

2023年3月25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 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-马来棕榈价差近 2 周从平水附近回升至 40 美金，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，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；另外菜籽油月度 1-2 月进口也达到 16/14 万吨的水平，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。不过要关注近期在联储加息预期和西方银行风险事件对植物油市场的影响，特别是菜油这种供应增量明显的品种价格压力最大。

## 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 11 周油厂大豆压榨量为 165.9 万吨，环比上周增 17.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1877.4 万吨，同比增 4.3%（+113 万吨）。2023 年第 11 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，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。

### 库存：

根据粮油商务网统计，截止 3 月 15 日（第 11 周），国内三油脂库存为 195.4 万吨，环比增加 3.6 万吨，同比增 32.5%，相较 5 年均值 206 下降 5.1%。国内主要油厂豆油库存 76.9 万吨，环比减 1.76 万吨，同比减少 10.77%，低于

5 年均值 115.6 万吨减 33.5%；棕榈油库存 93.6 万吨，环比上周增 3.23 万吨，同比+219.1%，高于 5 年均值 60.9 万吨 53.7%；菜籽油库存 24.9 万吨，环比增 2.1 万吨，同比减少 22.1%，低于 5 年均值 30 万吨减少 17%。

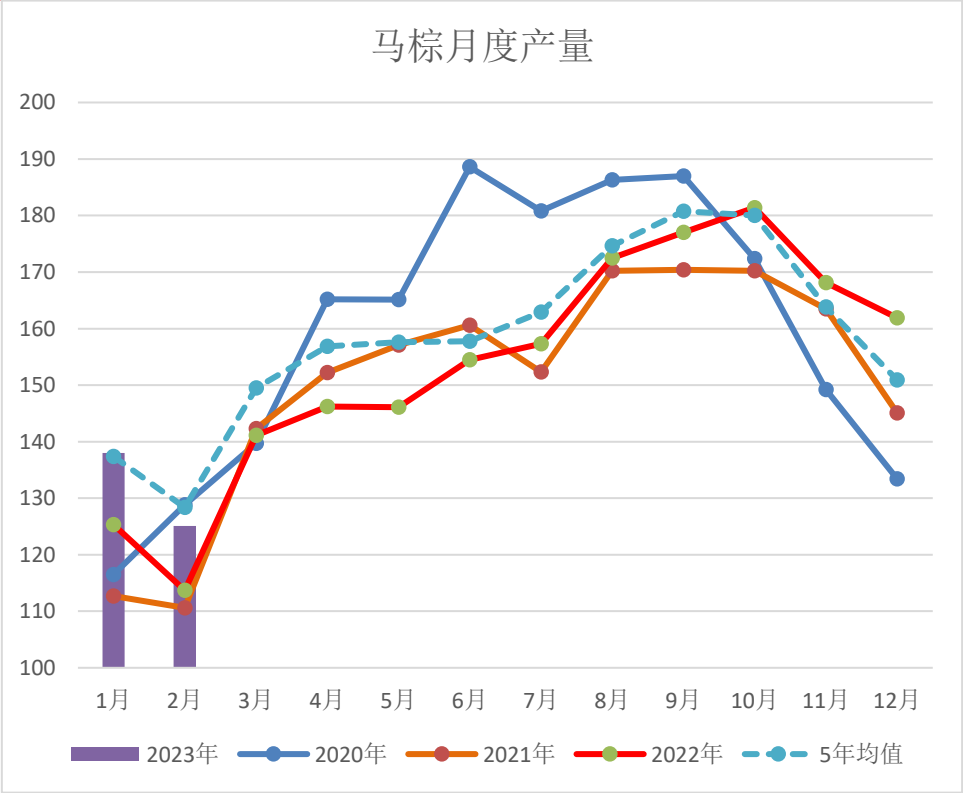
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

