

年度报告

2022年12月23日 星期五

2023年油脂油料年报—— 供应格局转松，关注需求增量

执笔：马晓鲁
电话：0591-8789252
从业资格证号：F3054024
投资咨询证号：Z0015931

摘要

油料：2021/22年度受到拉尼娜天气影响，全球大豆减产约2.9%，加拿大菜籽减产35.32%，油料价格重心上移，菜粕现货涨幅近44%，后受宏观情绪及新季粮上市，且国内终端消费低位，价格回落。2022/23种植年度加拿大菜籽增产44.2%，巴西大豆预计增产10%，全球油料供应趋向宽松。11-12月大豆到港预计超1600万吨，油菜籽超80万吨，国内油料低库存出现拐点，预计2023年饲料重心回落。关注南美大豆生长期间的天气炒作，豆粕全年操作思路逢高抛空为主。

油脂：2022年上半年，南美大豆减产、俄乌冲突导致原油大涨叠加印尼出口受限等因素，油脂延续牛市行情；下半年原油回落及棕油主产国胀库，印尼加大出口力度等，棕油领跌。2023年棕油预计增产338.9万吨，生柴政策叠加经济恢复预期，拉动需求近500万吨，但国内棕油库存超100万吨，同比增加85.8%，限制国内涨幅。加拿大菜籽增产44.2%、南美大豆丰产预期下，豆菜油供应或偏宽松，关注美国巴西生柴需求。若生柴政策及国内消费利好不及预期，油脂重心将下移，棕油因高性价比跌幅或小于豆菜油。

油料：供应格局转松，价格重心下移

一. 行情回顾

2022 年度受到地缘政治因素影响、拉尼娜天气导致南美大豆减产、密西西比河干旱、豆粕库存低位、终端需求疲软等影响，豆粕行情波动大，总体来说全球大豆供应趋紧，豆粕价格上行为主。加拿大菜籽受到干旱影响，单产下降严重，且俄乌冲突前期影响菜籽出口，菜粕因全球菜籽供应偏紧、国内买船不积极、库存低位等影响，上半年偏强运行，后期受宏观情绪及加息等因素影响，全球饲料多数下跌。菜粕自身处于供需双弱格局，新季加菜籽上市后，市场存在供应改善预期，油厂恢复高开机率，菜粕价格回落幅度较豆粕明显。

图表 1：2022 年豆粕、菜粕走势



数据来源：同花顺

二. 2022/23 种植年度全球油料供应宽松

大豆方面，随着今年恢复性增产，预计全球大豆 2023 年供应偏紧的格局将改善。USDA12 月供需报告对 2022/23 年度全球大豆产量和期末库存进行了上调，产量上调为 3.9117 亿吨，期末库存上调为 1.0271 亿吨。其中预估巴西 2022/23 年度大豆产量为 1.52 亿吨，同比增加 2500 万吨。阿根廷目前因干旱影响，目前播种进度不足一半，产量有下调风险，预计产量为 4950 万吨，但相比近两年仍属于增产。巴西大豆 3 月开始收割，若丰产预期不变，预计 CBOT 大豆或会出现相对低点。美豆 5-6 月种植，10-11 月收割，关注新年度美豆种植情况。

菜籽方面，2022/23 年度随着全球油菜籽产量恢复，供应格局也将改善。据 USDA 预

估全球油菜籽产量为 8434 万吨，同比去年增产 1038 万吨。加拿大统计局预计 2022/23 年度加拿大油菜籽产量为 1817 万吨，远高于上一年度的 1376 万吨，全球菜籽供应偏紧的格局预计转松。

玉米方面，在 11 月俄乌续签了粮食运输协议后，全球粮食供应预期转好，国际玉米价格也有所松动。2022/23 年度全球玉米产需基本保持平衡，产量、消费和库存均比上一年度减少，进口和出口也呈现下降趋势。预计 2022/2023 年度美国玉米产量为 3.5384 亿吨，比上年度减少 2905 万吨，但巴西玉米产量预计将继续保持上升趋势。为保证供应多元化，避免对单一国家玉米进口依赖，我国已与巴西达成了玉米进口协议，预计价格更高的美国玉米需求或将随之趋软。

