

2022年油脂油料行业分析与展望

海通期货投资咨询部



海通期货股份有限公司
HAITONG FUTURES CO., LTD.



目 录

- 全球油脂油料市场基本面分析
- 国内油脂市场基本面分析
- 总结与展望



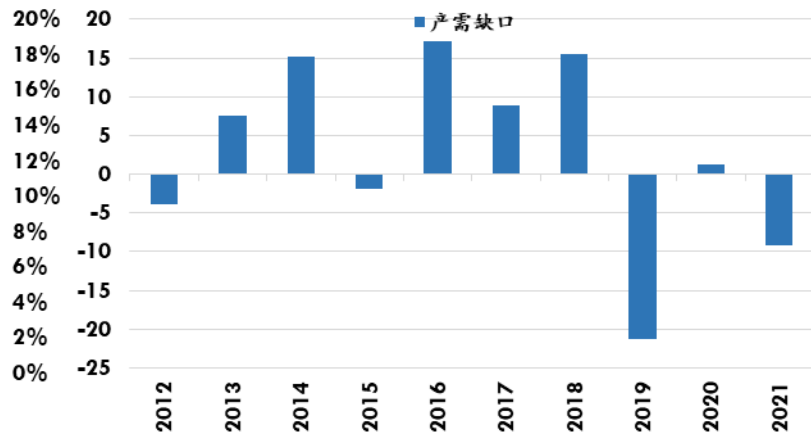
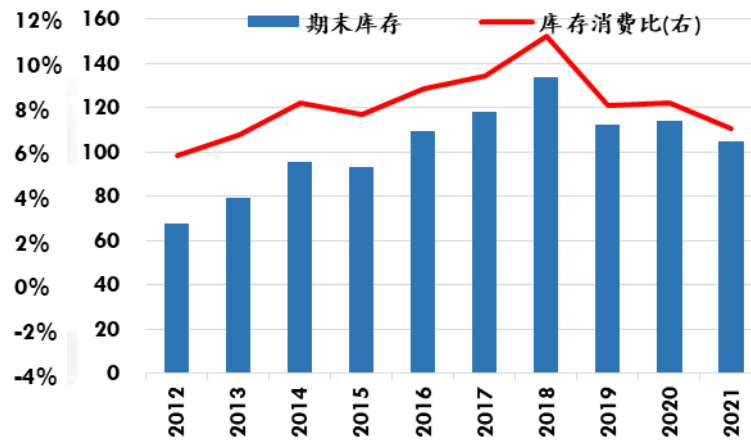
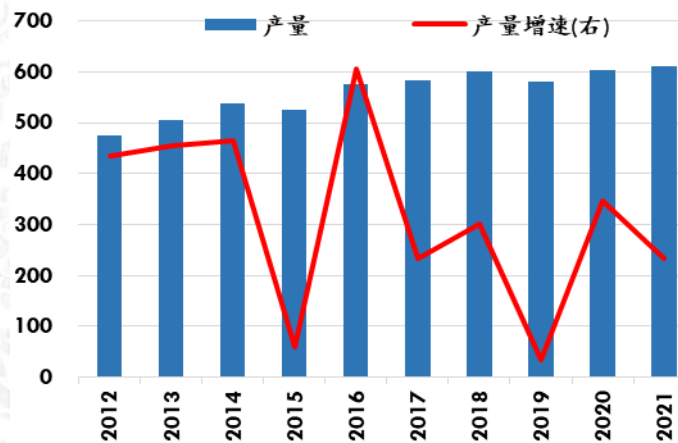
目 录

- 全球油脂油料市场基本面分析
- 国内油脂市场基本面分析
- 总结与展望

全球油籽供需格局（包括棕榈仁、椰肉干、菜籽、葵花籽、棉籽、花生、大豆）

单位：百万公顷、百万吨、%

日期	收获面积	期初库存	产量	进口	总供应	出口	压榨量	食用消费	期末库存	库存消费比
2021年	293.15	113.88	611.48	185.38	910.74	188.28	521.16	48.15	104.73	13.82%
2020年	285.21	112.66	603.63	190.16	906.46	190.98	508.25	46.50	113.88	15.27%
2019年	280.33	133.97	581.01	189.45	904.43	190.80	508.28	44.77	112.66	15.15%
2018年	281.85	118.41	600.23	167.83	886.47	171.61	489.35	43.39	133.97	19.02%
2017年	281.18	109.53	583.33	176.08	868.95	177.25	483.60	42.95	118.41	16.82%
2016年	269.28	92.35	575.72	167.29	835.28	171.38	467.09	41.66	109.52	16.10%
2015年	264.98	95.34	524.12	153.67	772.33	153.01	444.86	40.10	93.41	14.64%
2014年	267.59	80.66	538.26	143.59	763.22	147.20	439.75	38.81	95.80	15.31%
2013年	261.23	71.95	504.76	133.56	708.88	133.77	419.71	37.34	79.47	13.45%
2012年	256.77	71.76	474.50	114.76	661.00	118.54	396.88	36.44	67.86	12.30%



■ 新年度油籽产需同增，由于需求增幅大于产量增幅，产需缺口为负，期末库存和库存消费比下降。

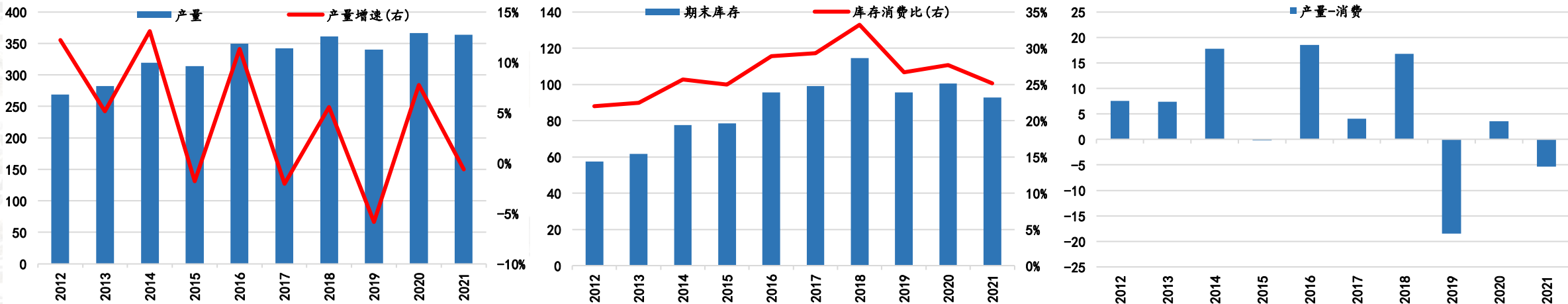
■ 供需格局延续偏紧状态。

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

全球大豆供需格局

单位：百万吨、%

时间	期初库存	产量	进口	总供给	压榨量	国内消费	出口	期末库存	贸易量	库存消费比
2021年	100.42	363.86	162.76	627.04	320.24	369.17	165.03	92.83	327.79	25.15%
2020年	95.60	366.23	165.61	627.44	315.31	362.70	164.33	100.42	329.94	27.69%
2019年	114.09	339.88	165.04	619.01	312.42	358.36	165.06	95.60	330.10	26.68%
2018年	100.66	361.04	145.88	607.58	298.53	344.28	148.83	114.48	294.71	33.25%
2017年	94.80	342.09	153.23	590.12	294.61	338.03	153.08	99.02	306.31	29.29%
2016年	80.41	349.31	144.22	573.94	287.28	330.78	147.50	95.65	291.72	28.92%
2015年	77.90	313.77	133.33	525.00	275.15	313.94	132.56	78.50	265.89	25.00%
2014年	61.65	319.60	124.36	505.61	264.07	301.85	126.22	77.53	250.58	25.68%
2013年	55.26	282.61	111.85	449.72	241.27	275.25	112.70	61.77	224.55	22.44%
2012年	54.45	268.77	95.91	419.13	230.19	261.20	100.53	57.40	196.44	21.98%



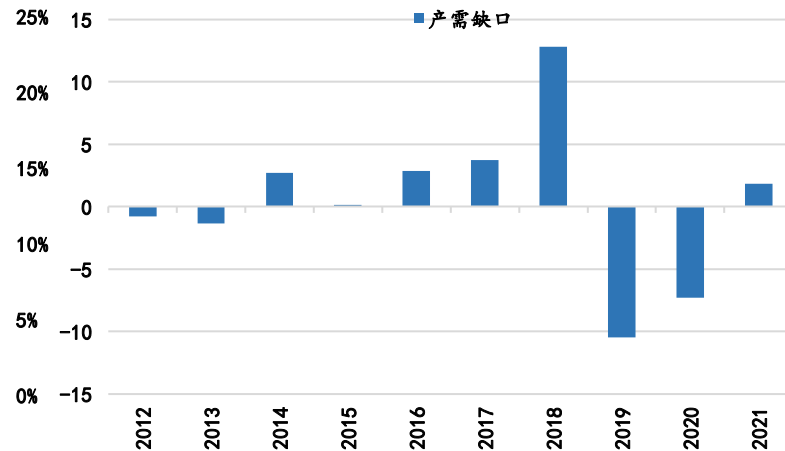
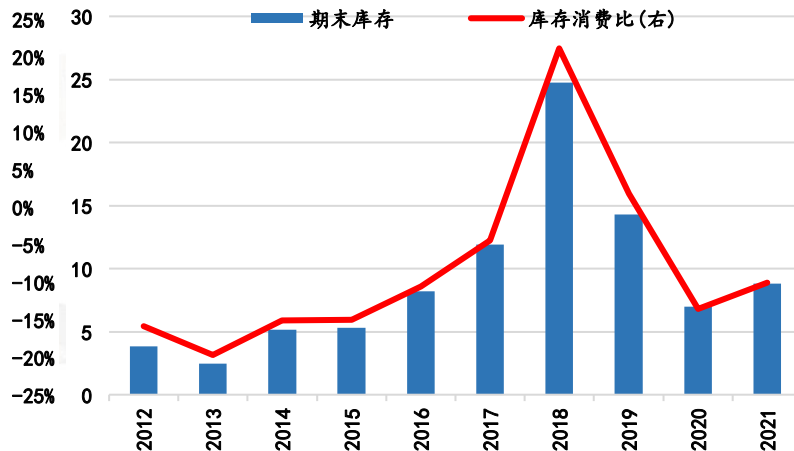
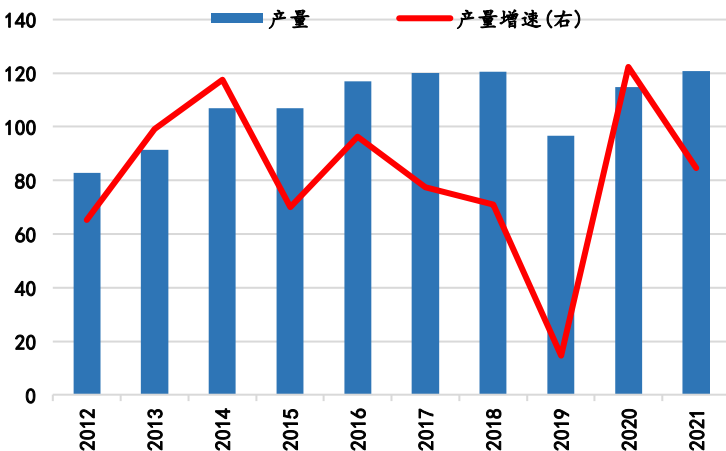
■ 21/22年度全球大豆产减需增，期末库存和库存消费比下降，供需呈现偏紧格局。