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   |

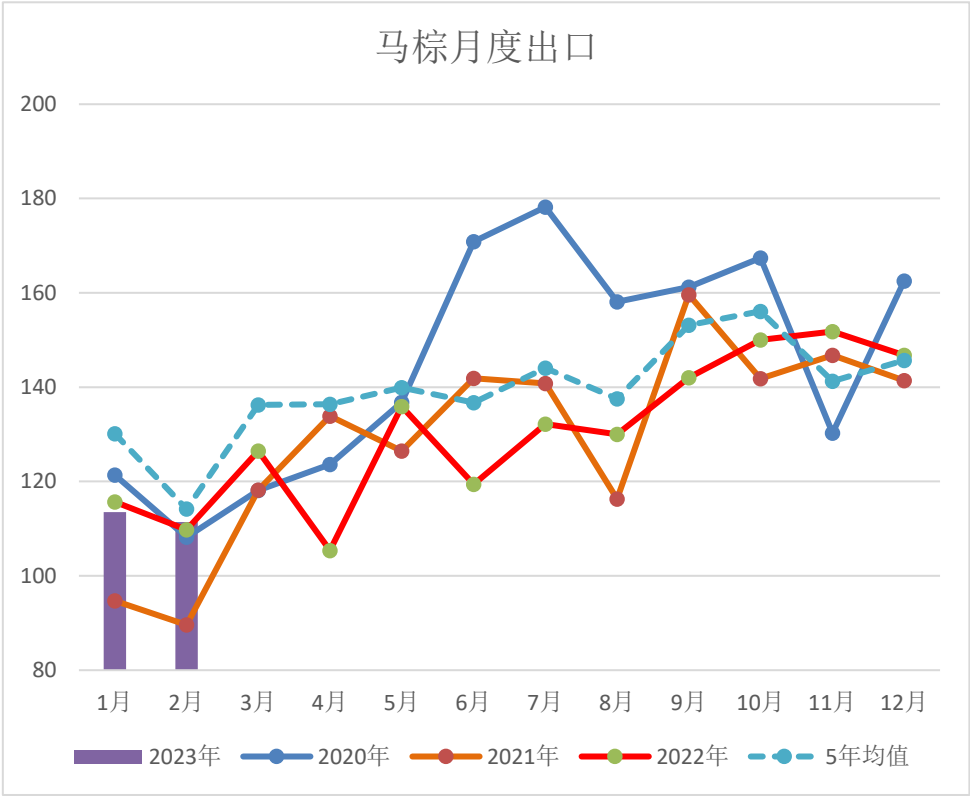
3 月 10 日的 MPOB 报告显示，1 月产量环比减少 9.35%。1 月出口符合预期，由于本国消费较好，马棕 1 月库存低于预期，报告略偏多。棕榈油产地接近季节性减产周期尾声，4 月份之后产量将逐步恢复，不过产地库存在 3-4 月份仍有一定的下降空间。

1.2 马来西亚棕油产量情况

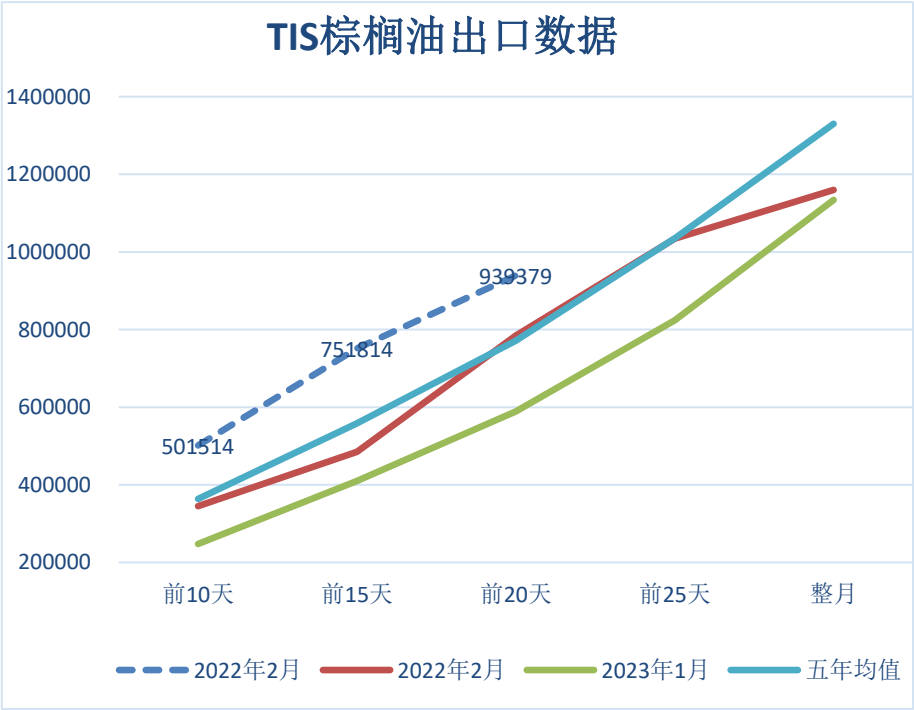


2023年1月产量环比减少9.4%至125.1万吨,产量同比增9.74%，连续半年处在5年均值之上，但2月产量低于5年均值，后期观察持续性。SPPOMA数据显示， 23年3月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降24.2%。