图表 2：USDA 全球大豆年度供需报告，USDA 全球菜籽年度供需报告



数据来源：同花顺

图表 3：全球大豆供需平衡表

百万吨	全球		
	2021/22	2022/23	
		预估值	较上年度差值
期初库存	100.03	95.59	-4.44
产量	355.61	391.17	35.56
进口	157.14	166.21	9.07
压榨	314.78	329.32	14.54
国内总需求	363.38	380.88	17.5
出口	153.82	169.38	15.56
期末库存	95.59	102.71	7.12
库消比 (%)	18.30%	18.70%	0.40%

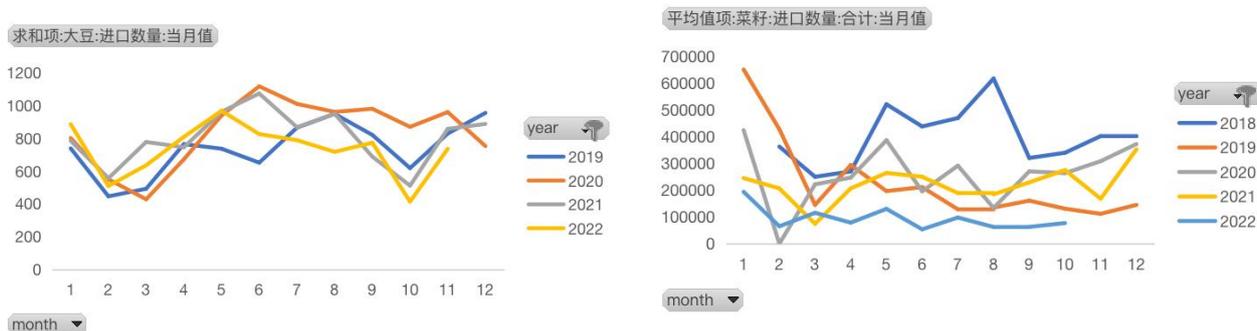
数据来源：USDA

三. 2023 年国内大豆菜籽进口量回升

2022 年因国内蛋白粕及油脂的需求下降，油厂 4-9 月基本处于亏损状态，普遍采购积极性不高，部分企业降低商业库存满足压榨需求，且政策性进口大豆持续投放增加市场供应，也对大豆进口产生一定抑制。2022 年 1 至 11 月大豆进口 8053 万吨，同比减少 714 万吨，减幅 8%。随着美豆上市和密西西比河运输能力的恢复，我国 11-12 月进口量增加较多，合计预估超过 1600 万吨，但 1-2 月买船仍相对较少，预计 2023 年 3 月南美大豆开始收割，4-5 月开始南美大豆将陆续到港。随着国内需求恢复及油厂榨利修复，2022/2023 年度我国大豆进口量将高于今年，预计进口量约为 9500 万吨。

根据海关数据，1-10 月累计进口菜籽 93.9 万吨，但随着加拿大菜籽丰产上市以及中加关系的修复，我国沿海油厂菜籽采购积极，11-12 月进口量合计将超过 80 万吨，预计 2023 年油厂买船也将保持高位。

