

2023年4月21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

MPOB 报告显示 3 月产量符合预期，出口高于预期，库存降幅超预期。产量仍处于同期低位；高库存得到明显消化，报告利多。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，关注 5 月产量旺季后产量和库存的增幅情况。国内棕油进口量受产地供应淡季影响，且国内近端进口亏损幅度较大，4-5 月国内库存逐步回落。

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 月下旬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。

国内菜籽压榨高位有一定回落，2 月/3 月压榨在 56 和 54 万吨，4 月的压榨预计在 40 万吨；菜籽油 3 月进口达到 18 万吨的偏高水平，后期的直接进口量依然处于较高水平。整体看菜籽油供给仍在，但随着压榨端小幅回落，菜籽油供应环比略有回落。

综合来看，产地当下无供应压力，库存得到明显消化，不过接近季节性减产尾声，关注产地产量进入旺季的产量和累库幅度。年后油脂库存增幅不大，说明油脂仍呈复苏态势，但三四月的消费增速相比 1-2 月有所放缓。油脂短期仍以震荡为主，关注棕榈产地产量以及国内消费情况。

## 基本面

### 供应：

从 MPOB 产需数据看，3 月产量符合预期，出口高于预期，库存降幅超预期。产量仍处于同期低位；高库存得到明显消化，4 月产量仍是淡季库存仍有一定下降空间；关注 5 月产量旺季后产量和库存情况。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，5 月份之后产量将逐步恢复，届时库存或季节性累库。产地高频产销来看，Sppoma 的产量数据显示马来 4 月 1-25 产量环比增 15%。出口端，ITS 的数据显示 4 月 1-20 出口环比降 20.3%至 74.8 万吨。

2023 年第 16 周油厂大豆压榨量为 169.7 万吨，环比上周增 14 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2495.9 万吨，同比增 7% (+163.8 万吨)。2023 年第 15 周沿海菜籽压榨 8.75 万吨，环比上周减少 0.05 万吨；2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 191 万吨，同比增的 262% (+138)。2023 年 1-3 月植物油进口量为 224 万吨，同比增 114%。

### 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，但三四月油脂的环比增速有放缓。

### 库存：

根据粮油商务网统计，截止 4 月 14 日（第 15 周），国内三油脂库存为 193.4 万吨，环比减 1.65 万吨，同比增 29.8%，相较 5 年均值 191.4 万吨增 1.1%。国内主要油厂豆油库存 73.8 万吨，环比减少 1.06 万吨，同比减少 14.4%，低于 5 均值 105 万吨减 29.5%；棕榈油库存 77 万吨，环比上周减少 5.5 万吨，同比+162.6%，高于 5 年均值 57 万吨 35%；菜籽油库存 42.6 万吨，环比增 5 万吨，同比增 27.4%，高于 5 年均值 30 万吨增 42%。

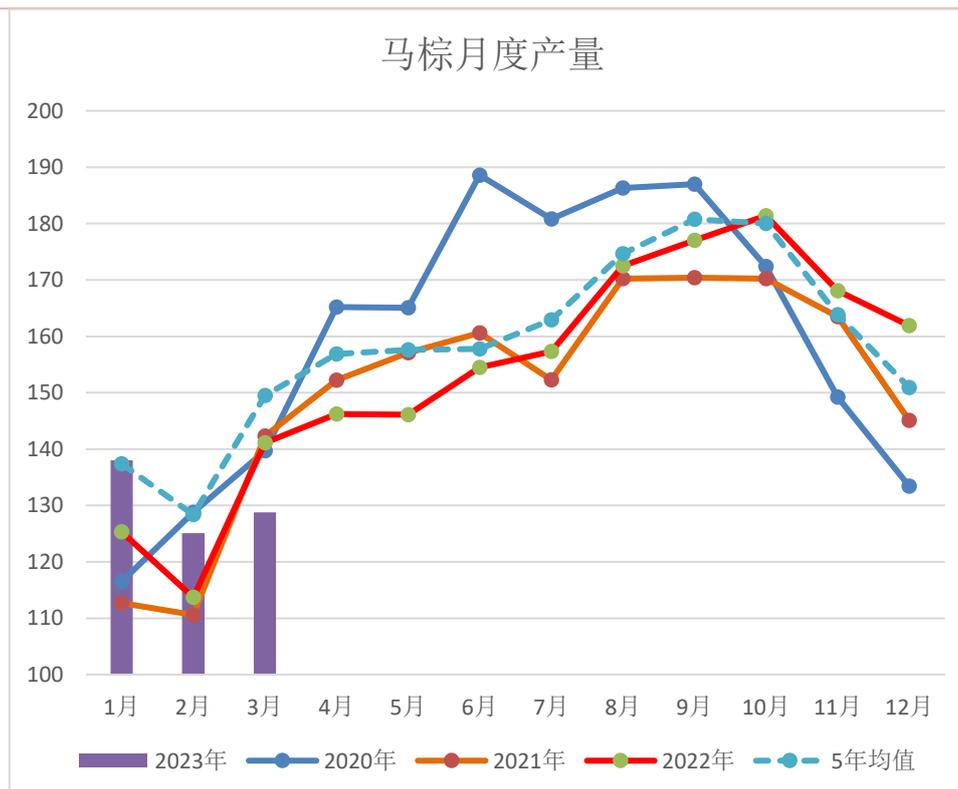
## 油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