1.3 棕榈油出口情况



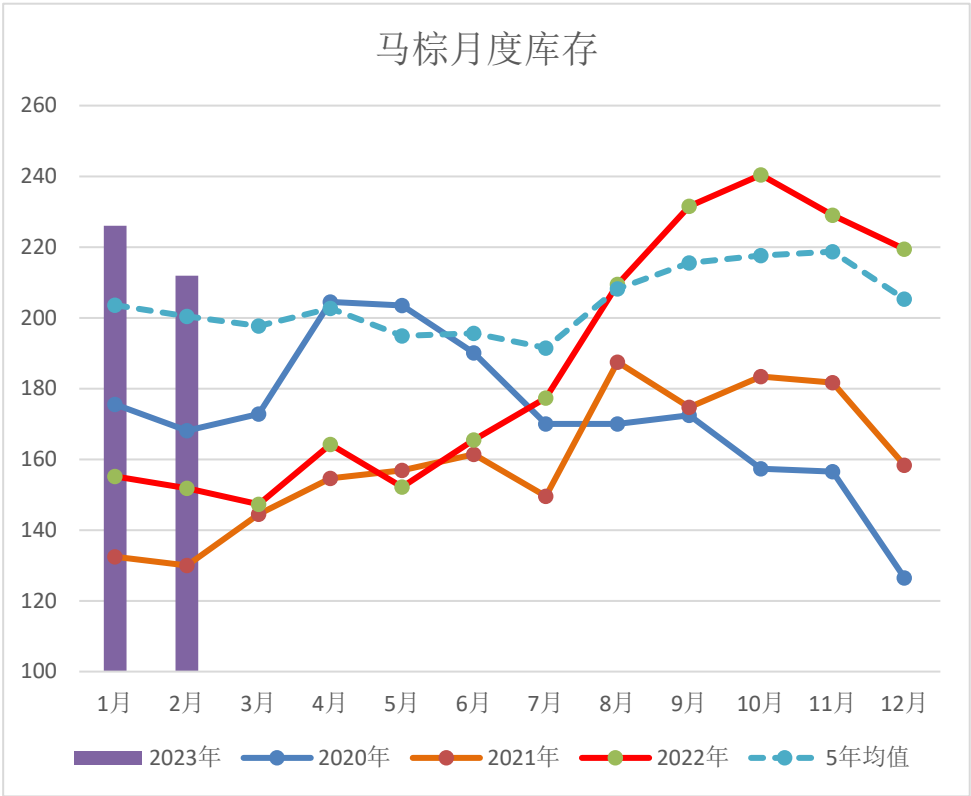
1.4 船运组织调查出口情况



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 1-20 日棕榈油出口量为 93.9 万吨，较 2 月 1-20 日出口环比增加 19.8%。

1.5 马来西亚棕油库存情况

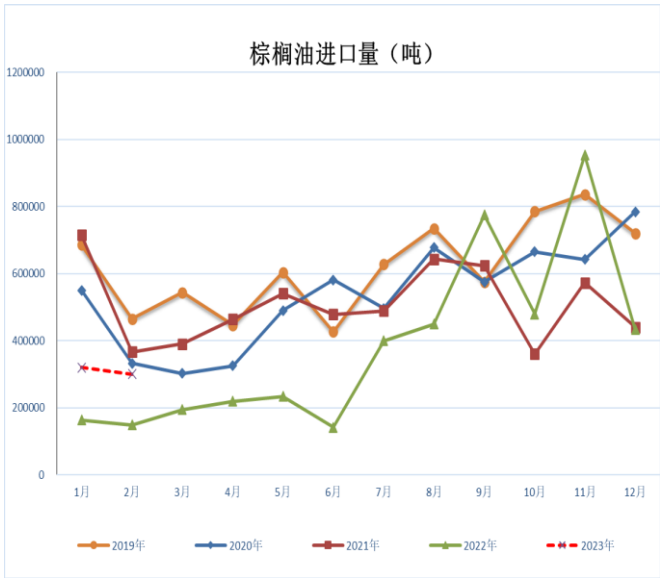


马来西亚1月底库存环比减少15万吨至221.9万吨，仍高于5年均值的200.4万吨，高于2021年同期39.6%。3-4月仍是季节性减产周期，3月预计仍将去库10-15万吨。