图表 4：中国大豆进口量，中国油菜籽进口量



数据来源：同花顺

四. 蛋白粕库存一季度将回升至正常水平

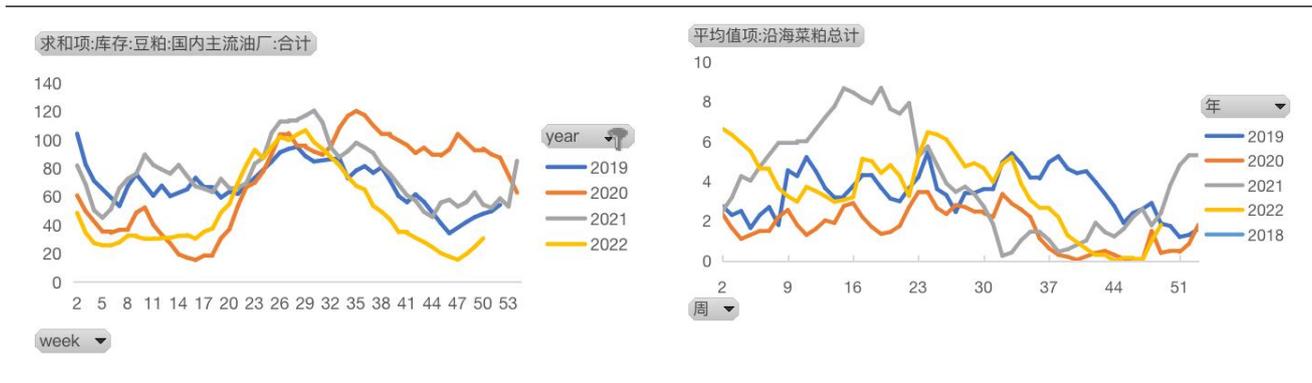
国家粮油信息中心预测 2022/23 年度我国豆粕新增供给量 7609 万吨，同比增加 324 万吨。预计年度国内豆粕总消费量 7523 万吨，同比增加 263 万吨，其中饲用消费量 7360 万吨，同比增加 260 万吨。

豆粕需求主要体现在生猪存栏量，2022 年 5 月末，全国能繁母猪存栏量为 4192 万头，环比增长 0.4%，结束了连续 10 个月以来的回调，按照数据推算，生猪供应压力将出现在 2023 年 3 月，3 月后生猪存栏量逐渐增加。且近期生猪有集中出栏现象，年后存栏压力减小。预计 2023 年一季度豆粕需求处于淡季，二季度开始回升。菜粕需求相对稳定，关注

5-10月水产养殖需求旺季情况。

库存方面，今年底随着大豆、菜籽陆续到港，油厂开机率保持高位，蛋白粕库存触底反弹。根据 mysteel 数据，目前全国主要油厂豆粕库存为 36.46 万吨，沿海地区主要油厂菜粕库存为 2.4 万吨，虽然处于偏低水平但已在缓慢累库中。预计明年一季度，蛋白粕库存都将重建回到常态水平，由于菜油收储存在被动压榨且目前需求淡季，菜粕库存累库速度预计快于豆粕。

图表 5：豆粕库存，菜粕库存



数据来源：同花顺

五. 总结

2023 年油料市场供应预计由紧转松，价格重心下移，高基差也将修复。目前干旱导致阿根廷播种进度较慢，05 豆粕盘面贴水较多，短期相对抗跌。预估 2023 年全球大豆出口需求下降，但中国需求恢复预期较好，大豆进口量有提升预期，预计高点出现在 5-6 月以及次高点出现在 11-12 月。目前期货盘面基差较大，随着油厂高开工，现货价格将进一步下跌，基差收窄后，关注南美大豆生长期间的天气炒作，豆粕全年操作思路为逢高抛空。全球油菜籽产量恢复，加拿大产量和出口量均有上升，近两月到港大幅增加，预计 2023 年国内油菜籽供应将转松，菜粕也将库存回升，而菜粕需求相对稳定，预计菜粕价格震荡走低为主。

油脂：需求不确定性较大，宽幅震荡为主

一. 行情回顾

上半年，南美大豆减产、俄乌冲突引起原油大涨叠加印尼出口受限、国内棕油库存低位等因素，油脂整体延续牛市上涨行情。进入下半年后，美联储加息引发全球经济衰退担忧，原油下跌，以及棕油主产国胀库，印尼豁免棕油出口专项税以拉动需求等，众多利空影响下，油脂高位回落。

