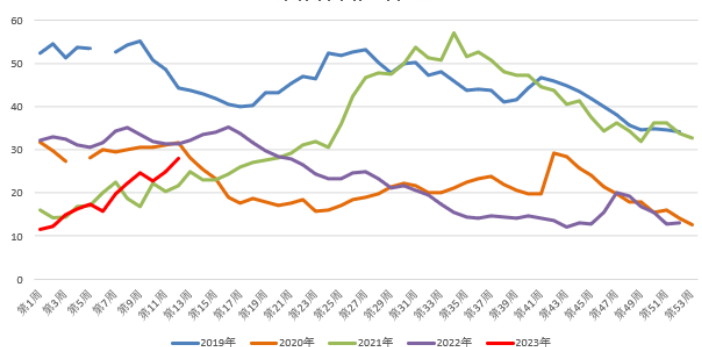
棕榈油库存(万吨)



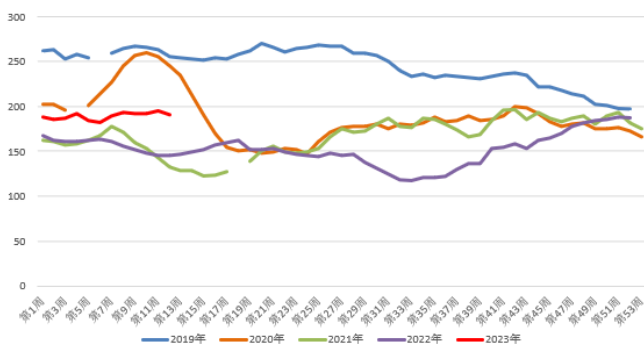
豆油库存(万吨)



菜籽油库存(万吨)

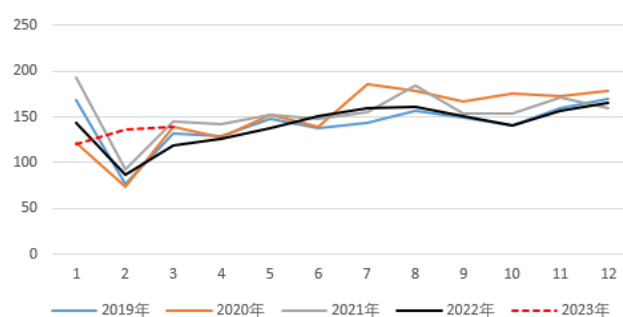


三油脂总库存(万吨)

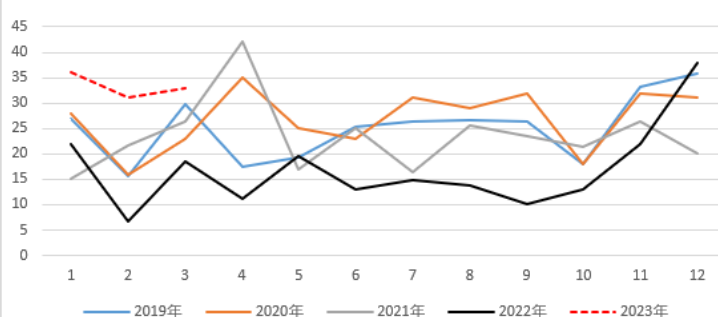


4.2 国内植物油表需

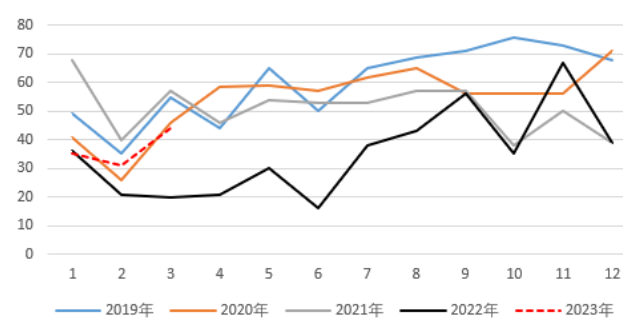
豆油表观消费



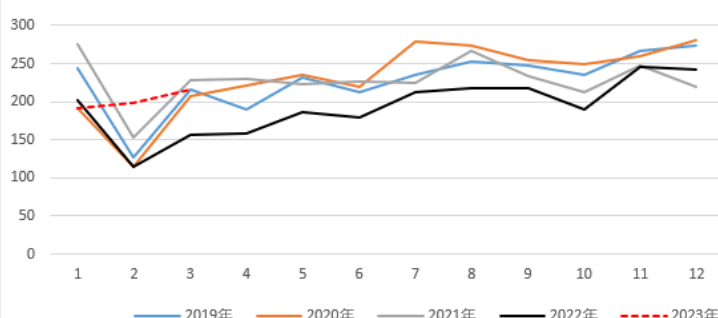
菜油表观消费



棕油表观消费



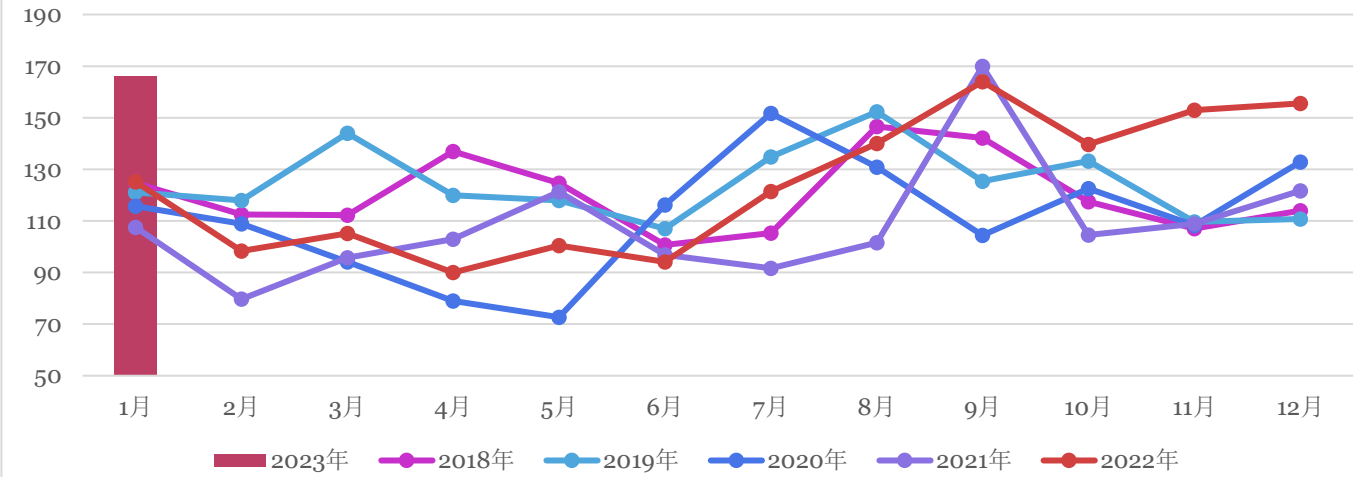
三油脂表观消费



春节之后,油脂消费将进入传统淡季。不过今年在疫情放开下,当前城市出行和拥堵指数已经超过 2019 年水平,预计油脂消费也在复苏,但三月油脂的环比增速有放缓。

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）