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

美豆供需格局

单位：百万吨、美元/蒲式耳、%

日期	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存	农场平均价	库存消费比
2021年	6.99	120.71	0.41	60.28	63.47	55.79	8.84	13.00	7.41%
2020年	14.28	114.75	0.54	58.26	61.05	61.52	6.99	10.80	5.70%
2019年	24.74	96.67	0.42	58.91	61.85	45.70	14.28	8.57	13.28%
2018年	11.92	120.52	0.38	56.94	60.40	47.68	24.74	8.48	22.89%
2017年	8.21	120.07	0.59	55.93	58.87	58.07	11.92	9.33	10.19%
2016年	5.35	116.93	0.61	51.74	55.72	58.96	8.21	9.47	7.16%
2015年	5.19	106.86	0.64	51.34	54.47	52.86	5.35	8.95	4.98%
2014年	2.50	106.88	0.90	50.98	54.96	50.14	5.19	10.10	4.94%
2013年	3.83	91.39	1.95	47.19	50.09	44.57	2.50	13.00	2.64%
2012年	4.61	82.79	1.10	45.97	48.83	35.85	3.83	14.40	4.52%



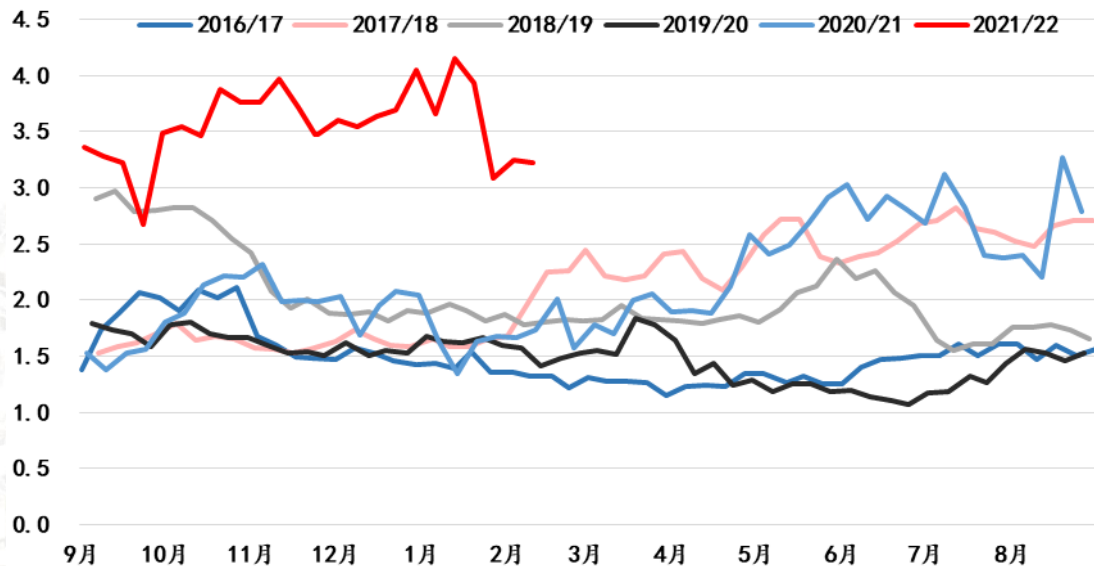
■ 美豆产量复苏，供需边际转松。

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

美豆压榨

图：美豆压榨利润

单位：美元/蒲式耳

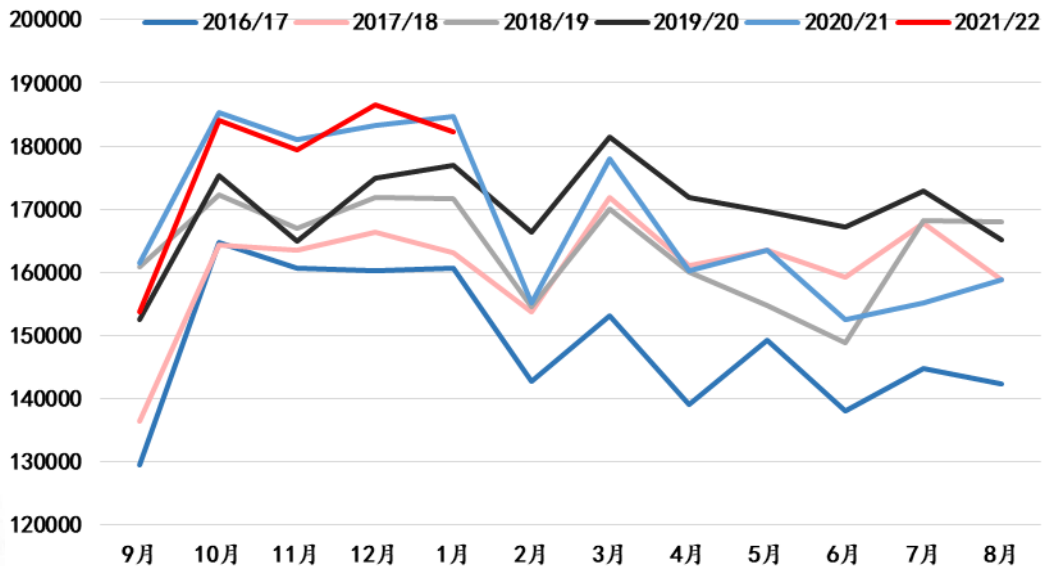


数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

■ 美豆压榨利润高企支撑当前压榨维持在高位，关注压榨利润变化。

图：NOPA月度压榨量

单位：千蒲式耳

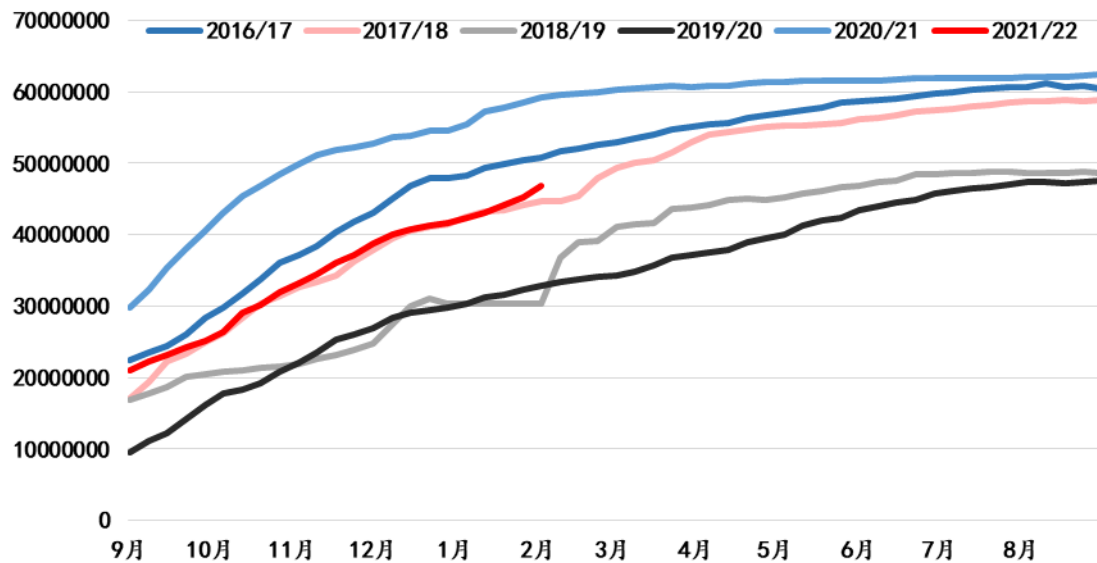


数据来源：NOPA、海通期货投资咨询部

美豆出口

图：美豆出口销售总量（已出口+未装船）

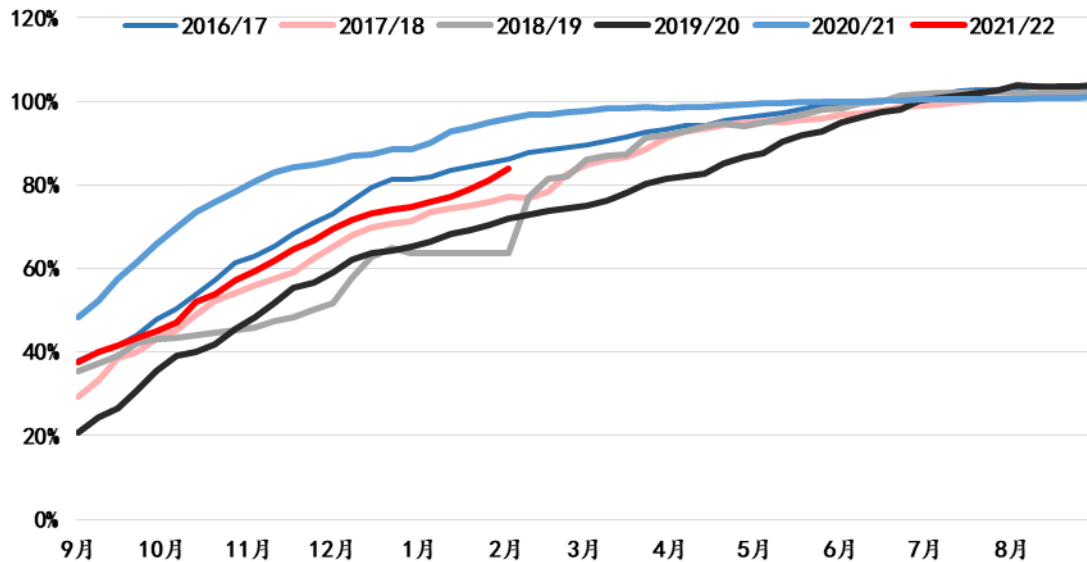
单位：吨



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

图：美豆出口销售进度

单位：%



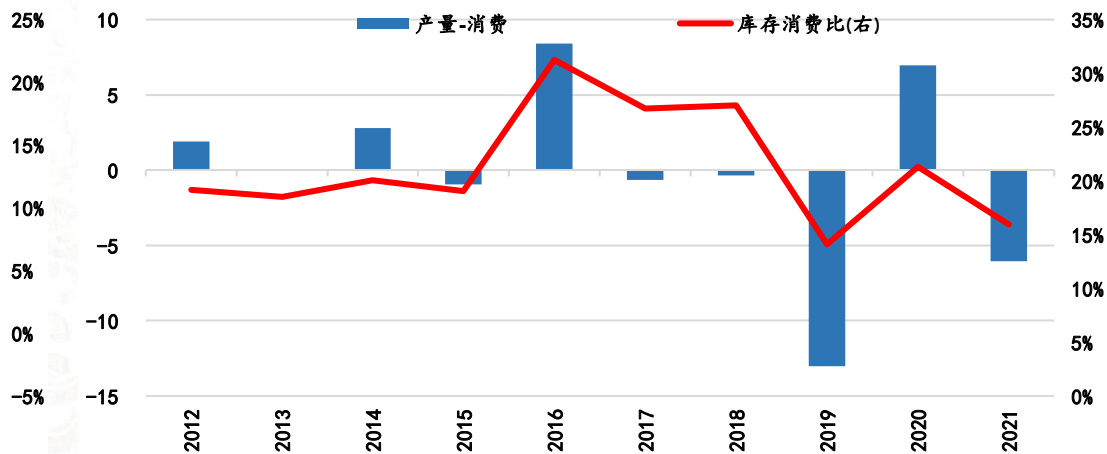
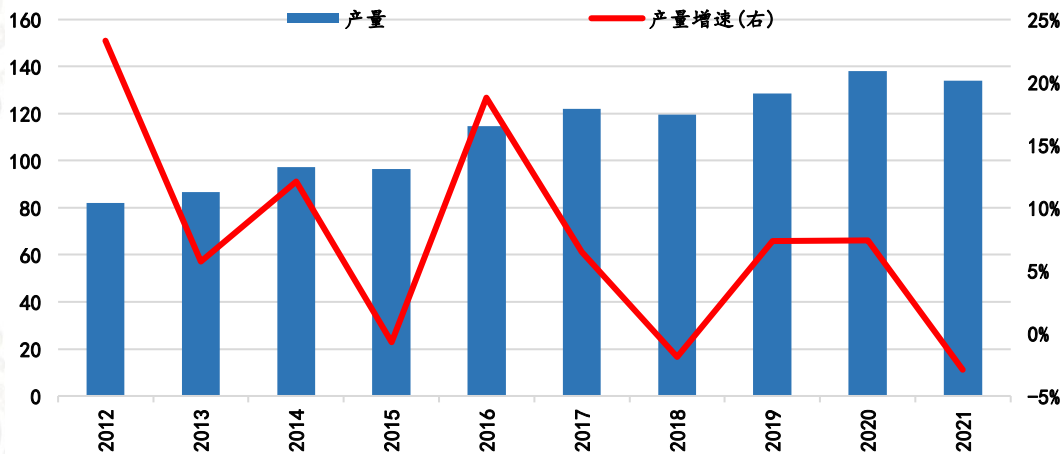
数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