1.6 棕榈油进口盈亏情况

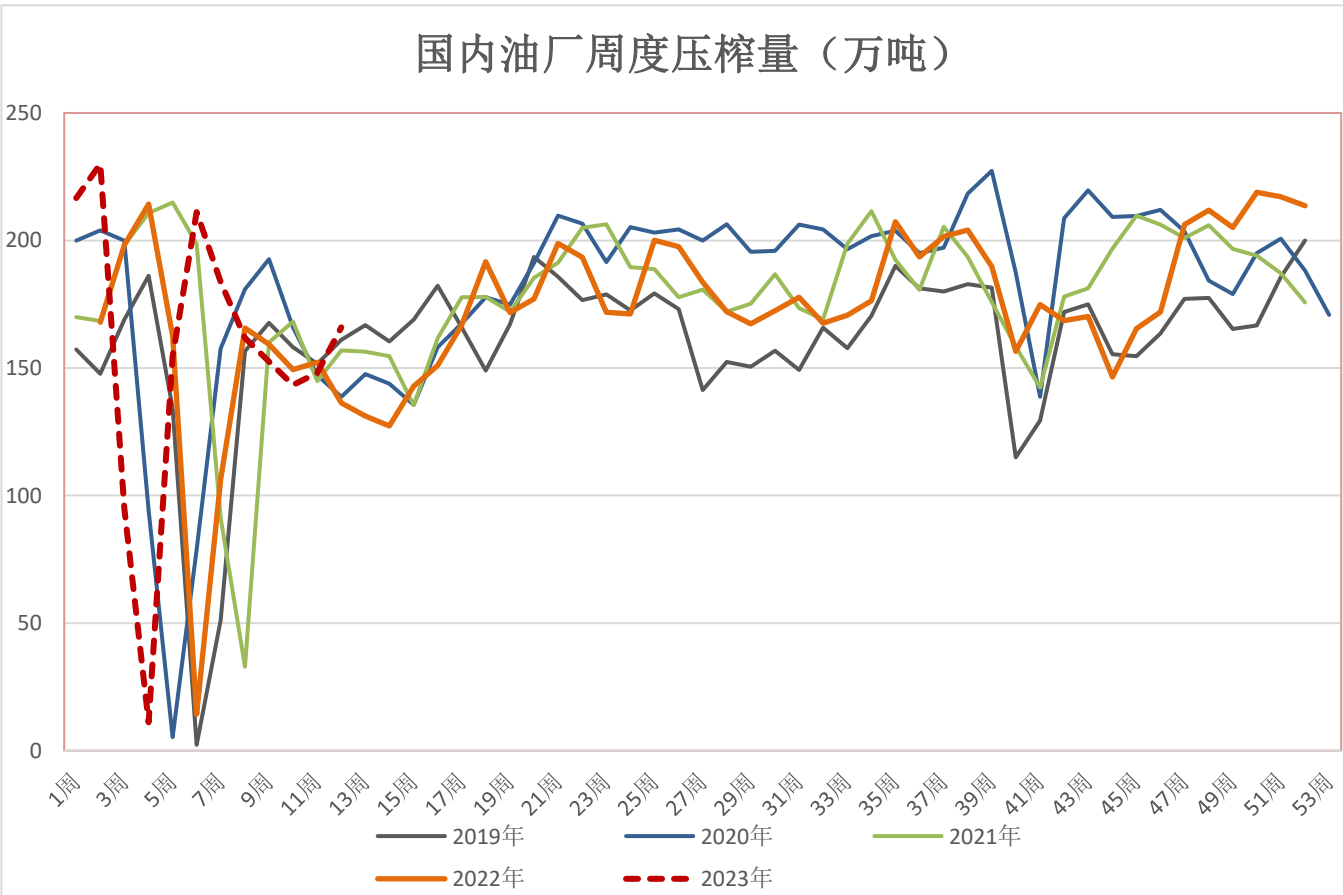
| 船期 | FOB价格 | 运费  | CNF价格 | 汇率    | 进口盈亏 |      |      |      |
|----|-------|-----|-------|-------|------|------|------|------|
|    |       |     |       |       | 到岸价  | 对应合约 | 价格   | 亏损额  |
| 马来 | 4月    | 930 | 30    | 6.868 | 7905 | 现货   | 7440 | -465 |
|    | 4月    | 930 | 30    | 6.868 | 7905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