## 1.1 4月份MPOB棕油报告(3月底供需情况)

MPOB马棕油4月10日供需报告							
	3月	2月	环比	去年3月	同比	机构预估	
产量	128.8	125.1	2.96%	141	-8.65%	124-128	产量略高于预期
出口	148.6	111.4	33.39%	127	17.01%	128-139	出口高于预期
进口	4	5.2	-23.08%	8.5	-52.94%	3.1	
国内消费	29	33	-12.12%	28	3.57%	25-28	
库存	167.3	211.9	-21.05%	147	13.81%	175-183	库存低于预期

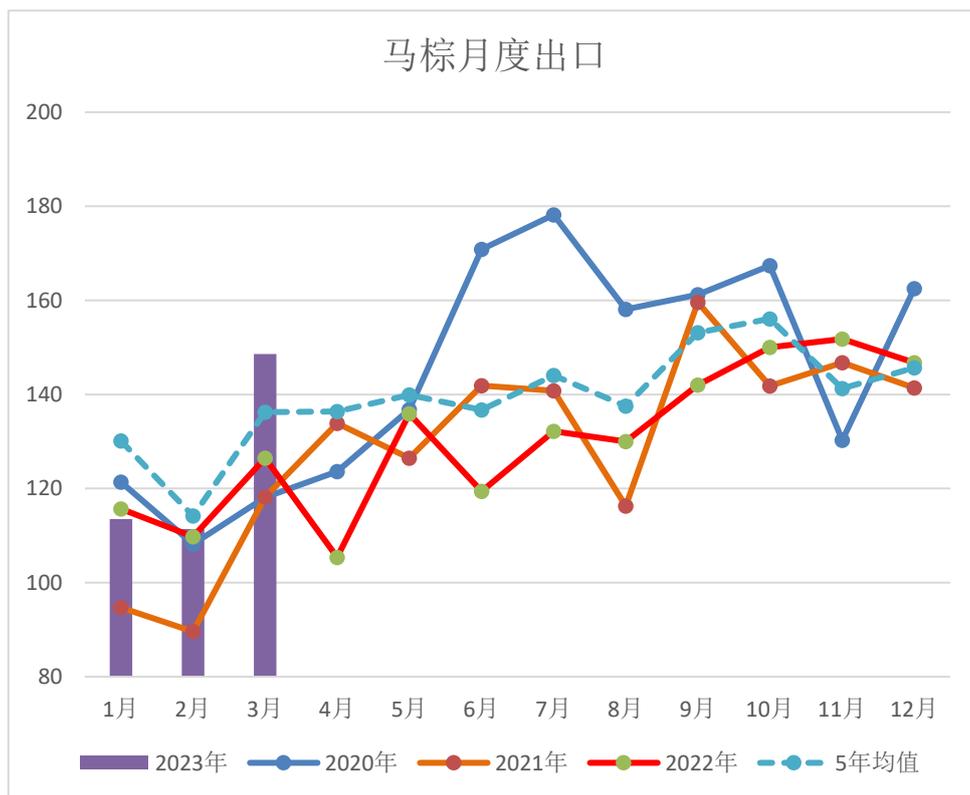
4月10日的MPOB报告显示,3月产量符合预期,出口高于预期,库存降幅超预期。产量仍处于同期低位;高库存得到明显消化,4月产量仍是淡季库存仍有一定下降空间;关注5月产量旺季后产量和库存情况。报告利多。