- 美豆出口进度处于五年期区间中性位置，南美减产将利好美豆出口需求，后续向下调整的可能性较小。
- 因为南美的减产，全球需求会转移至美国，无论是通过出口原材料大豆还是增加压榨量出口产成品豆粕，预计美豆整体需求增加。

巴西大豆供需格局

单位：百万吨、%

日期	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存	库存消费比
2021年	27.95	134.00	0.45	46.90	49.55	90.50	22.35	15.96%
2020年	20.00	138.00	1.02	46.75	49.41	81.65	27.95	21.33%
2019年	32.47	128.50	0.55	46.74	49.39	92.14	20.00	14.13%
2018年	32.70	119.70	0.14	42.53	45.18	74.89	32.47	27.04%
2017年	33.21	122.00	0.18	44.21	46.51	76.14	32.74	26.69%
2016年	24.56	114.60	0.25	40.41	43.06	63.14	33.21	31.27%
2015年	19.08	96.50	0.41	39.75	43.05	54.38	18.56	19.05%
2014年	15.82	97.20	0.31	40.44	43.79	50.61	18.93	20.05%
2013年	15.36	86.70	0.61	36.86	39.81	46.83	16.02	18.49%
2012年	13.02	82.00	0.40	35.24	38.19	41.90	15.33	19.14%



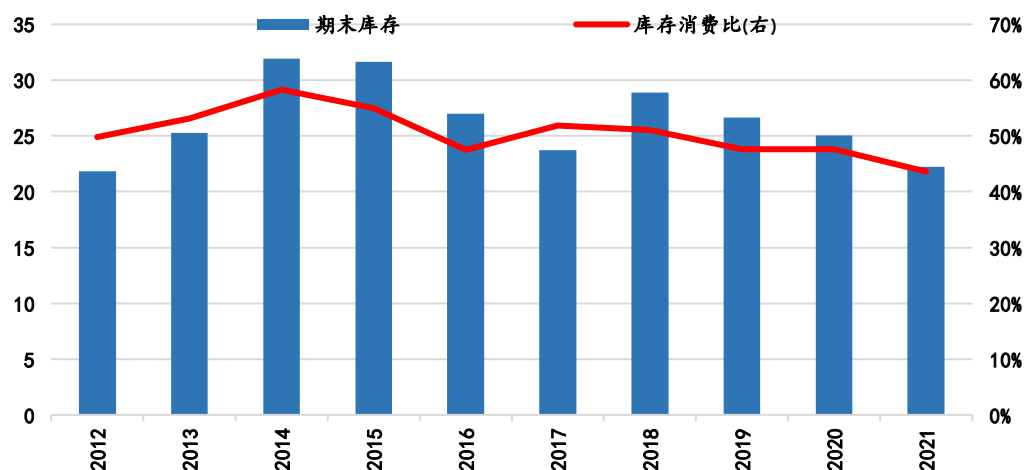
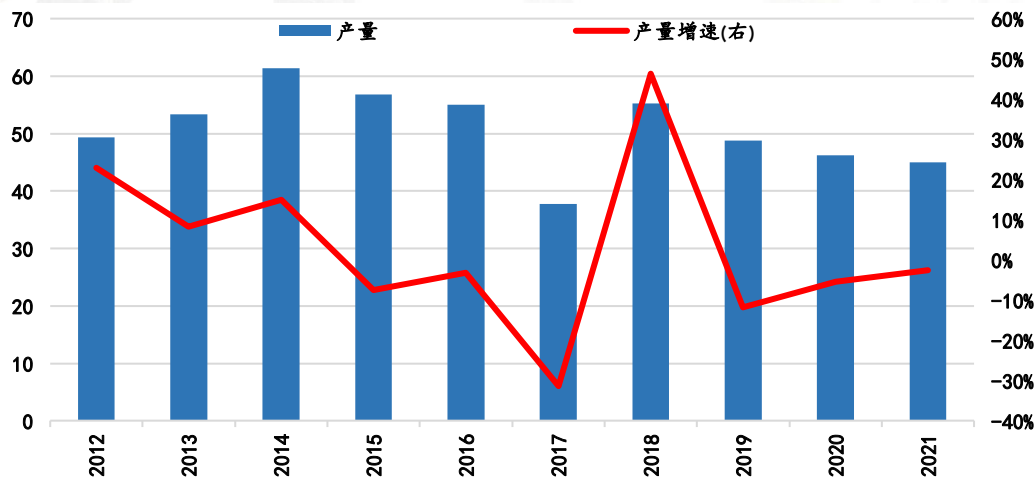
■ 巴西大豆供需格局收紧。

数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

阿根廷大豆供需格局

单位：百万吨、%

日期	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存	库存消费比
2021年	25.06	45.00	3.10	40.00	47.20	3.75	22.21	43.59%
2020年	26.65	46.20	4.82	40.16	47.41	5.20	25.06	47.63%
2019年	28.89	48.80	4.88	38.77	45.92	10.00	26.65	47.66%
2018年	23.73	55.30	6.41	40.57	47.45	9.10	28.89	51.09%
2017年	27.00	37.80	4.70	36.93	43.63	2.13	23.73	51.86%
2016年	27.16	55.00	1.67	43.31	49.81	7.03	27.00	47.50%
2015年	31.70	56.80	0.68	43.27	47.65	9.92	31.60	54.89%
2014年	25.27	61.40	0.00	40.02	44.18	10.57	31.92	58.30%
2013年	19.47	53.40	0.00	36.17	39.76	7.84	25.27	53.09%
2012年	16.30	49.30	0.00	33.61	36.05	7.74	21.81	49.81%

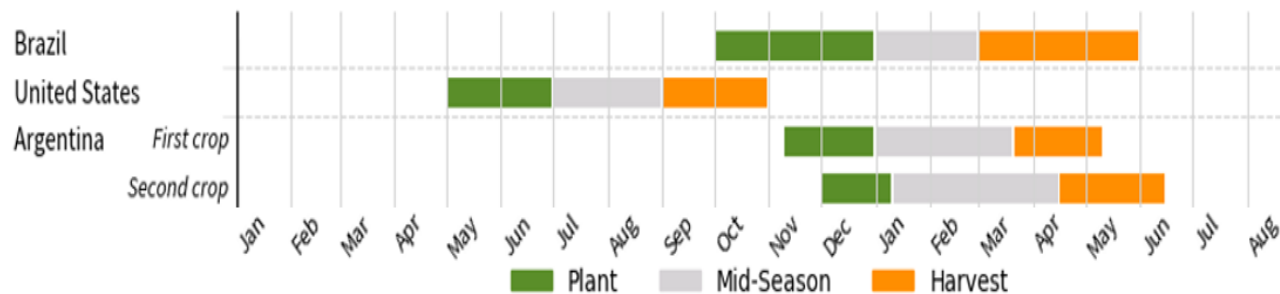


■ 阿根廷大豆供需格局收紧。

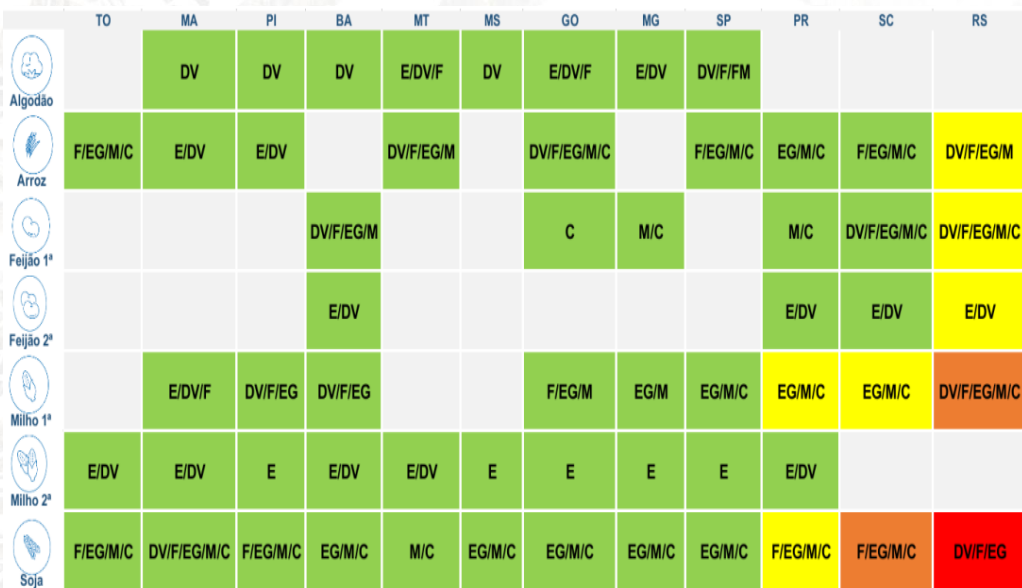
数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

关注南美产区天气情况和新季美豆种植情况

图：大豆生长周期



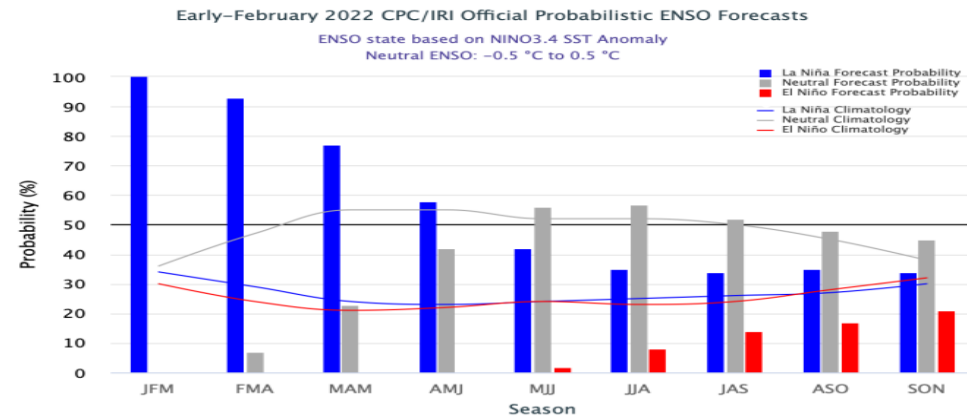
图：巴西作物生长进展



■ 南美产区天气升水风险仍存。

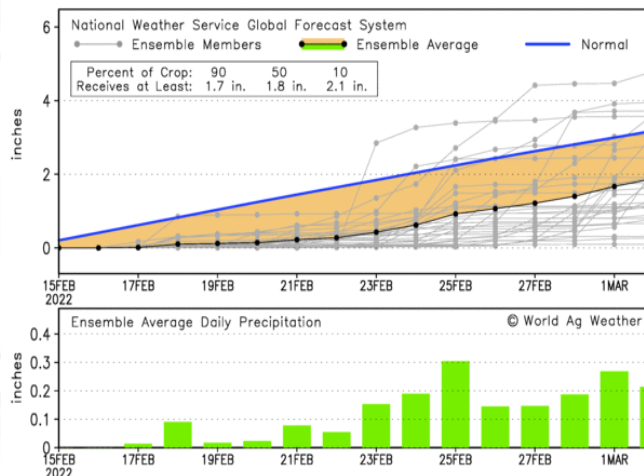
■ 在南美减产以及美豆低库存的情况下，2022/23年度美豆种植更加值得关注。

图：拉尼娜发生概率三个月移动平均



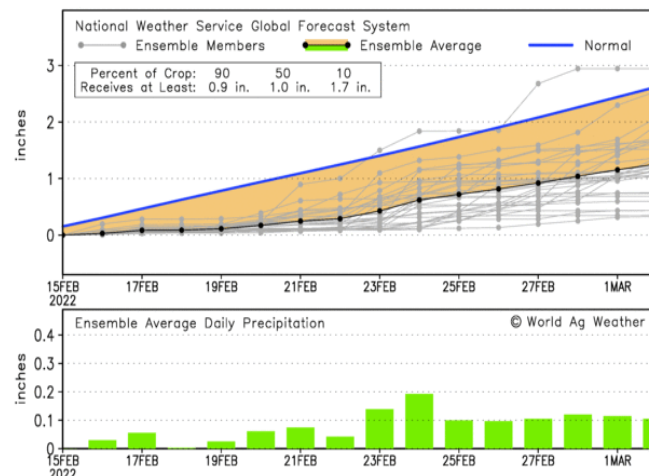
图：巴西南里奥格兰德州未来15天累计降水量距平

Rio Grande do Sul Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 15 February 2022



