

4 月华东油脂产业调研总结

调研时间：2023 年 4 月 17~20 日

调研地点：南京-扬州-镇江-张家港-南通

调研对象：油厂以及油脂贸易商

调研总结：

各方对于后续油脂消费普遍没有信心。今年过完年的 2 月份上半月，下游对于疫后消费复苏抱有较大期望，有过集中提货。但是随后快速转差并持续到现在，伴随着基差不断下行，贸易商提货兴趣极低。按下游结构分类看，餐饮消费算是恢复得还勉强可以的，中包装销量优于小包装。认为餐饮消费的恢复主要依靠疫情管控合理化后高端商务接待需求的回归，但低端平价消费依然较差。食品加工消费恢复情况并不理想。一方面是疫情期间较多加工厂倒闭或萎缩，另一方面是疫情期间终端、渠道集中囤货现象明显，而去年年底疫情集中爆发后的持续时间其实不长，导致目前终端、渠道仍在消化前期库存。油脂化工消费恢复情况也不理想。欧洲对于中国 UCO 或生柴的订单由于某些原因极为有限。总体来说一季度油脂消费恢复程度在 2019 年的 70-80% 左右。比较乐观的企业也仅表示对 8、9 月旺季消费抱有一定期待，6 月可能是重要观察期，届时下游渠道库存可能也消化得差不多。

油脂供应增量的确定性高。大豆方面，近期出现的大豆清关延迟问题主要是规范化流程下各方存在适应过程，属于阶段性影响。目前大部分油厂缺豆情况已有缓解，到下周更多油厂将陆续开机。对于后续两月大豆大量到港，油厂均倾向于满载开机，因为华东目前豆粕暂无胀库风险，另一方面巴西豆在质量上不太禁得起长放。棕榈油方面，华东的供应压力是在减少的，但并不是通过需求向上匹配，而是通过调船到华南、华北或直接洗船。尽管如此，棕榈油基差依旧不好卖。菜油方面，接下来每个月大十几万吨的进口量确定性高，且有部分非转菜油零散入境，加总起来量也不少。总的来说棕榈油的绝对高位库存、豆油的供应回升预期以及菜、葵、玉米油的实际供应增量使得油脂供应宽松局面较为明显。

对于产地报价持偏空看待。大豆方面，巴西升贴水屡创新低，巴西销售进度属于偏慢，4、5 月出口高峰期卖压仍大。棕榈油方面，印尼公布的 2 月末 264 万吨库存可信度较低。根据对当地的了解情况，优化树种可能推动未来印尼棕榈油供应增速远超需求，需求增量主要靠其国内生柴生产。目前根据生柴副产品甘油价格一路下跌推测，其生柴产量较高。目前掺混比例可能略不到 B35，如果要提升至 B40，印尼可能面临技术瓶颈。除生柴之外海外棕榈油消费也无明显增量。

研究员：孙 啸

邮 箱：sunx@ghlsqh.com.cn

联系电话：0571-85135807

从 业 资 格 号：F03105353

投资咨询资格号：Z0018239

报告时间：2023/4/21

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，国海良时期货有限公司对这些公开资料获得信息的准确性、完整性及未来变更的可能性不做任何保证。

由于本报告观点受作者本人获得的信息、分析方法和观点所限，本报告所载的观点并不代表国海良时期货有限公司的立场，如与公司发布的其他信息不一致或有不同的结论，未免发生疑问，所请谨慎参考。投资有风险，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、更改、复制发布，或投入商业使用。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

如本报告涉及的投资与服务不适合或有任何疑问的，我们建议您咨询客户经理或公司投资咨询部。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，或担保任何投资及策略契合个别投资者的情况。本报告并不构成给予个人的咨询建议，且国海良时期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

国海良时期货有限公司具有期货投资咨询业务资格。