## 1.2 马来西亚棕油产量情况

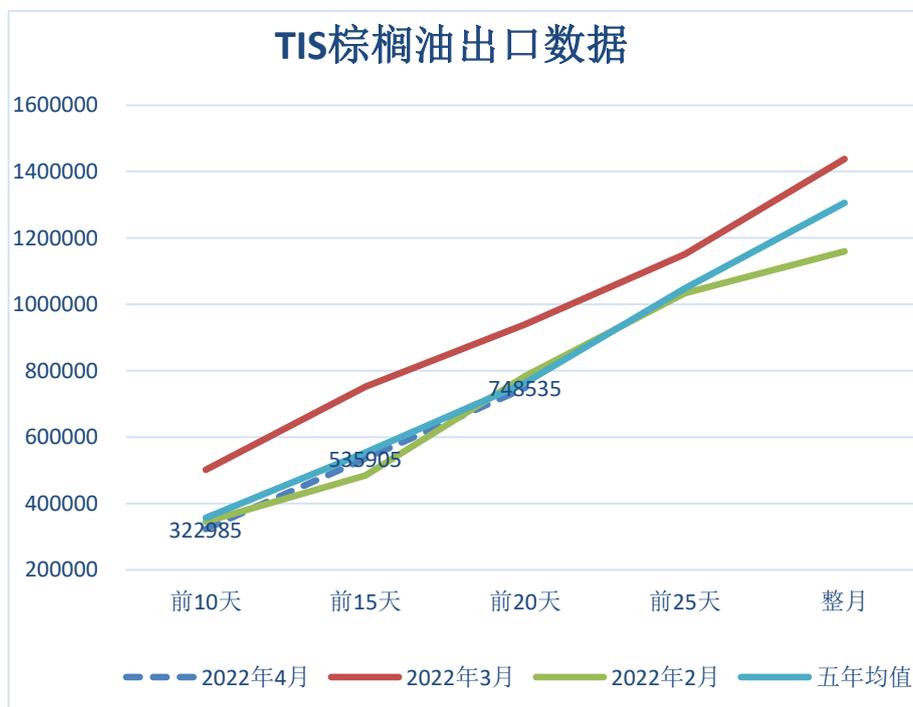


2023年3月产量环比减少9.4%至125.1万吨,产量同比增3%,处在同期低位,后期观察持续性。SPPOMA数据显示,23年4月1-15日马来西亚棕榈油产量环比增长22.5%。

## 1.3 棕榈油出口情况



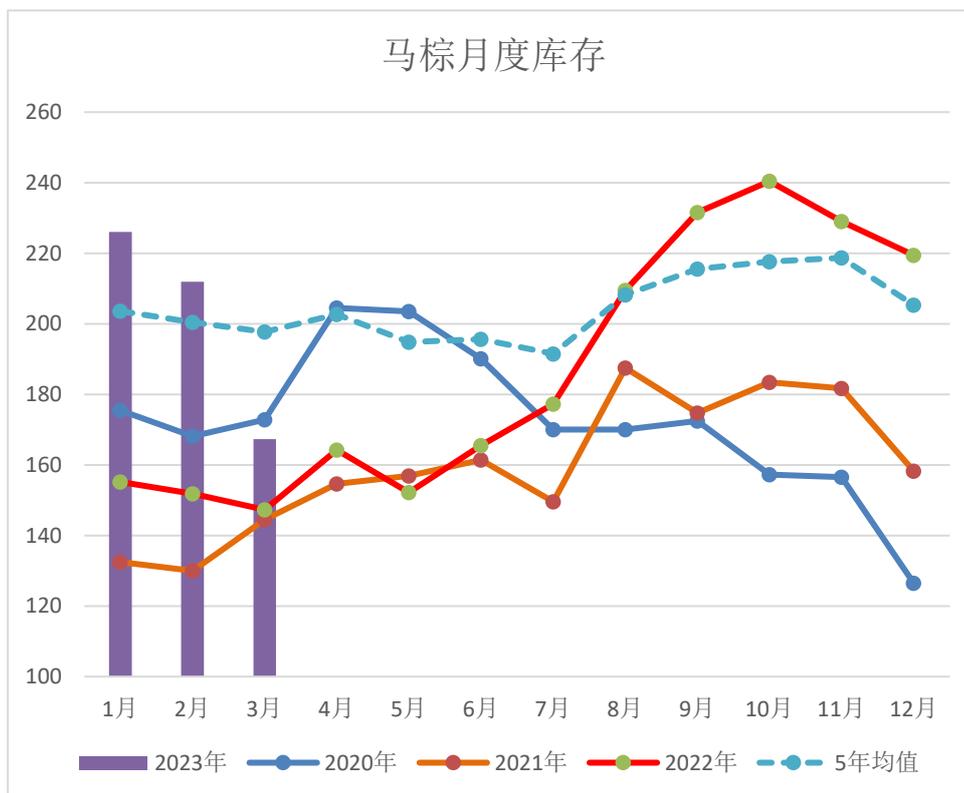
#### 1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，3月出口环比增加 33.4%至 148.6 万吨。此前据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 3 月棕榈油出口量为 143.8 万吨。