图表 6：2022 年油脂走势



数据来源：同花顺

二. 2023 年油脂供应

1.2023 年棕油预计增产

主产国方面，MPOB 发布了马来西亚棕油 11 月份供需报告，产量环比下降 7.3%至 168.1 万吨，出口环比增加 0.9%至 151.8 万吨，国内消费环比增加 15%至 33.0 万吨，

库存环比下降 5%至 228.8 万吨。在连续五个月累库过程后，11 月月度报告迎来库存产量双拐点，且 11 月出口逆季节性小幅走强，产地压力下降。马来西亚进入棕油季节性减产期间，按照季节性，减产将持续到 2023 年 2 月份。虽马来西亚劳工问题还将继续，但是一季度拉尼娜带来的丰富降雨将提升二、三季度棕油的产量。

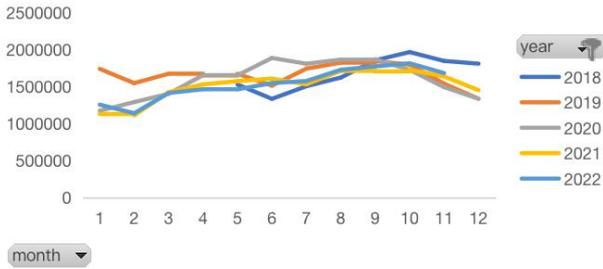
印尼棕榈油协会 (GAPKI) 发布的数据显示，印尼 10 月棕榈油产品出口量 365 万吨，高于去年同期，截止 10 月底印尼棕榈油库存 338 万吨，较 9 月底下降 65 万吨。由于 7-11 月印尼棕榈油出口专项税(levy)豁免优惠及 B30 生物柴油政策实施下，印尼棕榈油库存下降至正常水准。且印尼棕榈油委员会预计 2023 年印尼库存将进一步下降。预计明年一季度前马来西亚及印尼棕榈油供应面无明显压力，二季度后供应量同比增幅或明显。

但印尼的出口政策多变也将是扰动市场供给的重要因素，目前印尼政府是实行有条件的棕榈油出口 levy 政策，规定当 CPO 参考价保持在 800 美元/吨以下时将出口 levy 豁免至 2022 年底，但高于 800 美元/吨时将恢复征收。印度尼西亚将 12 月 16 日至 31 日期间的棕榈油参考价格定为 871.99 美元，所以目前棕油出口恢复征收。根据印尼棕榈油库存压力减小，以及推行 B35 或者 B40 生柴计划将会拉动工业需求，预计印尼 2023 年在出口政策上将不会像 2022 年优惠。

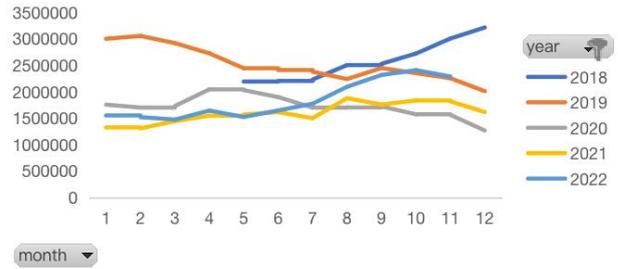
国内方面，据 Mysteel 调研显示，截至 2022 年 12 月 16 日，全国重点地区棕榈油商业库存超 100 万吨，同比增幅增幅 85.8%，且 2022 年 12 月全国棕榈油到港量约 45 万吨。国内棕榈油处于近几年库存高位，但棕榈油进口利润再次趋于倒挂，明年 1 月至 3 月的盘面进口利润为-150 至-200 元/吨，预计未来棕榈油进口将放缓，逐步去库。

