

新冠疫情下油脂市场主要国家供需预估

1. 疫情对棕榈油供应端的影响

1.1 马来西亚

在3月中旬到4月初，市场交易过疫情对马棕供应的影响，因为主产区沙巴部分种植园因为疫情封锁。据MPOA预计，沙巴州涉及关停的6个地区的种植园将影响该州75%的棕榈油生产。按照沙巴月均42万吨产量算，受影响的产量约31.4万吨，关停半个月将出现15万吨的产量损失，抵消一些季节性的增产。所以3月报告前市场对马棕3月产量的增幅放的都较低，1%-2%的环比增幅，对应当月130万吨的产量。

但是MPOB3月报告产量环比增幅给了8.4%，比市场预期的产量多了8-9万吨。分产区去看，沙巴的产量确实受些影响，环比增幅只有1.72%，但马来半岛3月最后一周FFB的采摘和压榨出现井喷，当月产增环比有11.88%，拉平了全马的产量增幅。

图1：2019年马来各州CPO产量占比

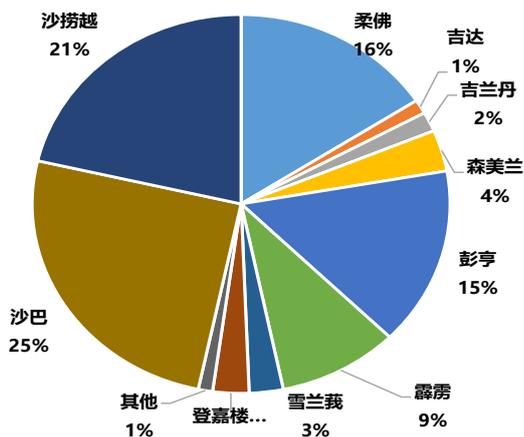
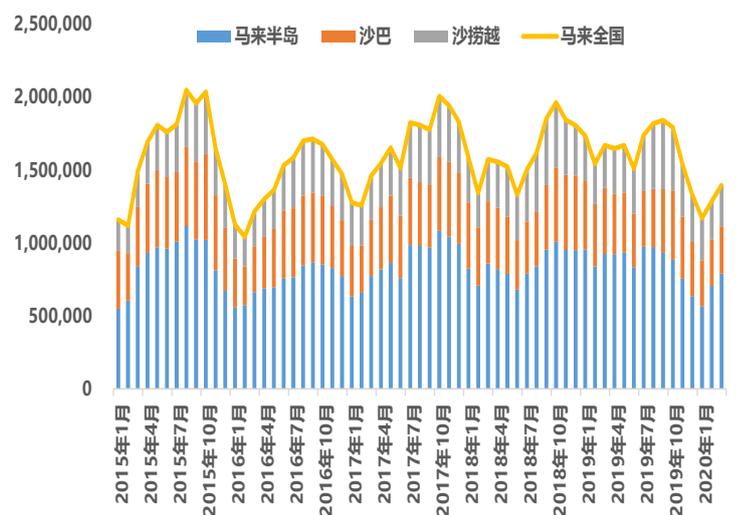


图2：马棕分产区产量情况



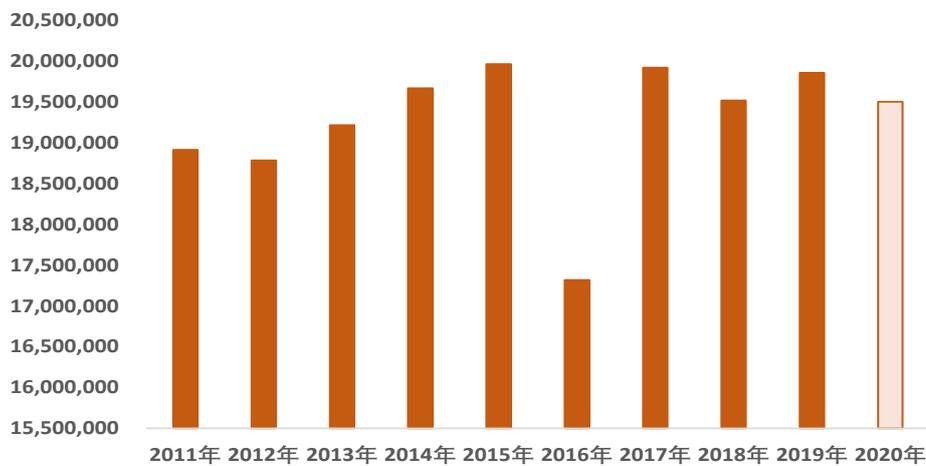
数据来源：MPOB 中州期货研究所

数据来源：MPOB 中州期货研究所

截至5月上旬，马来疫情已经出现了、明显好转，单日新增确诊病例已经从4月中旬的100以上逐渐下降到50左右，现有确诊病例下降到1500左右。马来最开始是从3月18号全国管制令的，到现在基本上两个月了，对比中国经验来说，后期再次大规模爆发疫情的可能性极低。主产区砂拉越、沙巴等将在5月中旬左右放松管制，逐步恢复经济活动，预计后期疫情对马棕产业的影响会越来越小。