图：阿根廷大豆主产区未来15天累计降水量距平

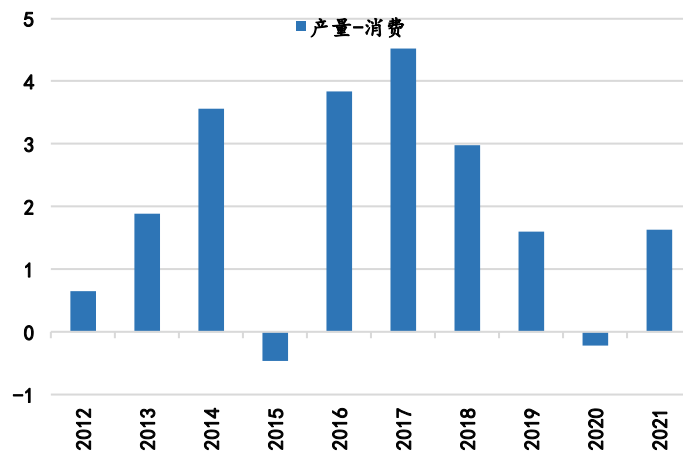
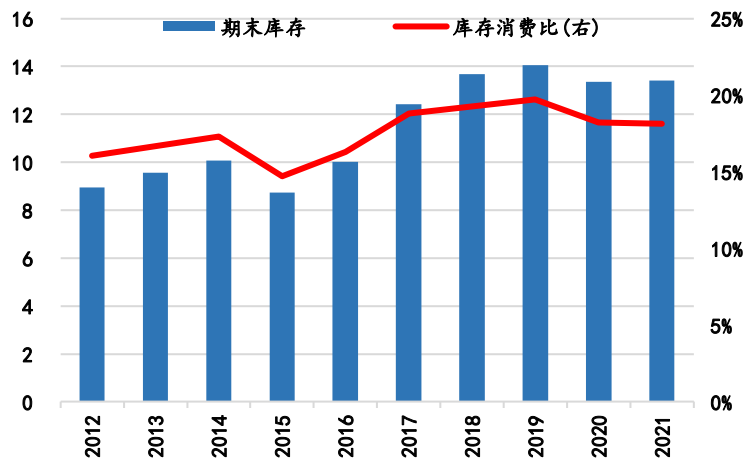
Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 15 February 2022



全球棕榈油供需格局

单位：百万吨、%

日期	期初库存	产量	进口量	总供应量	出口量	工业用量	食品用量	国内消费量	期末库存	库存消费比
2021年	13.35	75.50	48.09	136.94	49.67	23.66	49.46	73.87	13.41	18.15%
2020年	14.06	73.00	47.56	134.61	48.05	23.18	49.26	73.22	13.35	18.23%
2019年	13.69	72.94	47.21	133.84	48.45	23.02	47.61	71.34	14.06	19.71%
2018年	12.41	74.13	50.21	136.75	51.91	22.72	47.74	71.15	13.69	19.24%
2017年	10.13	70.51	46.60	127.23	48.83	19.66	45.64	65.99	12.41	18.81%
2016年	8.83	65.25	46.43	120.20	49.07	16.65	43.68	61.41	10.01	16.30%
2015年	10.83	58.92	42.42	112.05	43.87	16.38	42.25	59.38	8.74	14.72%
2014年	9.61	61.78	44.79	116.15	47.39	14.30	42.99	58.22	10.06	17.28%
2013年	9.42	59.19	41.64	110.40	43.23	16.21	40.76	57.30	9.55	16.67%
2012年	9.40	56.38	42.09	107.75	43.16	14.65	39.95	55.73	8.94	16.04%

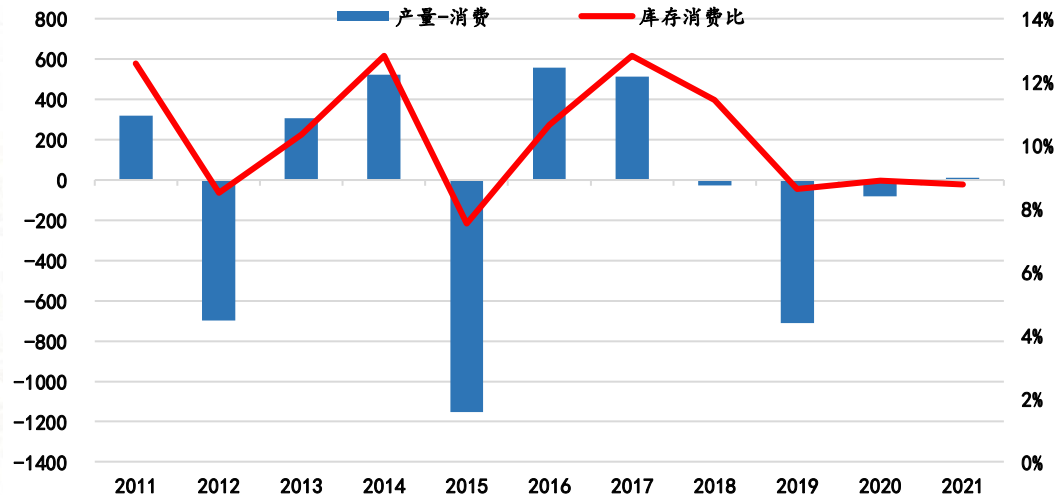
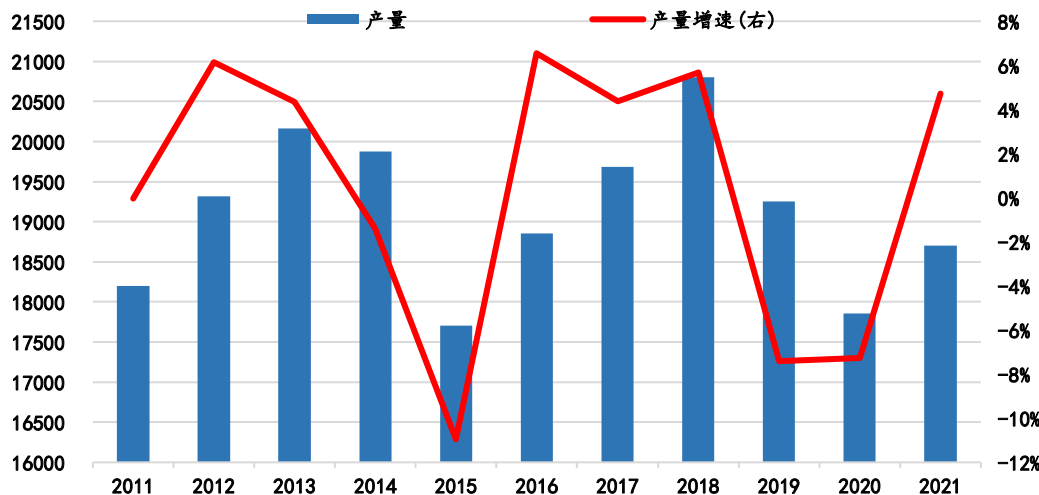


- 2021年度，产量和消费均趋势性增加，库销比连续第3年回落。
- 产需缺口由负转正，供需逐渐趋于宽松。

马来西亚棕榈油年度供需

单位：千吨，%

日期	期初库存	产量	进口量	总供应量	出口量	食品用量	工业用量	饲料用量	国内消费量	期末库存	库存消费比
2021年	1708	18700	900	21308	16220	700	2600	70	3370	1718	8.77%
2020年	1790	17854	1300	20944	15866	700	2600	70	3370	1708	8.88%
2019年	2500	19255	790	22545	17212	750	2720	73	3543	1790	8.62%
2018年	2529	20800	1055	24384	18362	737	2715	70	3522	2500	11.42%
2017年	2016	19683	540	22239	16472	700	2465	73	3238	2529	12.83%
2016年	1460	18858	633	20951	16313	670	1885	67	2622	2016	10.65%
2015年	2611	17700	559	20870	16667	650	2033	60	2743	1460	7.52%
2014年	2090	19879	991	22960	17403	660	2231	55	2946	2611	12.83%
2013年	1784	20161	358	22303	17344	649	2170	50	2869	2090	10.34%
2012年	2481	19321	957	22759	18524	630	1781	40	2451	1784	8.51%



■ 马棕产量和库存重建进程是关键因素。

产量：关注外籍劳工引入及增产周期到来后的产量恢复情况

马来西亚油棕种植业工人结构

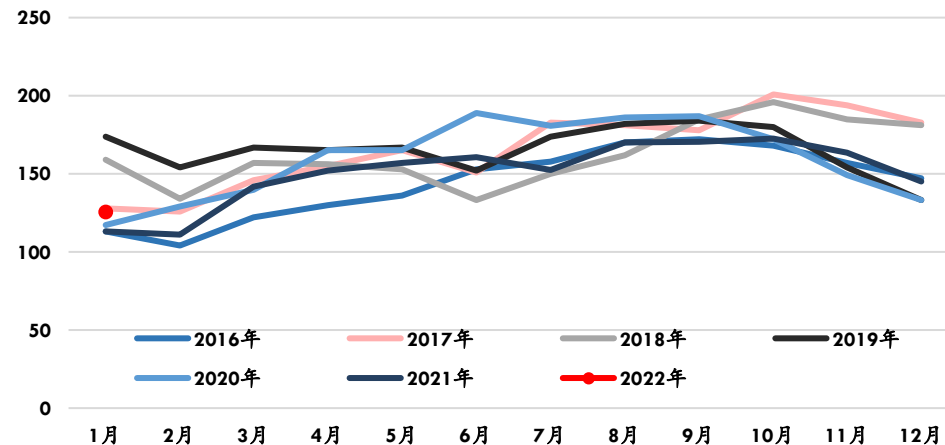
环节	本国	海外	外劳依存度
工人管理者	10445	12238	54%
收获及采集	7473	153179	95.3%
田间工作	24799	130397	84%
其他一般工作	21045	41152	66.2%
总计	63762	336966	84%

数据来源：MPOB、海通期货投资咨询部

- 马来西亚油棕产业外劳依赖度高，采集收获的海外工人占比高达95.3%、田间工作占比在84%，产业中所有海外工人占到84%左右。
- 马来西亚积极引进外籍劳工，后续随着劳动力短缺问题的改善和进入季节性增产周期，产量有望得到恢复。