图表 7：马来西亚棕榈油产量，马来西亚棕榈油库存

求和项:产量:毛棕榈油:马来西亚

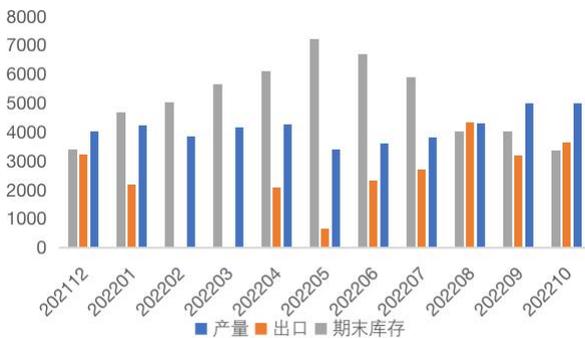


求和项:库存:棕榈油:马来西亚

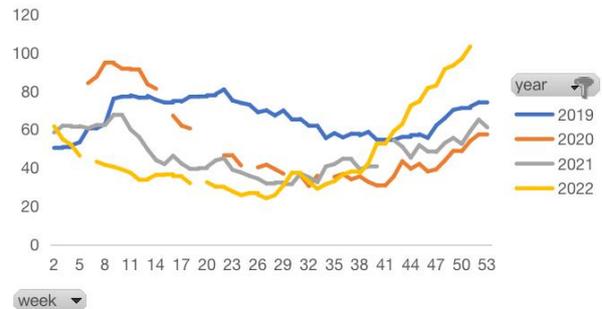


数据来源：同花顺

图表 8：印尼棕榈油产量及库存，国内棕榈油库存



平均值项:棕榈油港口库存:合计



数据来源：同花顺

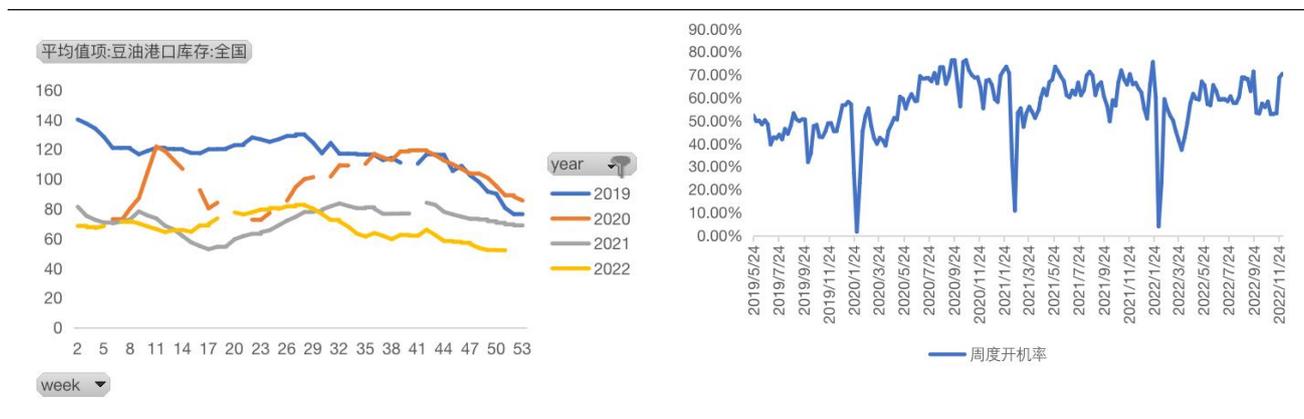
2.南美大豆丰产，豆油供应宽松

国际方面，2022/23 年度南美大豆丰产预期强，尤其巴西产量有破纪录预期，机构预测 2023 年巴西大豆出口量将达到 9300 万吨，高于 2022 年的 7720 万吨。目前干旱导致阿根廷大豆产量仍有变数，但 2023 年全球大豆供应转松预期难改。宏观面，美联储加息幅度虽有缩减，但全球经济衰退趋势不变，美豆油或受拖累。

国内方面，据 Mysteel 调研显示，截至 2022 年 12 月 9 日，全国重点地区豆油商业库存约 74.34 万吨，处于近两年低位。但随着近期大豆到港逐渐增加，油厂保持高开工率，消费利好暂未兑现，豆油库存正在缓慢重建。2023 年预计大豆全年进口量较 2022 年有所提升，高点或出现在巴西大豆收割后的 5-6 月，以及次高点出现在美豆收割完成的 11-12