1.7 棕榈油月度进口



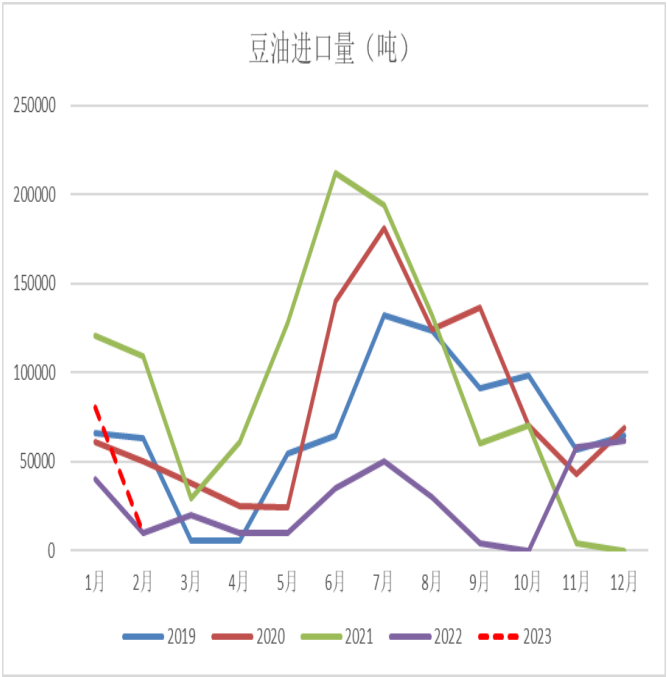
海关数据显示, 2023年1-2棕榈油累计进口62万吨, 同比增98.3% (+31万吨)。

2.1 国内豆油厂开机情况



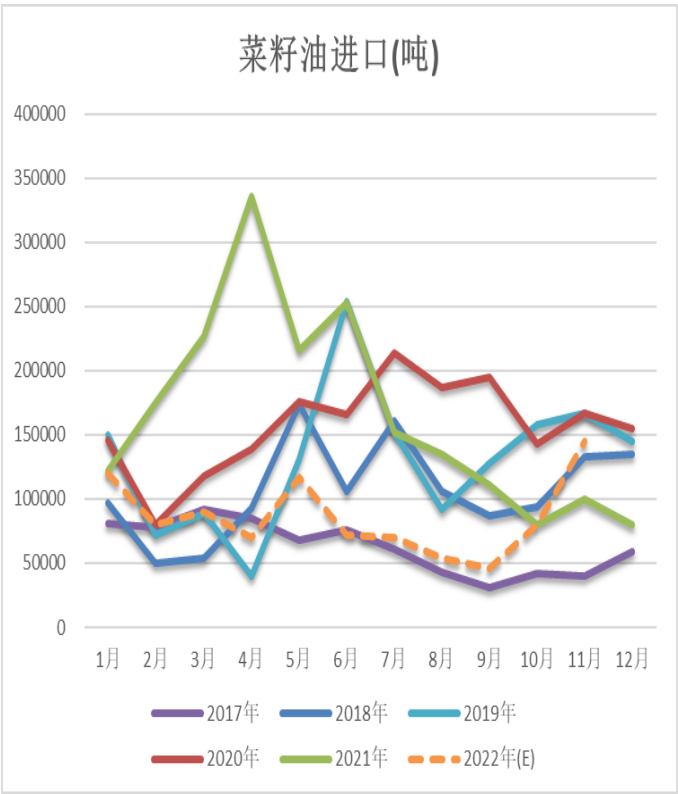
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查, 2023 年第 11 周(3 月 18 日-3 月 24 日) 油厂大豆压榨量为 165.9 万吨, 环比上周的 148.1 万吨增加 17.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1877.4 万吨, 同比增 4.3% (+113 万吨)。