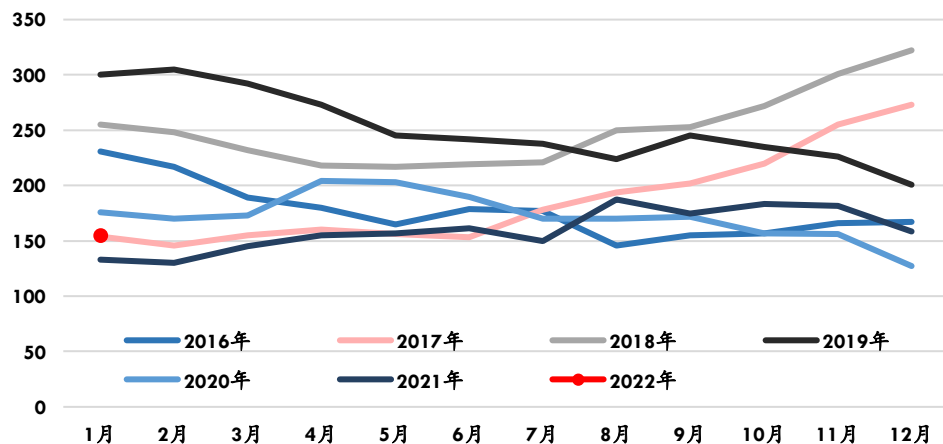
图：马来西亚棕榈油月度产量

单位：万吨



图：马来西亚棕榈油月度库存

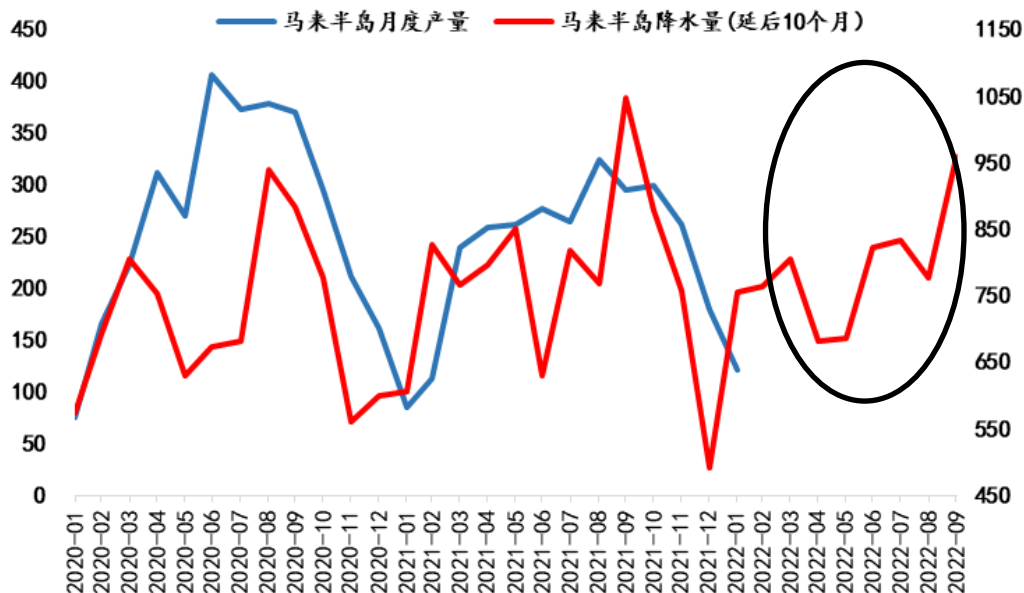
单位：万吨



产量：拉尼娜导致的过量降雨有利于后续产量的恢复，但中长期看马棕产量增长空间有限

图：马来半岛降水量及产量预测

单位：千吨，MM



图：历年nino指数3个月平均值

Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2009	-0.8	-0.8	-0.6	-0.3	0.0	0.3	0.5	0.6	0.7	1.0	1.4	1.6
2010	1.5	1.2	0.8	0.4	-0.2	-0.7	-1.0	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
2011	-1.4	-1.2	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0
2012	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.2
2013	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
2014	-0.4	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.6	0.7
2015	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.6
2016	2.5	2.1	1.6	0.9	0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
2017	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.8	-1.0
2018	-0.9	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8
2019	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5
2020	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2
2021	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	-1.0

数据来源：Meteomanz、MPOB、NOAA、海通期货投资咨询部

- 拉尼娜导致的过量降雨有利于后续产量的恢复，库存累积主要在于1季度下旬及后期的产量贡献。
- 中长期来看马棕产量增长空间较为有限。

印度：进口需求的相对刚性

图：印度植物油年度进口量：20/21年度与上年持平

Import of Vegetable Oil (2015-16 To 2020-21)							(Qty Lakh Tons)
Vegetable Oils	2020-21	2019-20	2018-19	2017-18	2016-17	2015-16	
Edible Oils	131.3	131.8	149.1	145.1	150.8	145.7	
Non-edible (CPS, PFAD, CPKO & Others)	4.0	3.5	6.4	5.1	3.6	1.7	
Total	135.3	135.3	155.5	150.2	154.4	147.4	

图：印度植物油月度进口量：4、5、9月表现为明显涨幅

Import of Vegetable Oil (Edible & Non-edible)							(Qty. in MT)
Nov.'20 – Oct. '21							
Month	2020-21			2019-20			%
	Edible	Non-edible	Total	Edible	Non-edible	Total	Change
Nov.'20	1,083,329	19,570	1,102,899	1,100,424	26,796	1,127,220	(-) 2%
Dec.'20	1,328,161	28,424	1,356,585	1,107,380	20,901	1,128,281	(+) 20%
Jan.'21	1,074,635	22,034	1,096,669	1,157,123	38,689	1,195,812	(-) 8%
Feb.'21	796,568	42,039	838,607	1,089,661	22,817	1,112,478	(-) 25%
Mar.'21	957,633	22,610	980,243	941,777	13,645	955,422	(+) 2.6%
Apr.'21	1,029,912	23,435	1,053,347	795,025	3,690	798,715	(+) 32%
May'21	1,213,142	36,506	1,249,648	720,976	22,845	743,821	(+) 68%
June '21	969,431	26,583	996,014	1,168,138	30,201	1,198,339	(-) 17%
July '21	917,336	63,288	980,624	1,517,350	47,995	1,565,345	(-) 37%
Aug.'21	1,016,370	37,440	1,053,810	1,308,405	62,052	1,370,457	(-) 23%
Sept.'21	1,698,730	63,608	1,762,338	1,044,242	17,702	1,061,944	(+) 66%
Oct.'21	1,046,264	14,285	1,060,549	1,224,945	41,839	1,266,784	(-) 16%
Total	13,131,511	399,822	13,531,333	13,175,446	349,172	13,524,618	(+) 0.05%

- 疫情和高价对印度需求的抑制作用已被当前进口量消化，即1353万吨的年度进口量已具有相对刚性。
- 马棕产量和需求恢复周期的不同步或使马棕库存在1季度前或仍将维持低位，在随后的2、3季度随产量恢复而逐步回升。

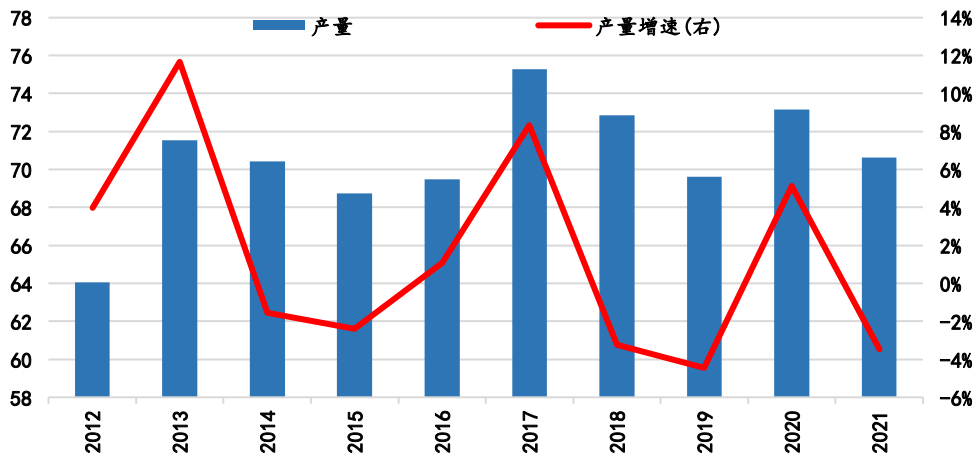
数据来源：SEA、海通期货投资咨询部

全球菜籽供需格局

产量	2019/20	2020/21	2021/22	同比变化	同比变化率
椰子	5.66	5.56	5.83	0.27	4.86%
棉籽	43.97	40.90	43.50	2.60	6.36%
棕榈仁	19.29	19.02	19.73	0.71	3.73%
花生	48.43	49.55	50.68	1.13	2.28%
菜籽	69.60	73.16	70.62	-2.54	-3.47%
大豆	339.88	366.23	363.86	-2.37	-0.65%
葵籽	54.18	49.20	57.26	8.06	16.38%
合计	581.01	603.63	611.48	7.85	1.30%

图：全球菜籽产量及增速

单位：百万吨，%

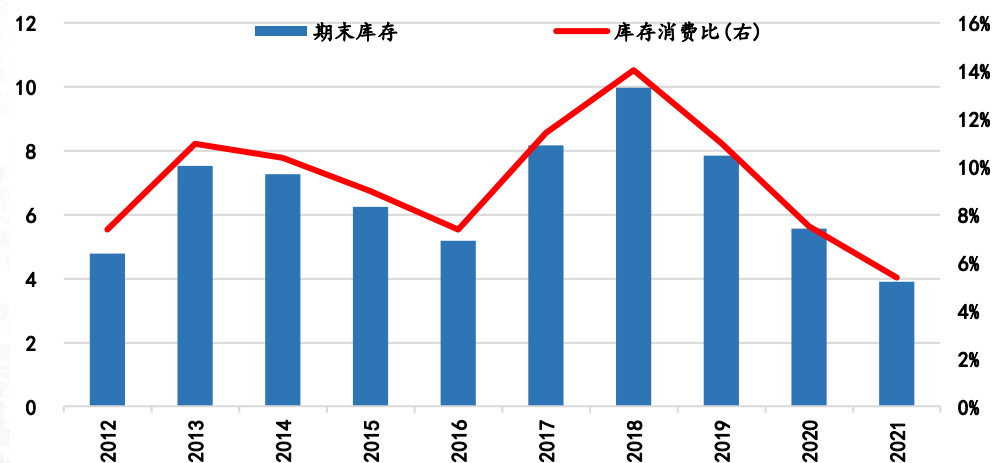


数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

菜籽产量	2019/20	2020/21	2021/22	同比变化	同比变化率	单位
全球	69598	73161	70623	-2538	-3.47%	千吨
欧盟	15241	16289	17350	1061	6.51%	千吨
中国	13485	14049	14000	-49	-0.35%	千吨
加拿大	19912	19485	12600	-6885	-35.33%	千吨
印度	7400	8500	10800	2300	27.06%	千吨
澳大利亚	2299	4500	5500	1000	22.22%	千吨
乌克兰	3465	2750	3050	300	10.91%	千吨
俄罗斯	2040	2567	2800	233	9.08%	千吨
美国	1553	1575	1244	-331	-21.02%	千吨
英国	1680	1050	1075	25	2.38%	千吨