月，国内豆油供应预计二季度开始转向宽松。

图表 9：豆油库存，油厂开工率



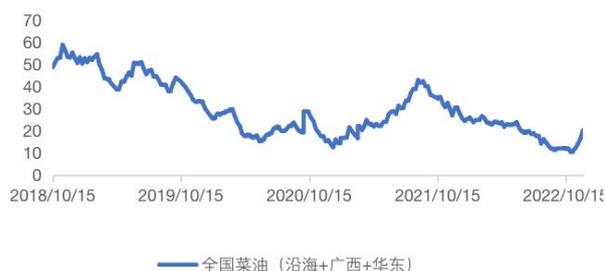
数据来源：Mysteel

3.菜油供应由紧向宽松转变

国际方面，2022/23 年度全球油菜籽产量恢复。据美国农业部 12 月 USDA 供需报告称全球油菜籽产量预计为 8434 万吨，同比去年增产 1038 万吨，涨幅 14.05%。全球菜籽以及菜油的贸易量也依旧呈现回升态势，2022/2023 年度全球菜籽、菜油的出口量同比上年分别增长 29.5%、20.8%。加拿大统计局预计 2022/23 年度加拿大油菜籽产量为 1817 万吨，远高于上一年度的 1376 万吨。随着全球油菜籽产量大幅增加，国际方面菜油供应由紧向宽松转变。

国内方面，近两月到港大幅增加，油厂开机率回升，华东地区、广西、沿海地区合计菜油库存约为 17.12 万吨。菜油库存快速回升，但短期内有收储需求，价格相对坚挺。随着全球油菜籽产量恢复，进口量提升，预计 2023 年国内菜油供应将转松。

图表 10：沿海菜籽库存，菜油库存



数据来源：Mysteel

三. 2023 年油脂需求

1. 油脂国际需求，关注各国生柴政策

国家/地区	美国	巴西	印尼	马来西亚	欧洲
生物柴油使用品种	豆油为主	豆油	棕榈油	棕榈油	菜籽油为主
目前实行生柴政策	2022 年的可再生燃料混合义务规模为 206.3 亿加仑	B10	B30	B10	欧洲生物燃料原料中棕榈油占比约 18% (263 万吨)，豆油占比约 6% (95 万吨)

计划实行 生柴政策	2023-2025 年可再生燃料掺混义务量 (RVOs) 分别设定为 208.2 亿加仑、218.7 亿加仑、226.8 亿加仑	计划 2023 年 1-2 月实行 B14 , 3-12 月实行 B15	计划 2023 年 实行 B35 , B40 正在进行道路试验	B20	2023 年 欧盟开始淘汰棕榈油和豆油作为生物柴油原料
预期需求 增量	约 5.9-6.7 亿磅	约 200 万吨	约 125 万吨	约 69 万吨	-

生柴政策变动会影响到原油、植物油、大豆等的供需，进而引起价格波动。提高还是降低生物柴油的使用，主要取决于原油、豆油菜油棕油等植物油各自的供需及价格情况。比如，地缘政治导致原油上涨时，生物柴油需求也会预期增长，三大植物油也出现上涨；因近两年大豆供应偏紧，巴西 2020 年来屡次下调生柴掺混比例，对豆油价格也产生影响；印尼的 B40 道路测试，也是为了缓解棕榈油胀库压力和降低对进口燃料的依赖。

预计 2023 年，随着菜籽的产量恢复，欧盟停止使用棕榈油及豆油的缺口将主要由菜籽油补上，菜籽油的需求将会提振。若印尼和马来西亚能顺利实现提升生柴掺混比例，那对棕油需求的增量也将弥补欧盟生柴用棕油的缺口。12 月初，美国公布 2023 年的可再生