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)。

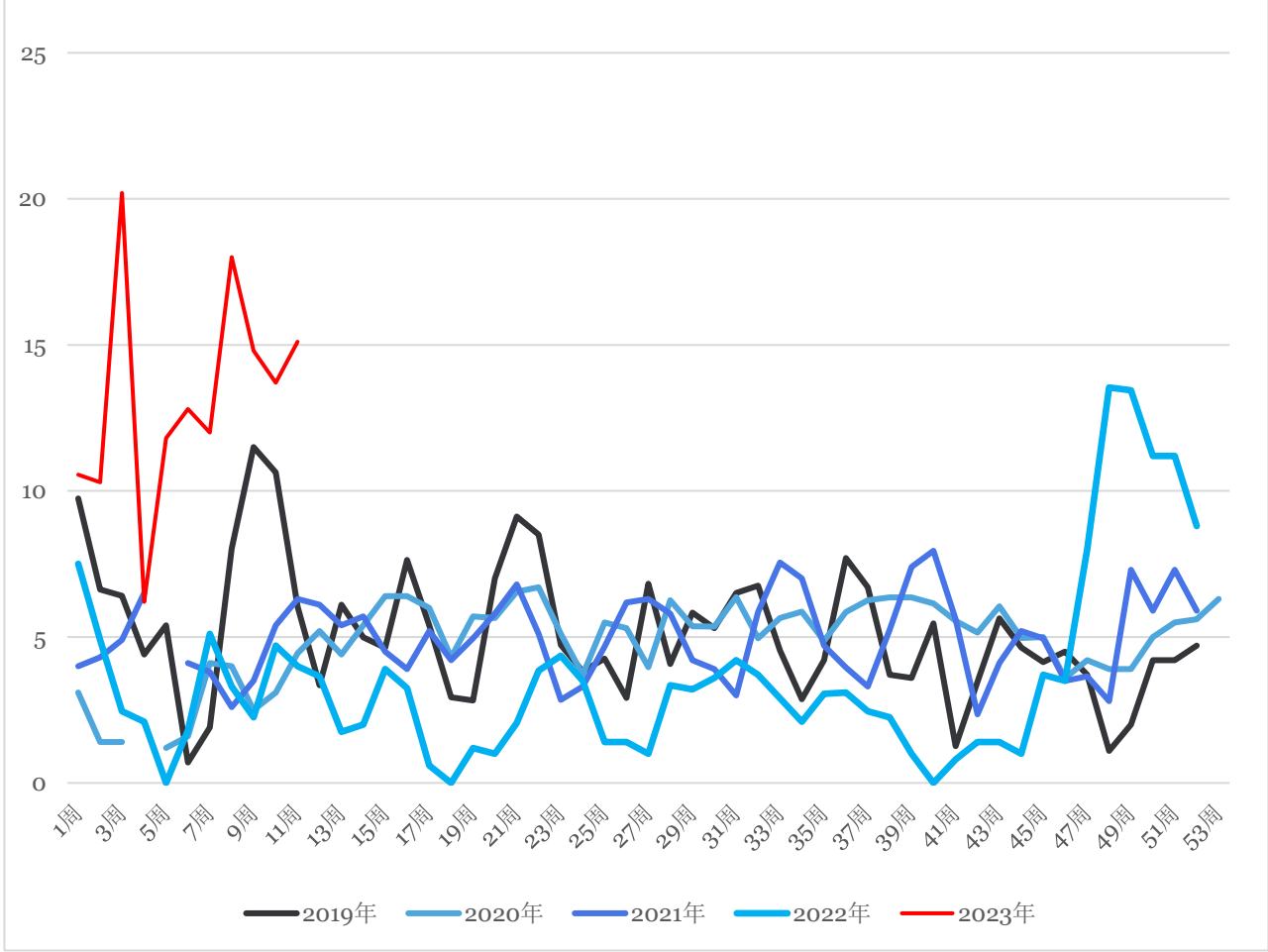
3.1 国内菜油进口情况



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

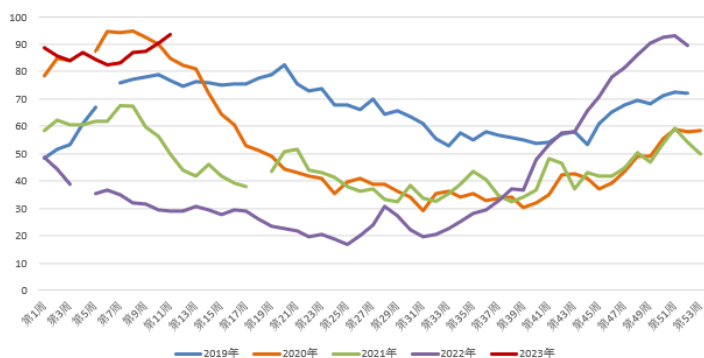
进口菜籽周度压榨量（万吨）



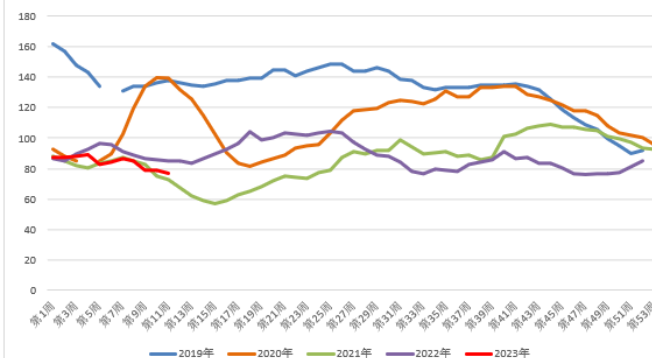
2023 年第 11 周沿海菜籽压榨 15.1 万吨，环比上周增 3.4 