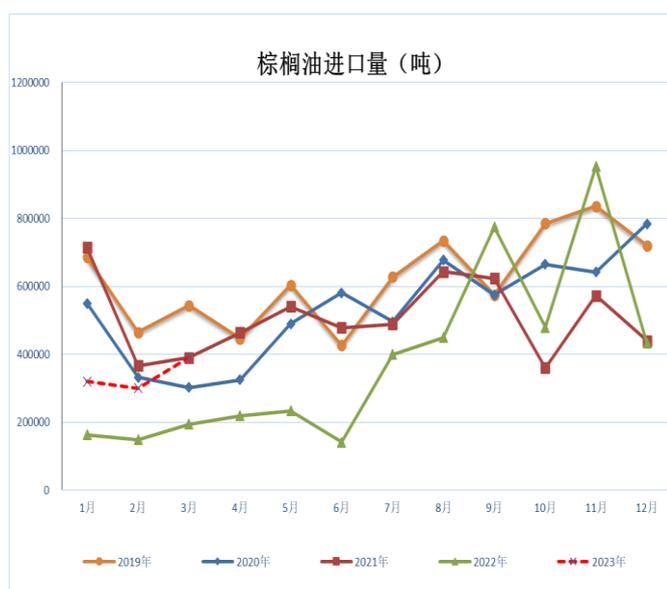
船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 74.85 万吨，较 3 月同期出口环比减少 20.3%。

### 1.5 马来西亚棕油库存情况



马来西亚3月底库存环比减少44.6万吨至167.3万吨，低于5年均值的197.7万吨，高于2022年同期20万吨。从4月的高频产销数据来看，4月预计库存有一定回升。