图：全球菜籽期末库存及库存消费比

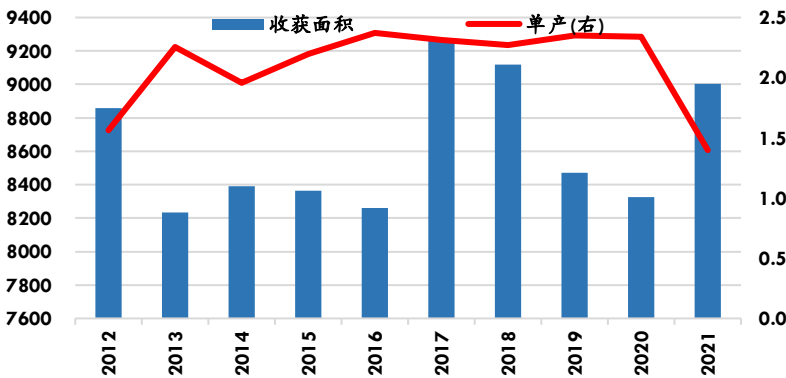
单位：百万吨，%



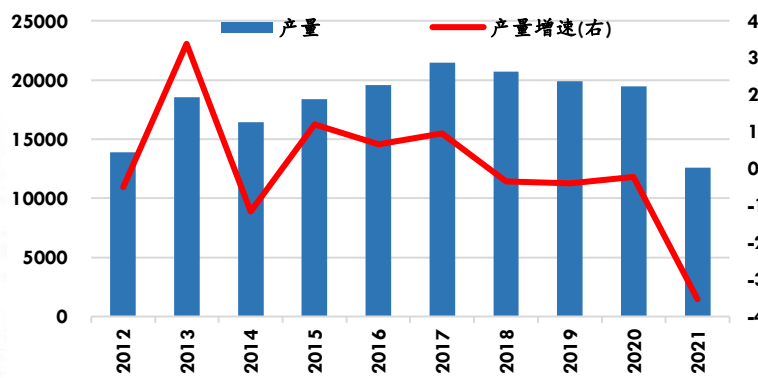
■ 受主产国加拿大菜籽大幅减产影响，全球菜籽供需格局呈现偏紧状态，期末库存和库存消费比下滑。

菜系市场中的加拿大

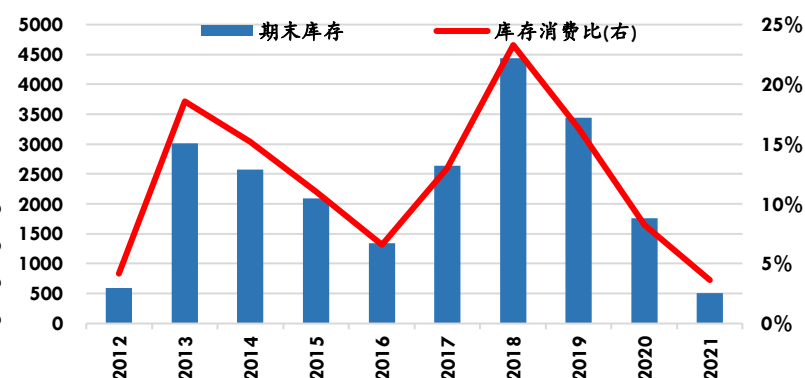
图：加拿大菜籽收获面积及单产 单位：千公顷, 吨/公顷



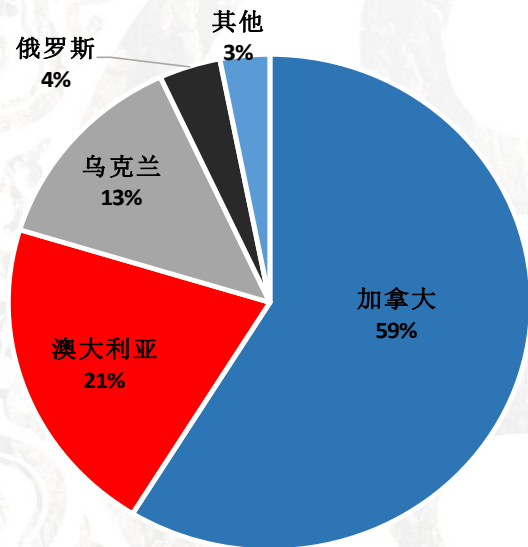
图：加拿大菜籽产量及增速 单位：千吨, %



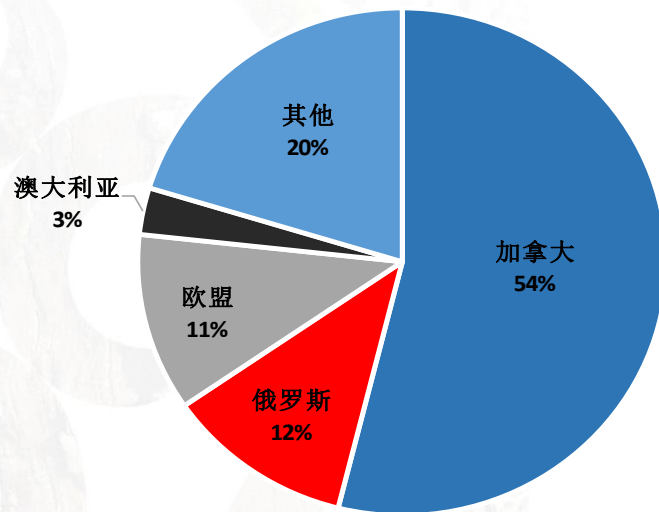
图：加拿大菜籽期末库存及库销比 单位：千吨, %



图：2020/21年度全球菜籽出口分布



图：2020/21年度全球菜油出口分布



表：加拿大农业部菜籽供需预估

项目	单位	2020/2021	2021/2022f	2022/2023f
播种面积	千公顷	8410	9097	8800
收获面积	千公顷	8325	9002	8732
单产	吨/公顷	2.34	1.40	2.31
产量	千吨	19485	12595	20200
进口	千吨	123	150	150
总供应	千吨	23042	14512	20850
出口	千吨	10534	5400	10000
食品和工业用途	千吨	10410	8500	10000
残余	千吨	265	61	99
国内总需求	千吨	10741	8612	10150
期末库存	千吨	1767	500	700
平均价格	美元/吨	730	1050	800