万吨，2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 145.4 万吨，较 2022 年同期的 38.1 万吨增 281.6%。1 月/2 月菜籽压榨分别为 52.5 万吨和 55.7 万吨，3 月压榨预计为 50 万吨左右。

4.1 国内三油脂库存

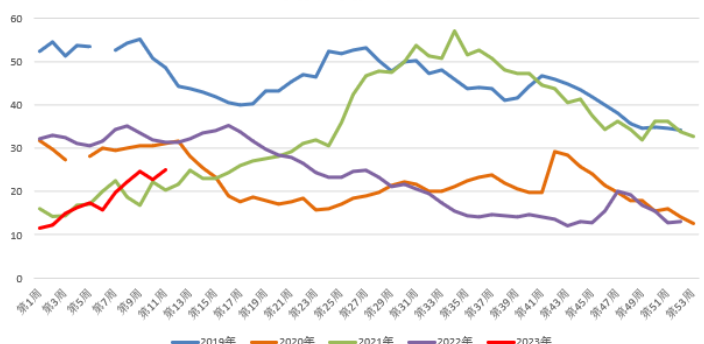
棕榈油库存(万吨)



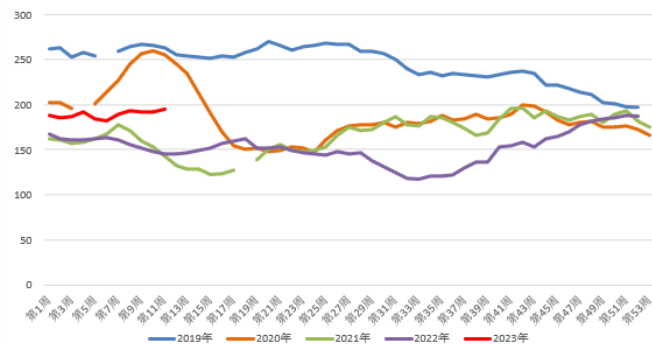
豆油库存(万吨)



菜籽油库存(万吨)

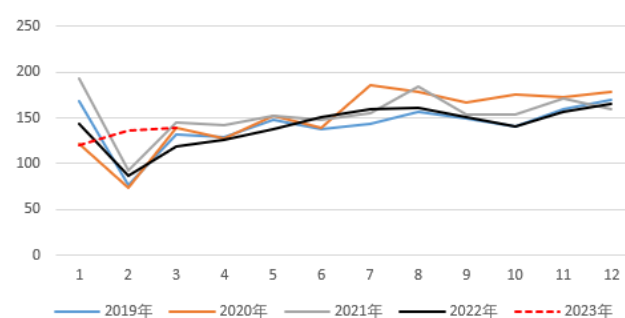


三油脂总库存(万吨)