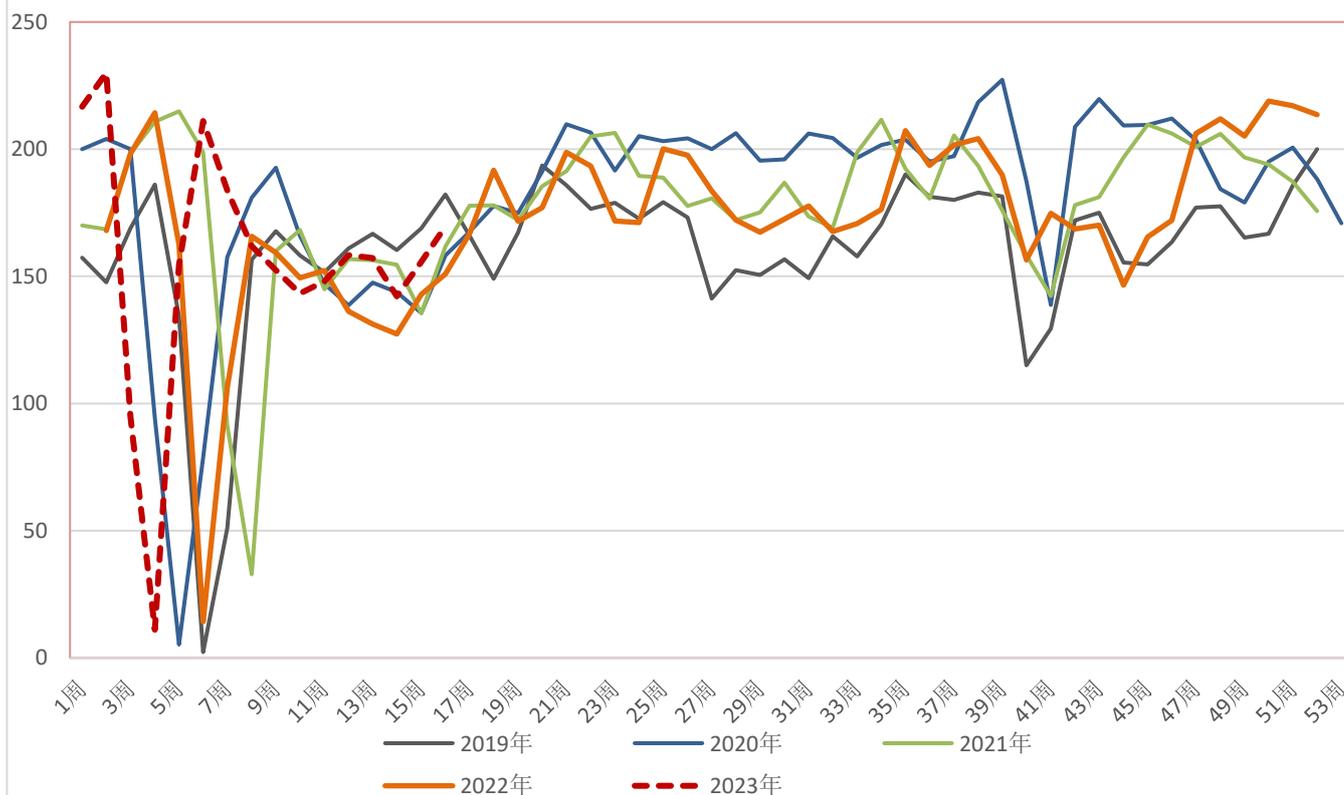
### 1.6 棕榈油月度进口



海关数据显示，2023年1-3棕榈油累计进口101万吨，同比增99.2% (-50.3万吨)。

### 2.1 国内豆油厂开机情况

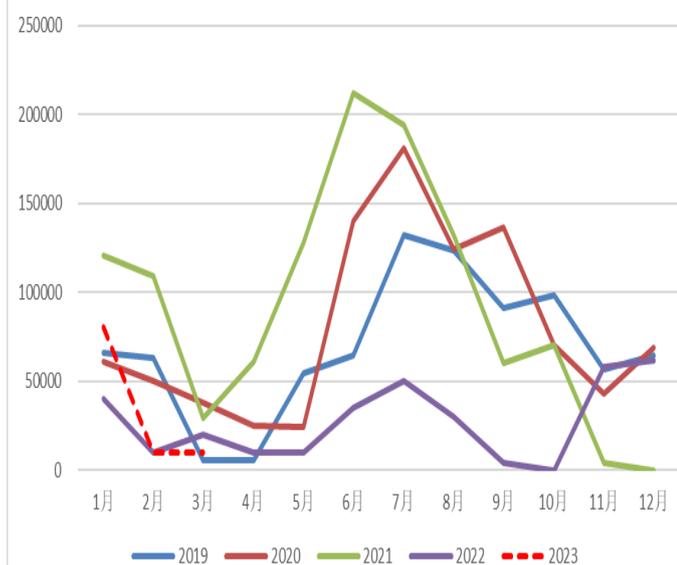
国内油厂周度压榨量（万吨）



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 16 周(4 月 14 日-4 月 21 日) 油厂大豆压榨量为 169.7 万吨，环比上周增 14 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2495.9 万吨，同比增 7% (+163.8)。