■ 2021/22年度加拿大菜籽供需格局紧张。

■ 菜籽供应的改善需等待新季菜籽上市。



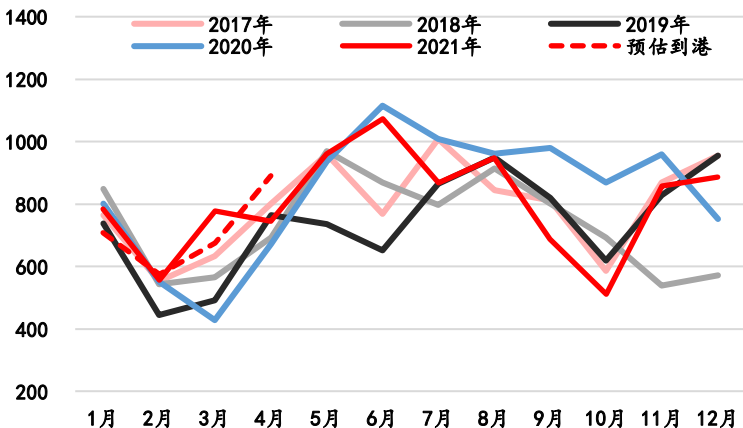
目 录

- 全球油脂油料市场基本面分析
- 国内油脂市场基本面分析
- 总结与展望

关注到港节奏对压榨量的影响

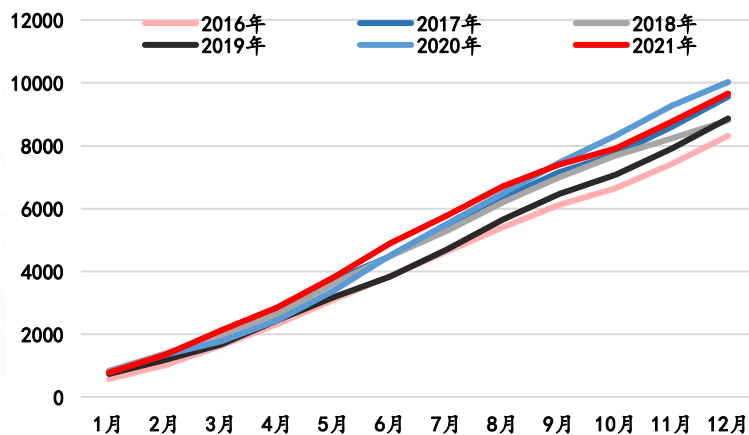
图：国内大豆月度进口量及预估

单位：万吨



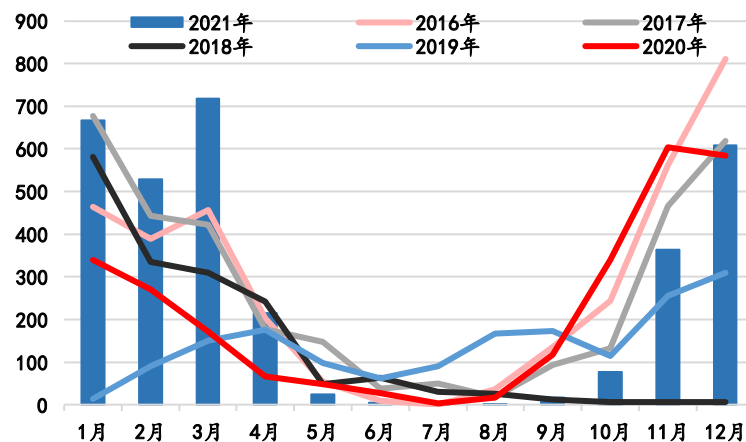
图：国内大豆累计进口量

单位：万吨



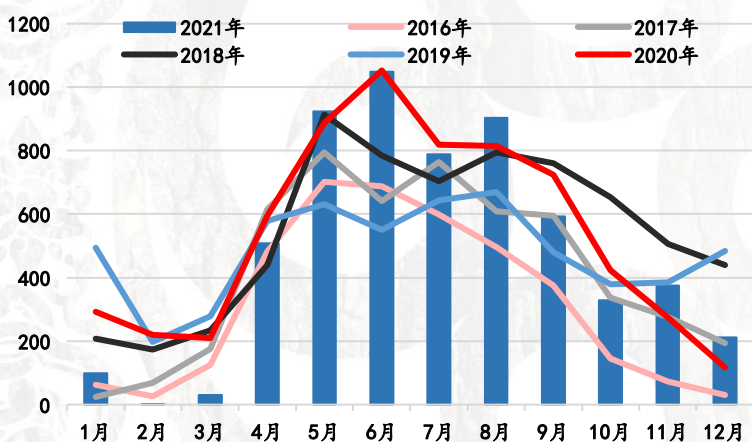
图：自美国进口量

单位：万吨



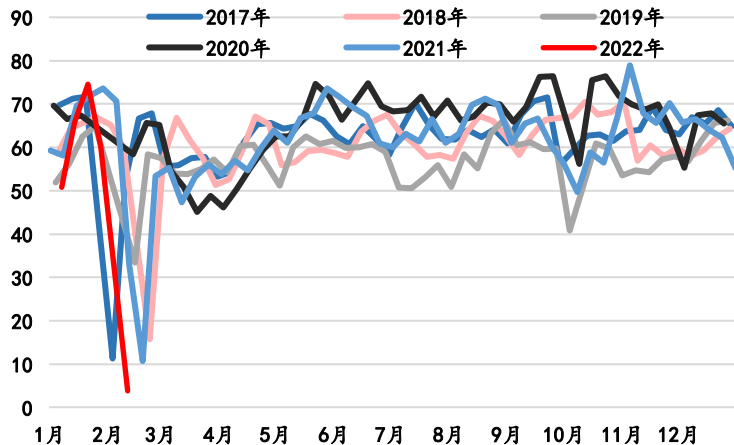
图：自巴西进口量

单位：万吨



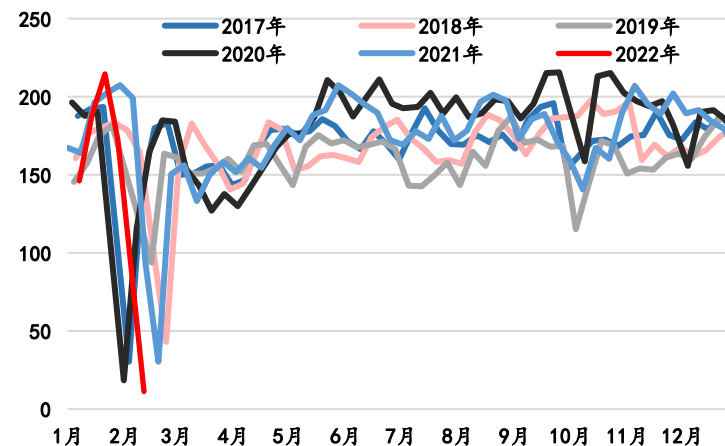
图：84个主要油厂周度开机率

单位：%



图：84个主要油厂大豆周度压榨量

单位：万吨



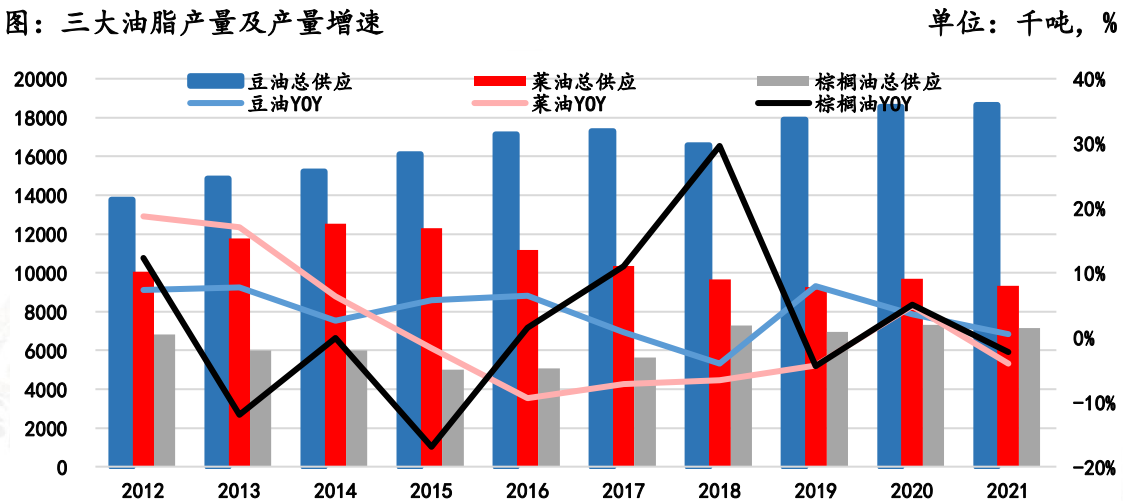
■ 受下游养殖行业进入下行周期影响，中国油厂开机率和压榨数量或低于2021年。

■ 阶段性的到港量将影响压榨量和豆油供应，关注到港节奏。

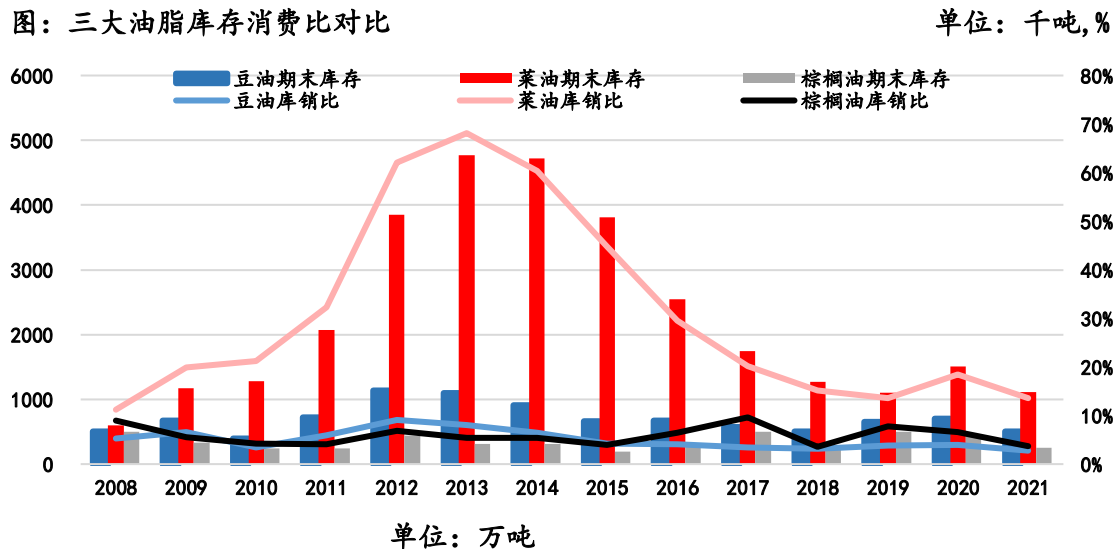
数据来源：海关总署、我的农产品、海通期货投资咨询部

后疫情时代油脂需求环比增加

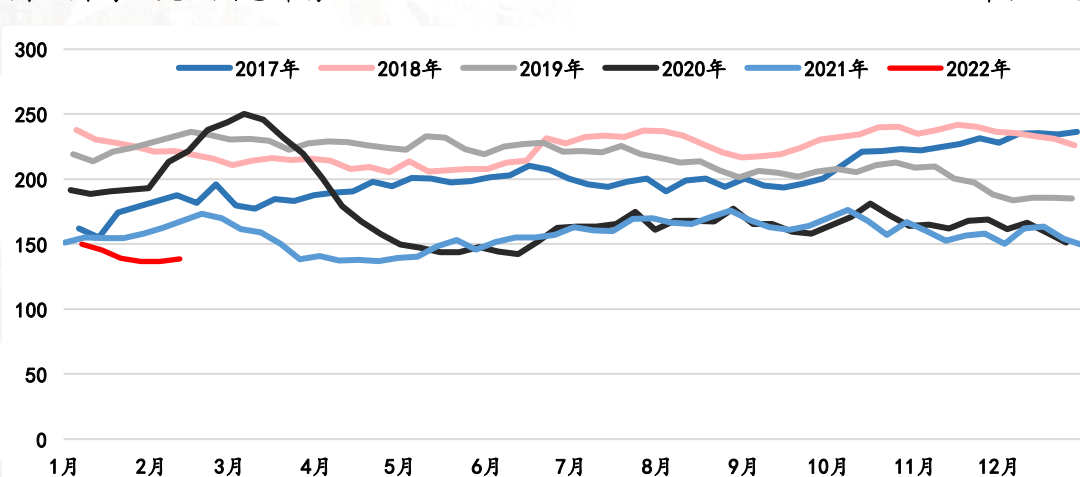
图：三大油脂产量及产量增速



图：三大油脂库存消费比对比



图：国内三大油脂总库存



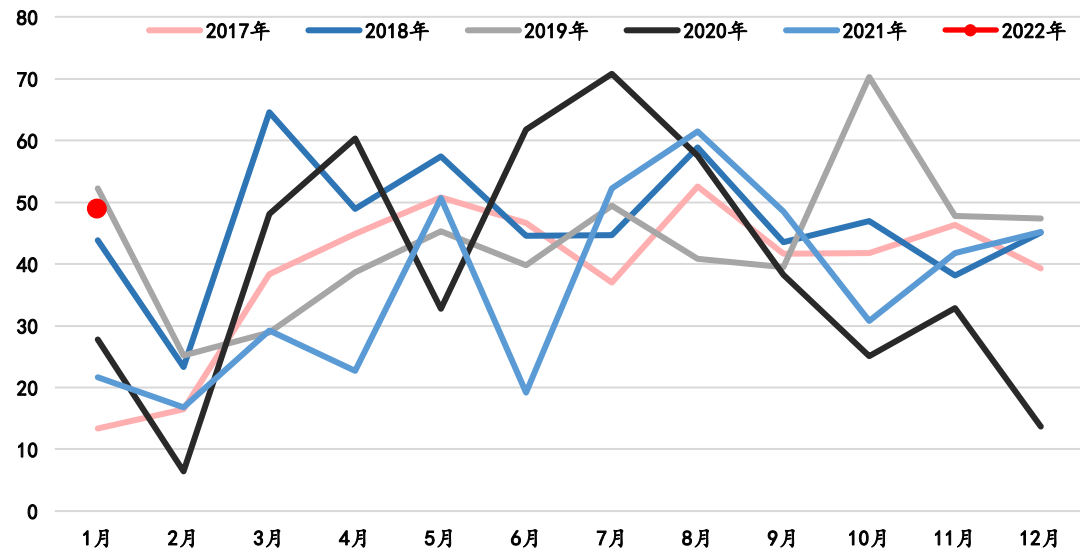
■ 三大油脂总库存位于历史同期最低位置，库存消费比回落。

数据来源：USDA、我的农产品、海通期货投资咨询部

豆油

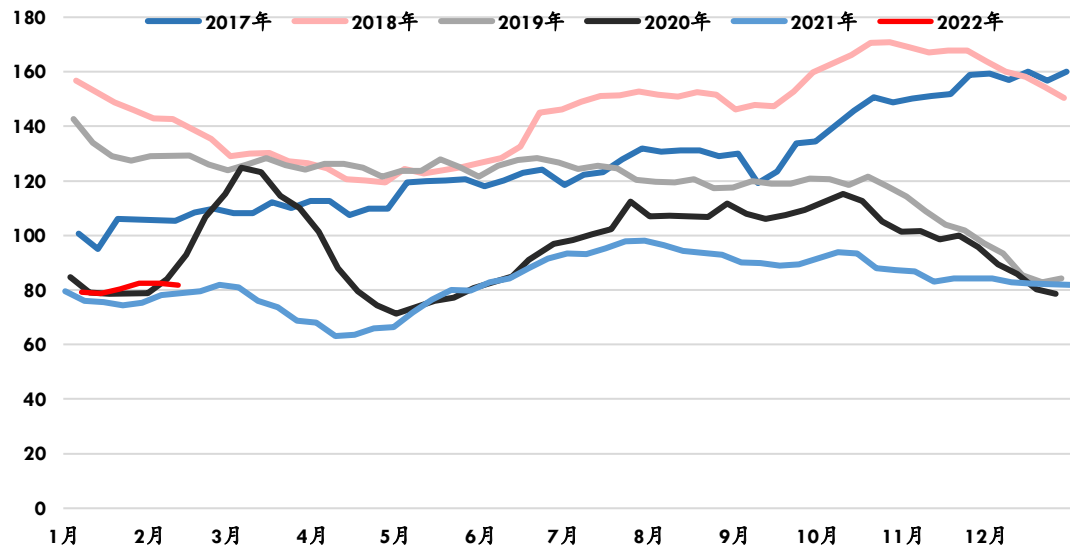
图：全国豆油月度成交量

单位：万吨



图：全国油厂豆油周度库存

单位：万吨



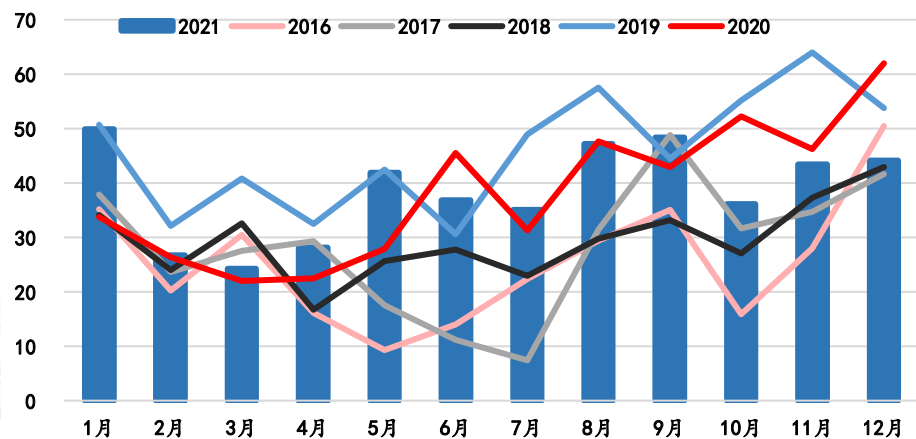
数据来源：我的农产品、海通期货投资咨询部

- 豆油全年需求均表现良好，豆油库存处于历年同期低位。
- 考虑到当前豆棕差位于历史低位以及食用需求的相对刚性，预计今年豆油需求值得期待。

棕榈油

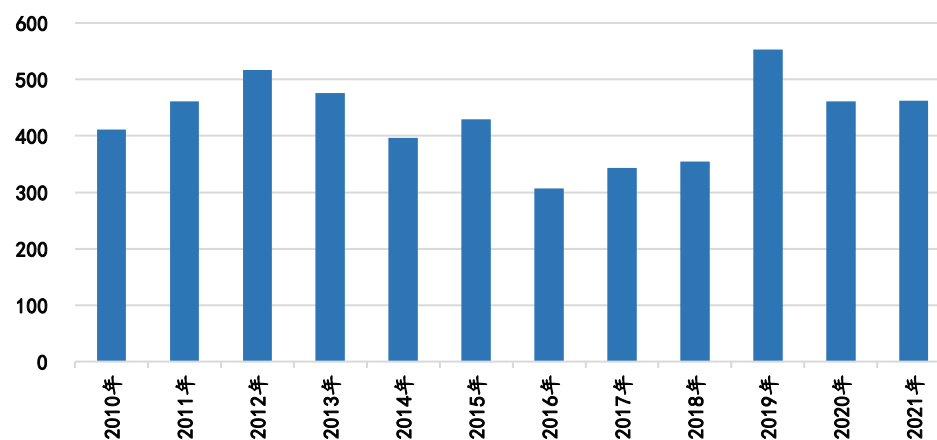