根据FGV预估马棕2020年的产量受到疫情叠加年初的干旱减产影响将出现同比30-60万吨的减少，全年产量预估为1,930-1,960万吨。

图 3： 马棕年度产量对比



资料来源：MPOB 中州期货研究所

1.2 印尼

相对来讲，印尼疫情还不容乐观，截至 5 月 8 日单日新增病例还在 400 以上，现有确诊病例仍在持续上升。但棕榈油的主产州——苏门答腊和加里曼丹都不是疫情的重灾区，所以在本次疫情中我们听到的印尼种植园的消息比较少。但是印尼政府的管制措施一直挺受非议，有些国际机构对印尼疫情拐点的预计要到 6 月甚至更晚，所以后期棕榈园会不会受影响还要关注。

印尼棕榈油 3 月的数据偏利多，产量 358 万吨，环比降 0.78%，虽然幅度不大，但是逆季节性下降。3 月份产量下降主要与产地三月的洪水天气有关，鲜果串采摘、运输工作都受到影响。另外现在市场又开始关注减产的问题。因为去年印尼是三、四季度出现了比较严重的干旱，特别是 8-9 月份苏门答腊省降雨创下历史同期新低。按照 10 个月的滞后期推算，印尼将在今年 4 月开始反应干旱影响，二季度单产或许会出现同比降低。

对于 2020 年印尼全年的产量，USDA 放的数据是同比增加了 100 万吨。看最近十年印尼的年度产量，除了 2016 年，年均同比增加 300 万吨，所以 USDA 放的 100 万吨已经考虑去年干旱对单产的影响。

图 4：印尼棕榈油月度产量

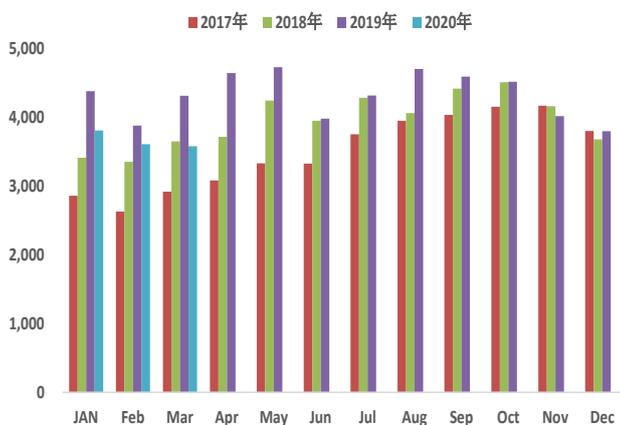
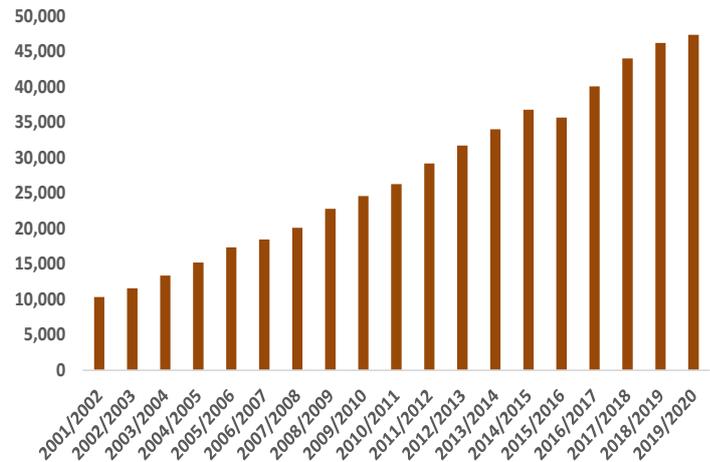


图 5：印尼棕榈油年度产量跟踪



数据来源：GAPKI 中州期货研究所

数据来源：USDA 中州期货研究所

2. 疫情对棕榈油需求端的影响

2.1 印度

印度在油脂上是个产需极不匹配的国家，本国一年的产量只有 740 万吨，但消费 2400 万吨，所以一年要进口超过 1500 万吨的植物油，对外依赖度非常高。在进口油脂中，棕榈油占比最高，年将近 1000 万吨的棕榈油，其次则是豆油和葵油。

对于新冠疫情，印度是个让人担忧的国家，主要基于其人口密度、卫生条件和医疗条件。截至当地时间 5 月 8 日，印度累计 59662 例，单日新增 3320 例，整个疫情还处在上升的阶段，而且根据检测样本比例来看，印度的确诊病例远远还没有到达高峰。