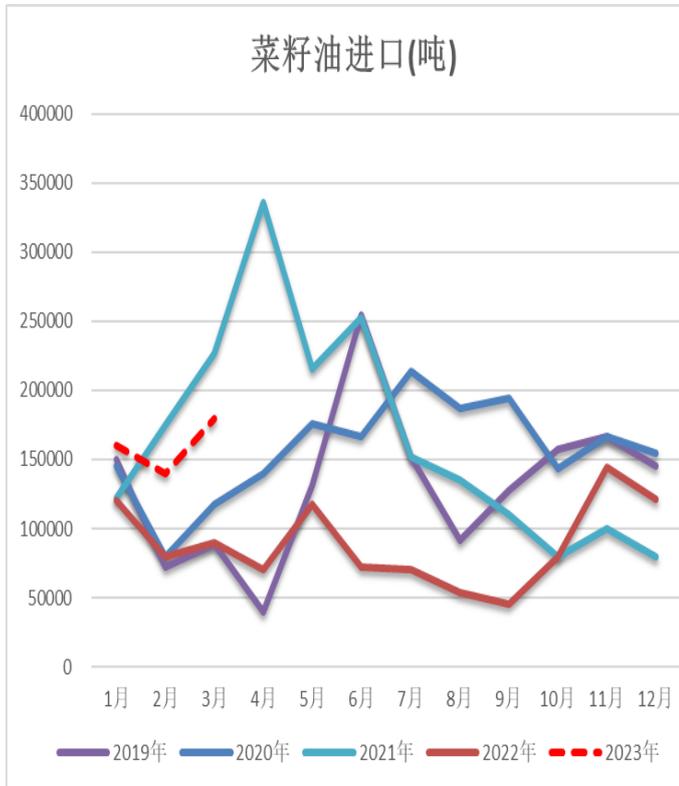
## 2.2 国内豆油进口情况

豆油进口量（吨）



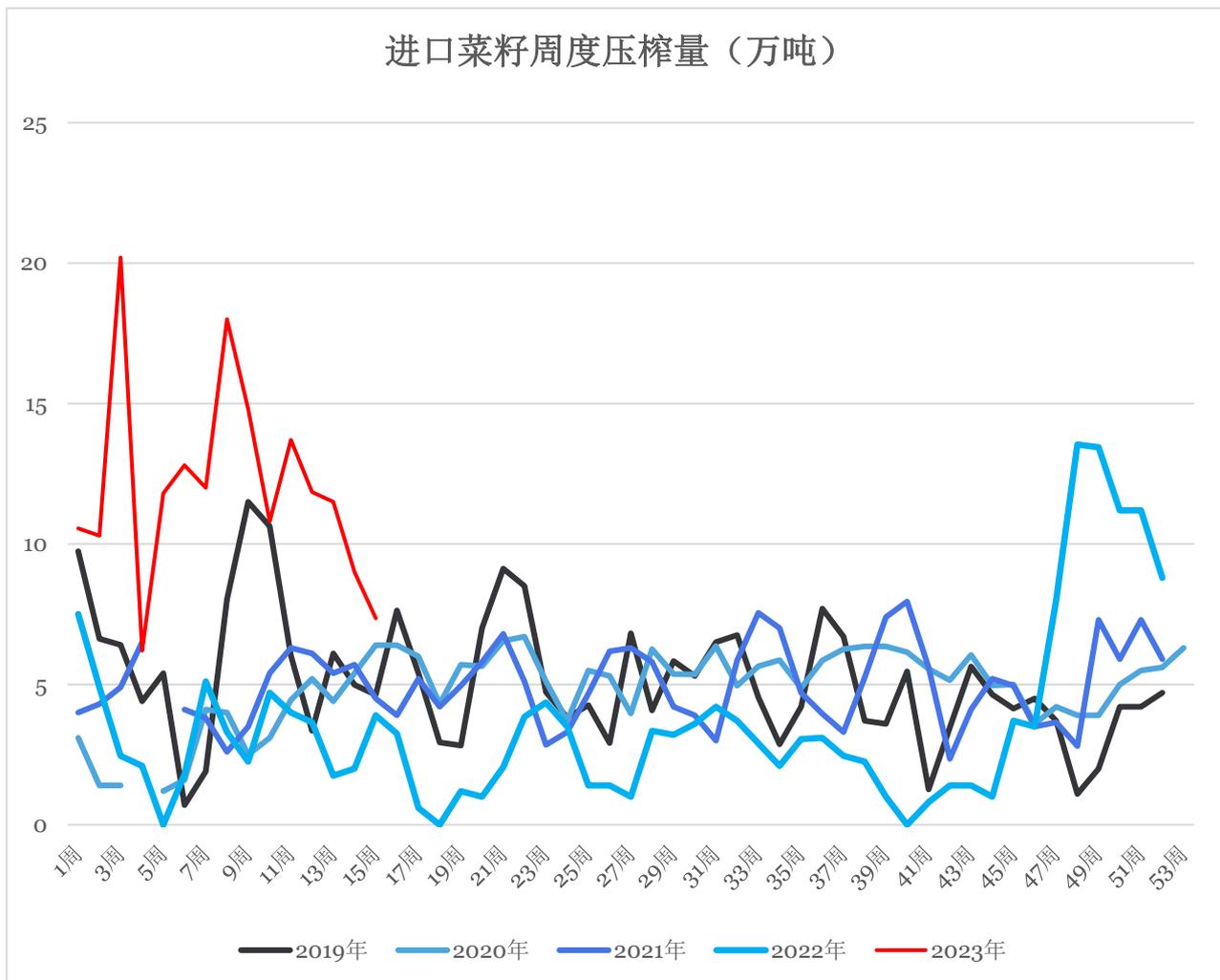
海关数据显示，2023年1-2月累计进口10万吨，同比增 42.9% (+3万吨)。

### 3.1 国内菜油进口情况



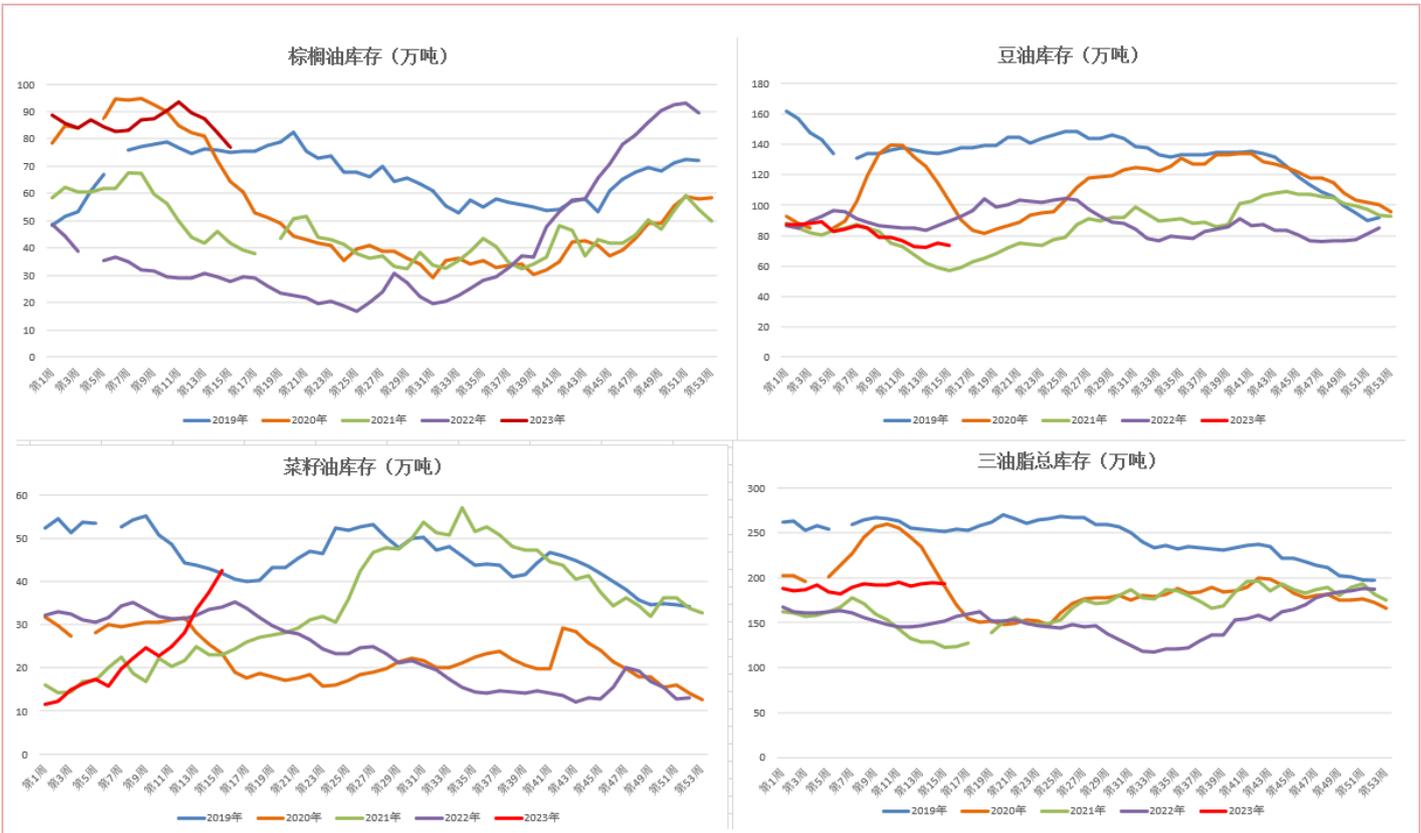
据海关数据，2022年累计进口30万吨，同比增65.5% (+19万吨)。

### 3.2 国内进口菜籽压榨

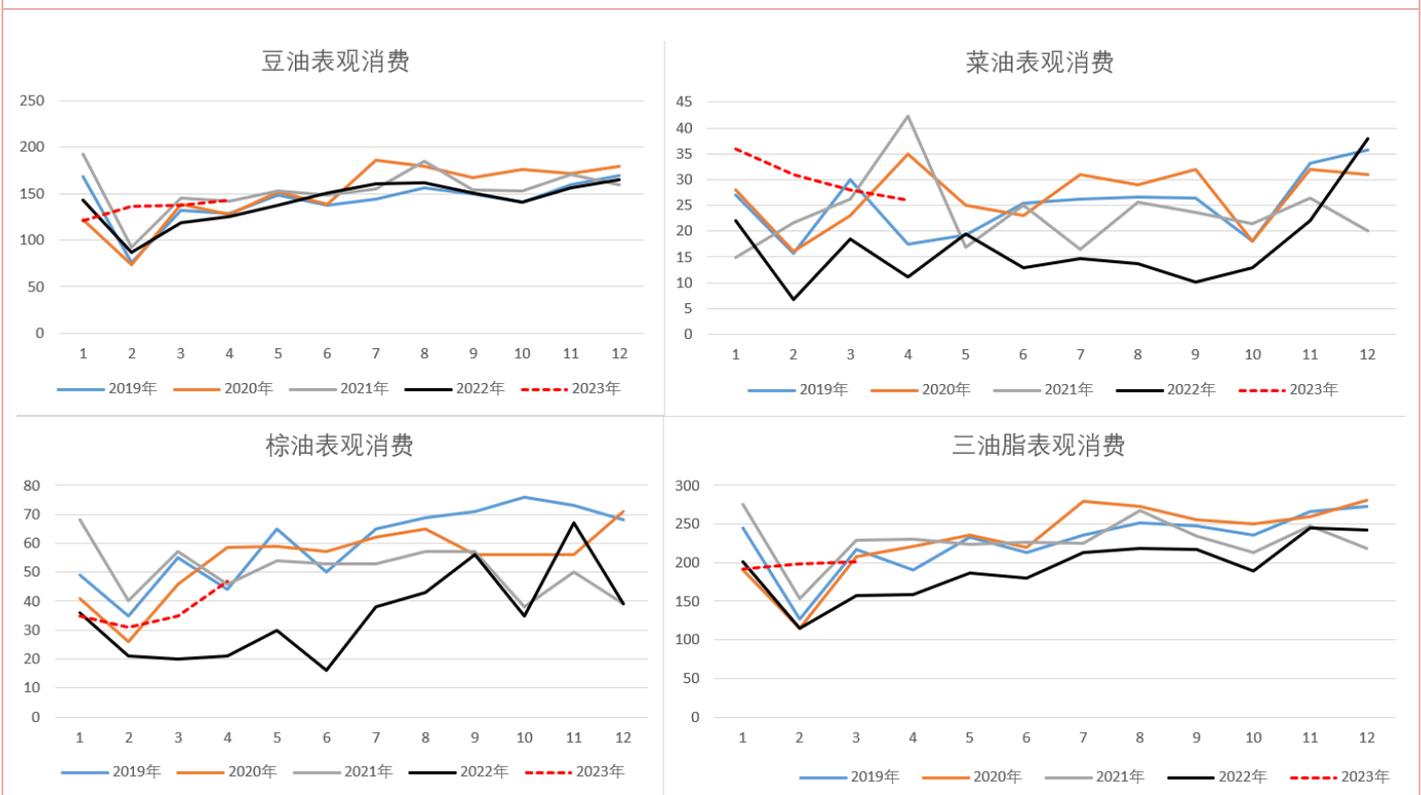


2023年第16周沿海菜籽压榨8.75万吨，环比上周减少0.055万吨。2023年迄今，全国进口菜籽压榨总量为191万吨，较2022年同期的52.7万吨增262% (+138.3)。1月/2/3月菜籽压榨分别为52.5万吨/55.7万吨和54万吨，4月压榨预计为40万吨左右。

#### 4.1 国内三油脂库存



#### 4.2 国内植物油表需



春节之后，油脂消费将进入传统淡季。不过在疫情放开下，1-2月油脂消费有明显的复苏，但三四月油脂的环比增速有放缓。

5.1 印度植物油进口及库存