图：棕榈油月度进口量

单位：万吨



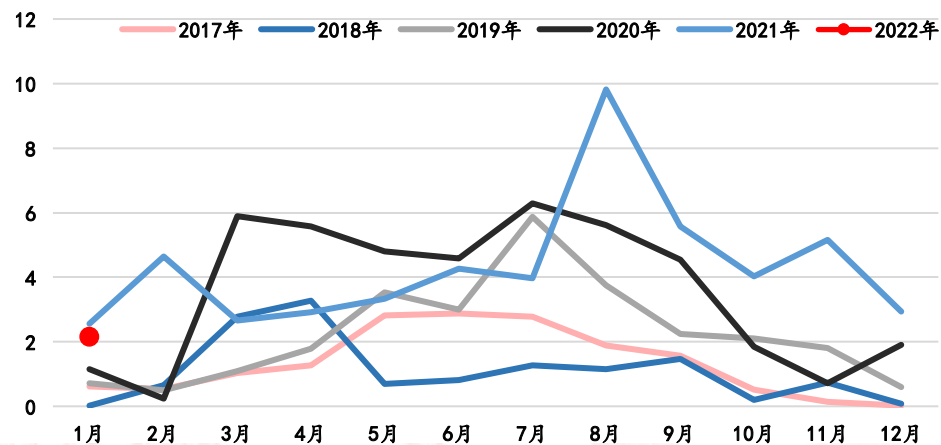
图：棕榈油年度进口量

单位：万吨



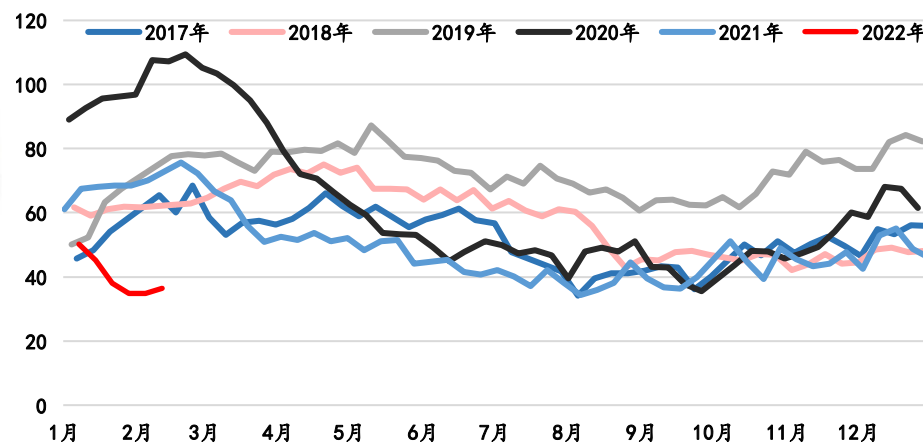
图：全国棕榈油月度成交量

单位：万吨



图：全国棕榈油周度库存

单位：万吨



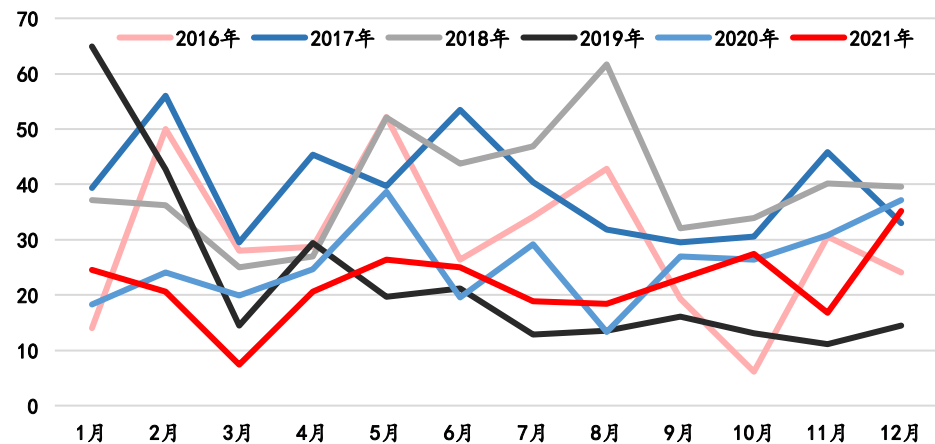
数据来源：海关总署、我的农产品、海通期货投资咨询部

■ 进口利润长期倒挂，库存反季节性下降。

菜油

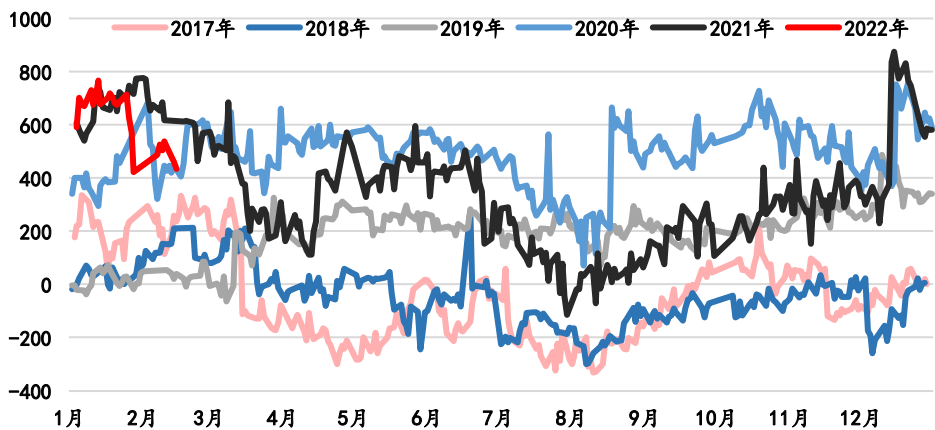
图：菜籽月度进口量

单位：万吨



图：菜油主力合约基差

单位：元/吨

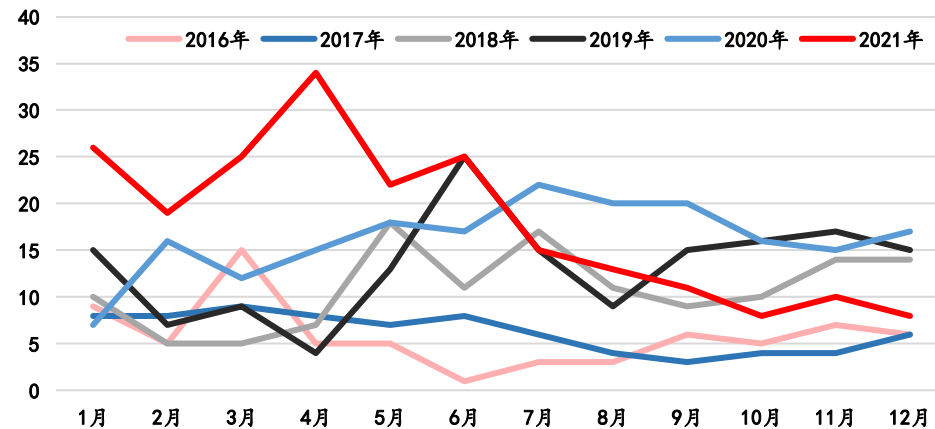


数据来源：海关总署、我的农产品、海通期货投资咨询部

■ 供需双弱格局下关注供应的恢复进程。

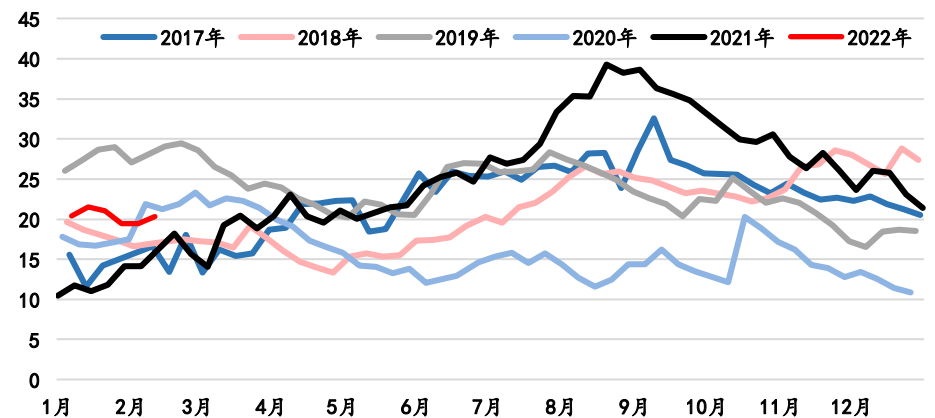
图：菜油月度进口量

单位：万吨



图：华东地区菜油库存

单位：万吨





目 录

- 全球油脂油料市场基本面分析
- 国内油脂市场基本面分析
- 总结与展望

总结与展望

- 大豆方面，美豆丰产格局确立，南美产量受损较大，全球大豆供应转松预期后延。
- 棕榈油方面，主要关注供应端产量恢复的节奏。考虑到1季度仍为棕榈油季节性产量淡季，预计拉尼娜影响程度和时间都较为有限，不改3月增产周期到来后产量回升的格局，届时马棕大概率将走上累库周期。
- 全球油脂价格在一季度或仍将维持高位震荡走势，一季度后是随着产地产量及库存的回升，大概率进入下行通道。
- 关注豆棕价差走扩机会。
- 关注新季菜籽供应回升后，菜油相对其他油脂较高溢价的修复机会。

- **免责声明：**本报告中的信息由海通期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析或所表达的意见并不构成对投资的建议，投资者因报告意见所做的判断，以及有可能产生的损失自行承担。
- **风险提示：**期货交易属于高杠杆、波动频繁及幅度剧烈特点的金融投资工具，投资者需对交易带来相关风险具备充分的认知和承受能力。

THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688-6108

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>