印度国内目前在进行第三轮全国封锁，从 5 月 4 日到 5 月 17 号。印度一再的延长封锁期对全球植物油来说都是非常利空的。2019 年 11 月到 2020 年 4 月，印度棕榈油进口量下降 4 成，总油脂进口量下降了 17%，但豆油和葵油的进口量出现明显的增长。

图 6： 印度植物油年度进口量预估

品种	棕榈油+棕榈油仁油	豆油	葵花油	菜油	总计
2018.11--2019.4	4,580,359	1,237,196	1,342,108	44,167	7,203,830
2019.11--2020.4	3,265,435	1,392,306	1,507,066	1,700	6,181,807
同比	-40.27%	11.14%	10.95%	-2498.06%	-16.53%
2018.11--2019.10	9,409,248	3,094,113	2,350,875	59,171	14,913,407
2019.11--2020.10	7,400,000	2,794,000	2,159,000	342,900	12,700,000
同比	-21.35%	-9.70%	-8.16%	479.51%	-14.84%

资料来源：SEA 中州期货研究所

预计 2019/20 年印度植物油进口总量 1270 万吨，同比减少约 15%，创下 2013/14 年度以来的最低水平；棕榈油进口量预计为 740 万吨，同比减少约 21%，创下 2010/11 年度以来的最低进口量。而受疫情的影响，预计 2019/20 年度印度食用油需求可能比上年的 2280 万吨减少 100 万到 110 万吨。

2.2 中国

从疫情上看，目前全球只有中国是基本上走完了疫情的一个周期，本土疫情基本已经得到控制，社会开始复工复产，餐饮业也在陆续的恢复营业。餐饮业在这次疫情当中严重受创，据国家统计局数据，一季度国内住宿和餐饮业生产总产值同比下降了 33.3%。

图 7： 中国 1-3 月豆油+棕榈油表观消费测算

	2020年1-3月			2019年1-3月		
	棕榈油	豆油	豆+棕	棕榈油	豆油	豆+棕
期初库存	73.89	91.67	165.56	47.51	162.84	210.35
产量	0.00	363.50	363.50	0.00	345.66	345.66
进口	84.00	15.00	99.00	126.00	13.00	139.00
出口	0.00	0.00	0.00	0.00	3.70	3.70
期末库存	79.92	125.63	205.55	76.66	134.48	211.14
国内消费	77.97	344.54	422.51	96.85	383.32	480.17

资料来源：海关总署 天下粮仓

测算 1-3 月豆油和棕榈油的表观消费，两者总计的表观消费同比减少 58 万吨，降幅 12.7%，家庭消费和食品工业用油补充了部分的餐饮缺口。从中国农村农业部预测的全年消费数据看，2019/20 年中国的油脂消费 3243 万吨，同比降幅 92 万吨，降幅 2.76%。

以中国经验来看，作为刚性消费品，油脂的食用消费受疫情影响的程度相对有限，USDA 甚至认为 2019/20 年全球植物油食用消费同比仍将出现 350 万吨的增长，只是这个增幅是最近十年的最低。

■ 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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、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，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

■ 联系我们

管理总部 200120

地址:上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1502 室

Tel: 021-68395023

Email: zzzjb@zzfco.net

烟台营业部 264000

地址:烟台市芝罘区西关南街 2 号万达金融中心 20 层

Tel: 0535-6695733 传真: 0535-6692349

Email: zzyt@zzfco.net

青岛营业部 266071

地址:青岛市南京路 9 号联合大厦 19 层

Tel: 0532-85753103 传真: 0532-85753173

Email: zzqd@zzfco.net

临沂营业部 276004

地址:临沂市兰山区沂蒙路 454 号华泰(嘉锐)大厦 801 室

Tel: 0539-8053280 传真: 0539-8053280

Email: zzly@zzfco.net

大连营业部 116023

地址:大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2208 室

Tel: 0411-84806638 传真: 0411-84806338

上海分公司 200120

上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1503 室

Tel: 021-68580502

Email: zzsh@zzfco.net

济南营业部 250000

地址:济南市市中区阳光新路 67 号济南欧亚大观商都 A1-1105

Tel: 0531-83165837 传真: 0531-83165836

Email: zzjn@zzfco.net

沈阳营业部 110004

地址:沈阳市和平区三好街 100-4 号 702-704 室

Tel: 024-31258299 传真: 024-31258292

Email: zzsy@zzfco.net

烟台分公司 265701

地址:烟台市开发区长江路天马中心 1 号楼 23 层 2301 号房

Tel: 0535-2169566 传真: 0535-2169566

Email: zzlk@zzfco.net

江苏分公司 210019

地址:南京市建邺区兴隆大街 188-1 号

Tel: 025-66687725

Email: zzjsu@zzfco.net