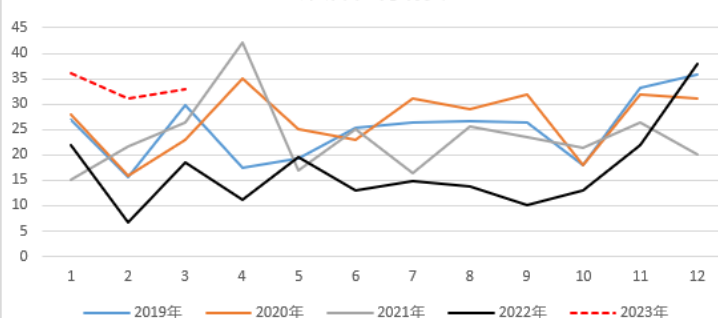


## 4.2 国内植物油表需

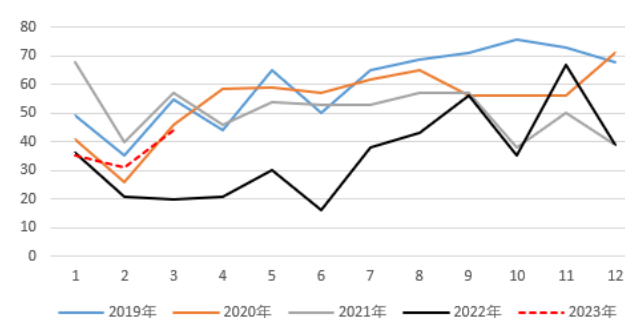
豆油表观消费



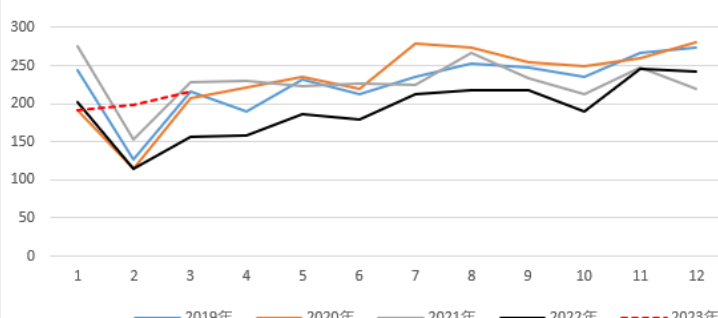
菜油表观消费



棕油表观消费



三油脂表观消费

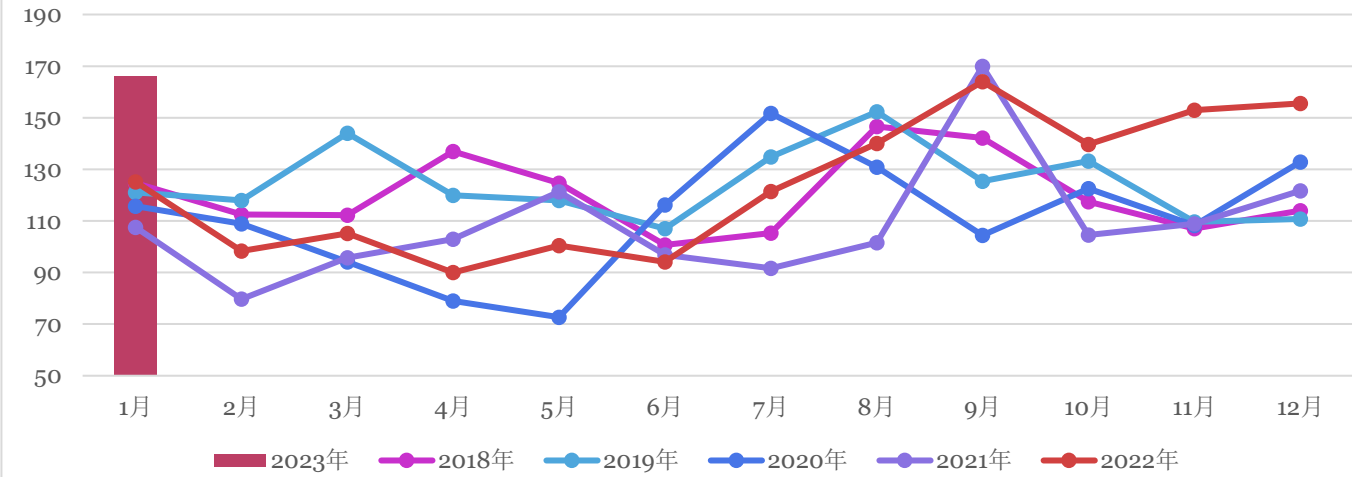


春节之后,油脂消费将进入传统淡季。不过今年在疫情放开下,当前城市出行和拥堵指数已经超过 2019 年水平,预计油脂消费也在复苏,但三月油脂的环比增速有放缓。



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）