燃料掺混义务量增量只有 1.9 亿加仑不及市场预期，生柴政策对美豆油需求提振有限，后续可关注巴西生物柴油的实行情况。

2.国内需求存恢复预期

2022 年上半年印尼的出口禁令叠加持续攀升的棕榈油价格，使得很多国家减少了棕榈油进口。根据马来西亚棕榈油委员会观点，2021 年/2022 年度棕榈油没有增产，需求量大约降了 240 万吨，全球除了印尼所有主要消费国的棕榈油消费量都降低了。而 2022 年/2023 年，棕榈油产量得到一定的增产，除了欧盟仍然会因为持续的俄乌战争以及生物柴油应用的减少，全球各地尤其是中国和印度将增加棕榈油消费量。预计 2022 年/2023 年全球棕榈油总消费量将会增加到 7714 万吨，增幅达 288 万吨。

2022 年受到各地管控影响，国内油脂需求处于相对底部，但随着经济活动的复苏，油脂消费预计 2023 年将会缓慢回升。从替代品价差来看，目前棕油和豆油价差较大，棕油性价比凸显，在油脂需求缓慢恢复的过程中，预计棕油将优先获得需求回升空间。

四. 总结

2022/2023 年预计全球油脂供应趋向宽松。首先是棕榈油，预计天气影响下棕油将增产，但马来西亚库存迎来拐点，印尼棕油库存也已恢复正常水平，产地库存压力下降，随着各地经济活动恢复以及生柴政策拉动需求的预期下，2023 年消费增量预计将大于产量增量，但目前国内棕油库存高位，将限制国内棕油涨幅。随着全球大豆菜籽的丰产预期，国内豆菜油的供应预计也将由偏紧转宽松。目前豆菜油库存处于低位，在原料到港量大、国内需求缓慢恢复的情况下，豆菜油预计在二季度库存将回复正常水平。

2023 年更大的不确定性在需求端，例如各国生物柴油政策的实行以及国内需消费的利好兑现。需要重点关注原油价格走势，若原油价格保持高位运行，生物柴油预期增长，油

脂将保持宽幅震荡态势，若原油价格下跌，油脂也将加速回落。品种间强弱来看，目前棕油不管是食用消费还是生柴消费上都具有高性价比，且增产幅度低于豆菜油，棕油底部支撑较强。

风险点：原油走势、生物柴油实行、印尼出口政策等

免责声明

本报告版权属于福能期货，未经授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为福能期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告信息来源于公开资料，本公司对其准确性、完整性及未来变更的可能性不作任何保证。本报告观点仅代表报告发布之时的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本报告仅供本公司专业投资者参考，任何情形下均不构成对任何人的投资建议。本公司不对因使用本报告引致的任何后果承担责任。请根据自身风险承受能力独立自主决策并自行承担交易风险。

福能期货经营机构办公地址信息

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767
电子邮箱：68482501@qq.com

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5、6层
邮编：350003 电话：0591-88013378
电子邮箱：245003420@qq.com

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386
电子邮箱：762656866@qq.com

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805
邮编：200122 电话：021-68827096
电子邮箱：jinyoushh@163.com

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186
电子邮箱：33528657@qq.com

南昌营业部

地址：南昌市恒茂梦时代国际广场7栋办公楼2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373
电子邮箱：jinyoujx@163.com

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911-912
邮编：510620 电话：020-38550010
电子邮箱：jyqhgz@163.com

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼
邮编：362000 电话：0595-22115955
电子邮箱：fnqhzyyb@126.com

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578
电子邮箱：jyya@jinyouqh.com

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430070 电话：027-88773007
电子邮箱：675874152@qq.com

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室
邮编：362200 电话：0595-85610866
电子邮箱：fnjj@fnqh.com.cn

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090
电子邮箱：jypt@fnqh.com.cn

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达广场A2地块9幢603-604
邮编：362000 电话：0596-2038010
电子邮箱：jyqhzz@126.com

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2219938
电子邮箱：fnly@fnqh.com.cn

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917
邮编：610042 电话：028-87590801
电子邮箱：393078013@qq.com

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号16层1601户
邮编：266001 电话：0532-82023816
电子邮箱：119138382@qq.com

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108
电子邮箱：fmd@fnqh.com.cn

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn