



金融投资专业理财

棕榈油年报

2022 年 12 月 20 日

产量预计有所恢复 需求恢复仍待观察

摘要

从供应情况来看, 2022/23 年度马来西亚以及印尼的产量预计继续增长, 不过马来方面后期还是需要关注外来劳动力不足的问题, 另外, 印尼方面, 目前库存基本已经恢复到正常的水平, 出口压力大幅减少, 限制总体的供应压力。从原油方面来看, OPEC 预计后期市场可能没有此前预期的那么偏紧, 限制油价上行的空间。从生物柴油的需求端来看, 印尼虽然进一步实行了 B35 计划, 不过低于此前市场预期的 B40 计划, 且美国也下调了美豆油作为生物柴油的参混需求, 降低了美豆油的需求, 使得总体生物柴油需求方面有所放缓。另外, 由于俄乌冲突, 导致的乌克兰和俄罗斯的葵花籽油的库存高企, 而这部分油品对市场来说还是隐形的压力, 一旦开始消化库存, 将对市场的油脂供应有较大的冲击。从两大消费国的进口需求来看, 印度随着前期的进口增加, 导致目前渠道的库存高企, 限制未来的进口需求。而中国方面, 也受到进口利润再度转弱的影响, 加上港口库存创出同期新高, 也限制进口的需求。综合来看, 2023 年棕榈油总体的供应是有所恢复的, 供应偏紧的状态有所恢复, 对棕榈油的价格有一定的压制。另外, 从需求端来看, 生物柴油需求不及预期以及中印棕榈油库存的高企, 限制了进口的需求, 对后期棕榈油的需求有所压制。从宏观层面来说, 2023 年美国预计继续加息, 不过加息的节奏有所放缓, 市场对经济进一步下调的预期放缓, 限制油脂的进一步下跌幅度。总体油脂预计偏弱震荡为主。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号: 30170000

分析师:
王翠冰
投资咨询证号:
Z0015587

咨询电话: 059586778969
咨询微信号: Rdqhyjy
网 址: www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



目录

一、2022 年棕榈油市场回顾	2
二、 棕榈油基本面分析	3
1、油脂库存消费比有所恢复	3
2、 棕榈油主产国供需	4
3、 原油基本恢复平衡	6
4、美联储加息速度放缓	7
5、俄乌葵花籽油库存高企	7
6、印尼生物柴油计划不及预期 美国也降低豆油参混比例	8
7、印度进口或将受限 中国进口受限	9
8、国内油脂供需情况	10
9、三大油脂现货库存	11
三、总结与展望	13
免责声明	14

一、2022 年棕榈油市场回顾

2022 年棕榈油整体走势呈现五个阶段，第一阶段：1 月-3 月价格持续走高，主要原因是该阶段东南亚棕榈油仍处于传统生产淡季，外来劳动力的缺乏也一直困扰马棕的生产，加之印尼方出台的棕榈油出口限制政策，全球市场供应维持偏紧状态，市场看涨情绪占多带动内盘走高。第二阶段：3 月-5 月维持高位震荡，主要原因是印尼继续限制出口、MPOB 报告整体利好以及马棕出口数据表现较好等利多消息提振棕榈油价格高企，不过由于棕榈油进入增产期以及国内需求存在不确定性限制棕榈油价格上涨幅度进入高位震荡行情。第三阶段：5 月-6 月再度走高，主要原因是原油价格走高，带动生物柴油需求回暖，棕榈油价格有所走强。第四阶段：6 月-8 月价格大幅跳水，主要原因是受国际棕榈油供应改善拖累内盘大幅下跌，该阶段印尼决定开放棕榈油出口，MPOB 报告出现累库情况。第五阶段：8 月-12 月维持低位震荡，俄乌局势的不确定成为扰乱棕榈油市场的主因，震荡行情则在国内棕榈油库存持续增加、宏观经济衰退预期、棕榈油减产担忧以及出口持续向好等多空因素的博弈下继续维持。



资料来源：博易大师

二、棕榈油基本面分析

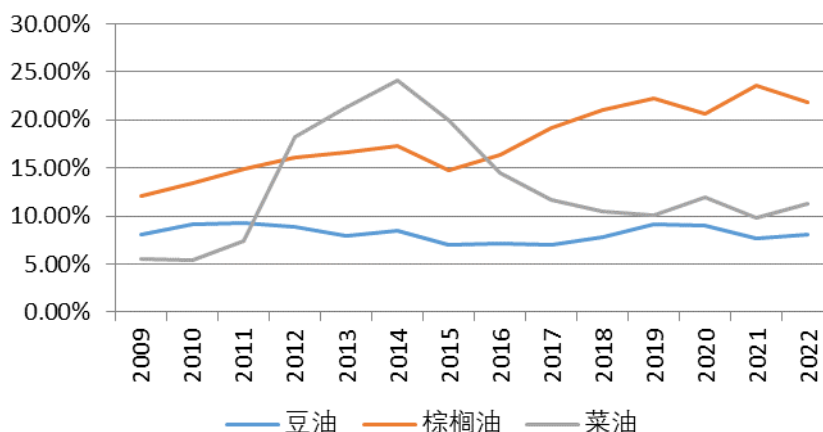
1、油脂库存消费比有所恢复

2022/23 年度豆油产量同比增长 4.23%，至 6188 万吨，消费量同比增长 1.95%，为 6051 万吨，期末库存为 487 万吨，增加 31 万吨，库存消费比为 8.05%，较上一年增加 0.37 个百分点。

2022/23 年度全球棕榈油产量同比增长 4.59%，至 7722 万吨，消费量同比增长 6.95%，为 7600 万吨，期末库存为 1657 万吨，减少 19 万吨，库存消费比为 21.8%，较上一年度减少 1.78 个百分点。

2022/23 年度全球菜籽油产量同比增长 8.88%，为 3165 万吨，消费量增长 4.69%，为 3080 万吨，期末库存 348 万吨，增长 58 万吨，库存消费比为 11.3%，较上一年度增长 1.44 个百分点。

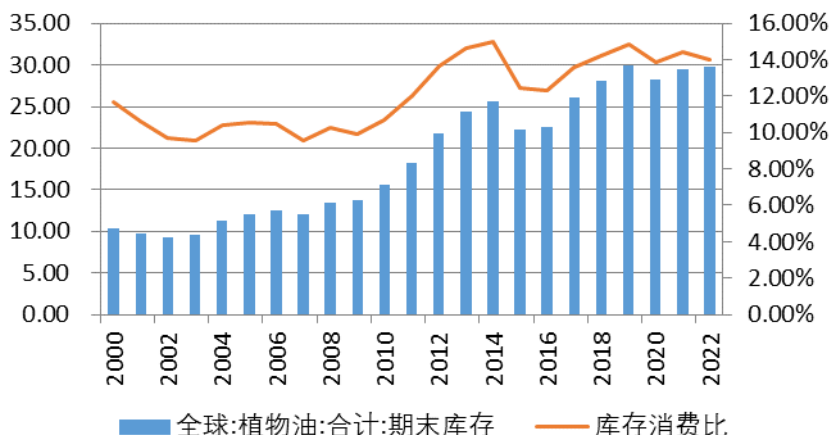
三大油脂库存消费比



数据来源：USDA 瑞达研究院

根据美国农业部 12 月公布的报告显示，2022/2023 年度全球植物油结转库存为 2985 万吨，比上一个年度增长 42 万吨，库存消费比 14.03%，库销比小幅回落，不过总体趋势性为恢复的状态，油脂供应偏紧的预期有所缓解。三大油脂结转库存中，豆油和菜油库存有所恢复，棕榈油库存小幅回落的，但不妨碍棕榈油的期末库存远远超过豆油和菜籽油之和，是三大油脂中库存消费比最高的，意味着棕榈油供需格局相对宽松。

全球植物油库存消费比



数据来源: WIND 瑞达研究院

2、棕榈油主产国供需

印尼和马来西亚是棕榈油的两大主产国家,产量总和约占全球 85%,其中印尼是全球头号生产国,产量占比 56.6%,而马来西亚次之,占比 28.0%,马来西亚毛棕榈油期货市场是国际定价中心。因此重点分析两个国家的供应情况:

2.1 马来西亚:后期产量恢复仍需关注外来劳工问题

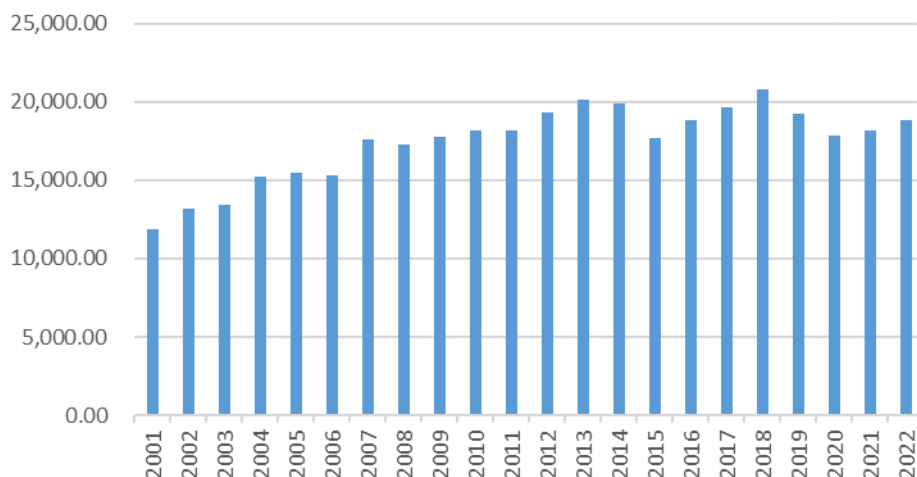
从马来西亚的产量数据来看,根据 USDA 的预估,2021/2022 年度马来西亚产量 1815.2 万吨,较上一年的 1785.4 万吨,增长了 29.8 万吨。今年产量有所恢复,主要由于两方面的原因。一是前期受拉尼娜的气候的影响,对产量有一定的冲击,今年有所恢复。其二,也是主要的因素就是随着疫情常态化的影响,马来引入外来劳动的情况有所缓解,对市场的供应恢复情况有所利好。

不过,劳动力不足的问题,仍是未来一段时间影响产量的不确定因素。严重的劳动力短缺问题,不仅阻碍收割,而且也影响庄园的施肥计划。“由于今年解除了暂时禁止雇佣外国劳工的措施,预计生产将有所改善。然而,如果施肥计划中断,这可能会限制产量的提高,因为施肥的影响通常只能在 16-18 个月显现。”MPOB 总干事拿督表示。“用机械化取代劳动力的想法从来都是不容易的,因为油棕种植园各不相同,特别是在地形方面”。根据马来西亚种植业主协会的数据显示,截止 9 月 30 日,活跃在种植园部门的外籍工人总数为 150608 人。相对于马来西亚半岛 260 万公顷的油棕种植面积,劳动力与土地的比例为 1:17。协会主席称:“没有哪个棕榈园能在 1:14 的比例以上持续运营,特别是他们没有或者不能机械化的话”。因此,劳动力的问题不能得到解决的话,未来仍是困扰马来产量的重要因素。

根据 USDA 对马来 2022/23 年度的产销情况来看,预计马来新一年的产量将继续恢

复，预计增幅 3.57%至 1880 万吨。出口量有所增长，预计增长 6.27%，至 1650 万吨。消费量预计增幅较大，其中食用消费预计增长 4.32%，工业消费预计增长 11.43%。期末库存预计回落 0.65%，至 230 万吨。库存消费比预计回落至 11.43%。

棕榈油:产量:马来西亚

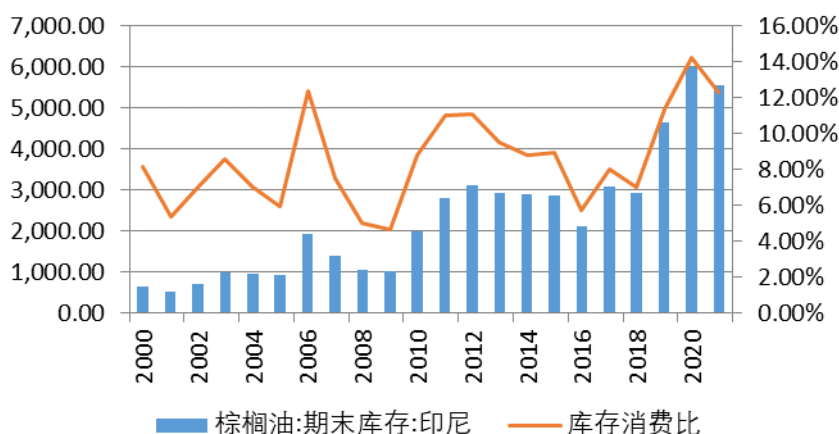


数据来源: USDA 瑞达研究院

2.2 印度尼西亚: 出口压力减轻 库存回落

从印尼的情况来看，根据 USDA 的报告显示，2021/22 年度，印尼的产量下降 30 万吨，至 4320 万吨，同比下降 0.69%。出口量大幅回落，回落幅度 16.94%，至 2232.1 万吨。消费增长 13.4%，至 1780.4 万吨。库存增长 55.89%至 857.7 万吨。库存消费比增长至 21.38%，较上一年度增长了 8.46%。造成印尼库存大幅回升、库存消费比也大幅增长的主要原因，还是在于印尼的出口政策，印尼的棕榈油出口禁令，保证国内棕榈油使用量的政策，使得印尼的棕榈油大量滞留国内，累库压力明显。

印尼库存消费比



数据来源: USDA 瑞达研究院

根据 USDA 对印尼 2022/23 年度的产销情况来看，预计印尼新一年度的产量有所恢复，预计增幅 5.32%至 4550 万吨，继续创出新高。出口量将有所恢复，预计增长 27.68%，至 2850 万吨。消费量预计增长 1.1%，至 1800 万吨。期末库存预计下降 11.66%，至 757.7 万吨。库存消费比预计回落至 16.29%。印尼出口恢复的主要因素在于印尼今年放开出口禁令，印尼堆积的棕榈油得以消化，目前从库存水平来看，印尼的棕榈油库存已经恢复至正常的水平，印尼虽然依然延长了出口专项税的豁免政策，不过调高了出口参考价，使得政策影响有限，后期印尼的出口对市场的压力预计有限。

2.3 下半年预计恢复生产

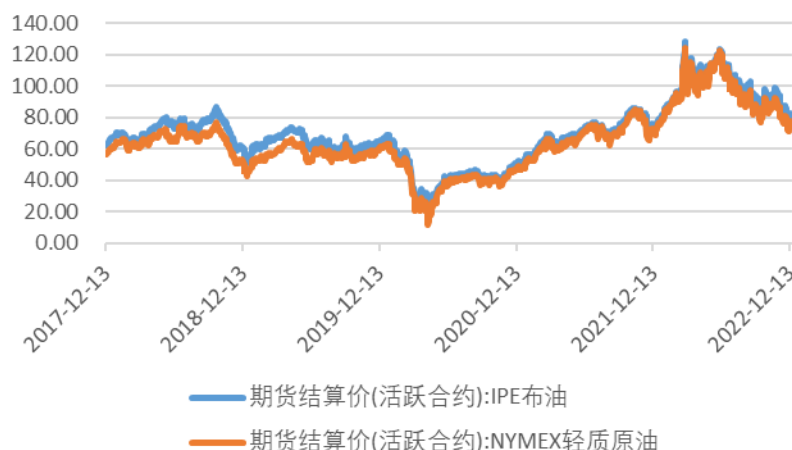
由于油棕树生产特征，在种植的第 6 年开始至第 23 年期间的产量处于整个生产周期平均值以上，第九年达到顶峰。2014 年马来西亚油棕树种植面积同比增加 162496 公顷，2015 年同比增加 250708 公顷，分别为近六年次高和最高，印尼在 2014 年和 2015 年的新增种植面积分别为 223500 公顷和 392900 公顷，这两年种植油棕树将在 2020 年和 2021 年产量开始达到平均产值以上，在 2022 和 2023 年进入高产期。如果将时间周期拉到未来三四年来看，棕榈油生产扩增仍是趋势所向。

3、原油基本恢复平衡

原油价低迷将导致燃料酒精、生物柴油等生物能源的生产利润下降，必将对生物柴油原料之一的油脂带来不利影响。反之，利好油脂价格。

从原油基本面来看，简析 OPEC 最新发布的月报，其核心是下调了未来全球原油需求预期。OPEC 预计，2023 年一季度，全球对该组织平均原油需求为 2893 万桶/日，较此前预估值下修 38 万桶/日，略高于 11 月 OPEC 平均原油产量 2883 万桶/日。展望 2023 全年，全球原油需求将增加 220 万桶/日至 1.0177 亿桶/日，基本恢复到 2020 年，其中主要需求增量来自非 OECD 国家。根据 OPEC 的数据，目前来看原油市场将达到一个基本平衡的状态，而非之前所认为的会出现供应缺口，甚至应该担忧油品需求疲软的问题。OPEC 得出的结论是，在 2022 年接近尾声之际，全球经济放缓及其深远影响正变得相当明显，2023 年仍将充满诸多不确定性因素，呼吁成员国“保持警惕和谨慎”。回到备受瞩目的减产政策，此前 OPEC+ 决定在 2023 年初保持供应水平不变，进一步观察和评估市场前景，并准备在必要时进行干预。

原油价格走势



数据来源: WIND 瑞达研究院

4、美联储加息速度放缓

12月14日,美联储如市场预期放缓加息步伐,加息50基点将联邦基金目标利率上调至4.25%~4.5%的区间。尽管加息步伐在连续4次大幅加息后有所放缓,美联储主席鲍威尔在仍向市场发出了鹰派信号。在会议上他表示尽管近期通胀水平有所下降,但美联储仍需要一段时间来完成恢复价格稳定的工作,同时当前美联储尚未达到有效的限制性政策立场。而在本次会议演讲中鲍威尔也再次提及劳动力供需平衡的重要性,当前劳动力市场需求强劲供给紧缺的状况导致薪资增速远高于2%的通胀目标,因此美联储在未来需要维持高利率环境来抑制市场需求进而引导薪资增速下行。而除公布加息决议外,美联储也公布了最新的利率预测点阵图,当前委员会成员对明年年底利率水平预期中值为5.1%,较9月公布的预期值上调50个基点。美联储加息速度放缓,使得市场对资金偏紧,经济进一步回落的预期有所放缓,对油脂的需求有一定的利好的作用。



数据来源: iFind, 瑞达研究院

5、俄乌葵花籽油库存高企

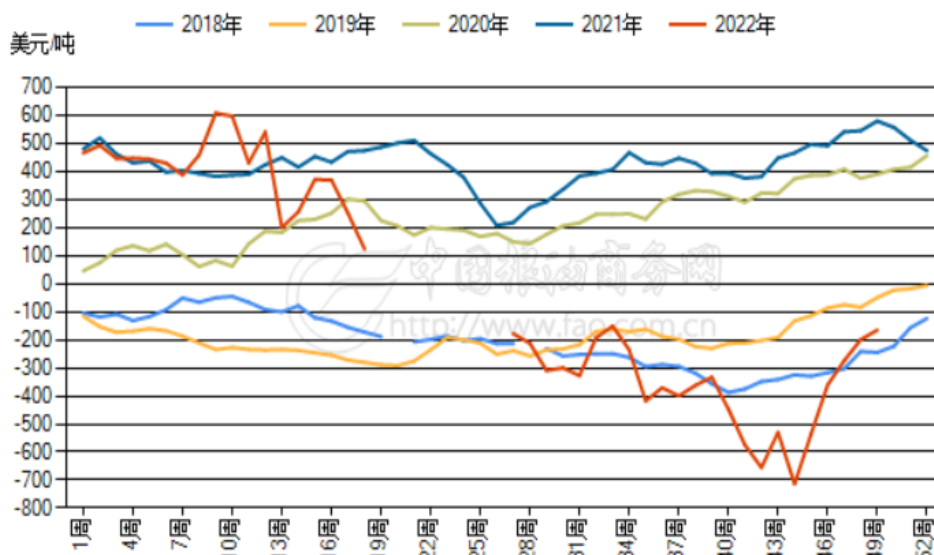
俄罗斯和乌克兰是黑海沿岸主要国家,其中乌克兰是全球第一大葵花籽油生产国,2021

年葵花籽油产量为 729 万吨，占全球葵花籽油产量的 33%。俄罗斯是全球第二大葵花籽油生产国，2021 年俄罗斯葵花籽油产量为 584 万吨，占全球葵花籽油产量的 26.5%。乌克兰和俄罗斯葵花籽油的产量占全球葵花籽油总产量将近 60%左右。受俄乌冲突的影响，乌克兰和俄罗斯的葵花籽油出口受限，根据 USDA 的报告显示，预计 2022/23 年度，乌克兰的葵花籽油出口下降至 340 万吨，较上一年度的 446.5 万吨下降了 106.5 万吨，下降幅度达到 23.85%，受此影响，乌克兰的葵花籽油库存上涨至 8.9 万吨，较上一年度的 4.4 万吨，几乎上涨了一倍左右。而俄罗斯的葵花籽油库存也上升了，从原来的 42.7 万吨，上升至 54.8 万吨。不过这部分库存还是要消耗的，后期大量累积的库存流入市场，预计对油脂市场有所冲击，限制油脂的价格。

6、印尼生物柴油计划不及预期 美国也降低豆油参混比例

作为棕榈油最大生产国——印尼一直致力于提高生物柴油掺混率，从而达到增加棕榈油消费、减少石化柴油进口的目的。在 B20 计划取得一定成效后，印尼于 2019 年顺势推出 B30 计划。印尼的 B30 生物燃料项目规定柴油中必须掺混 30%的棕榈油生物燃料，此举旨在降低燃料进口开支，并促进国内棕榈油消费。印尼总统已要求政府明年建立一项机制，以确保 B35 生物柴油政策的实施。B35 一种含有 35%棕榈油基础的燃料。虽然印尼政府提高了棕榈油作为生物柴油的参混比例，但是此前市场预期的是实行 B40,即参混 40%的棕榈油，实际参混率低于市场预期，也限制棕榈油作为生物柴油的需求。从印尼 POGO 价差来看，目前虽然棕榈油的价格依然有一定的优势，不过价格优势正在逐渐转弱，棕榈油制生物柴油的利润较为有限，也限制了棕榈油的需求。

2018-2022年第49周印度尼西亚POGO (CPO-Gas Oil)年度对比



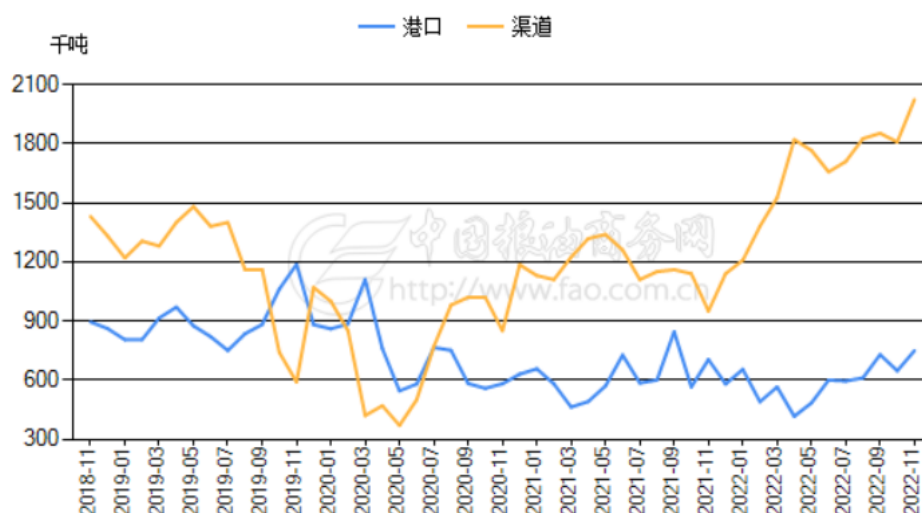
数据来源：粮油商务网瑞达研究院

另外，从美豆作为生物柴油的需求方面来看，美国环保署（EPA）公布的生物燃料掺混要求低于预期，此外还将电动汽车的电力纳入生物燃料项目，意味着基于豆油的生物燃料的需求将会相应减少。美国农业部的 12 月份供需报告显示，基于美国环保署（EPA）最近提出的可再生燃料目标议案，2022/23 年度用于生物燃料的豆油下调 2 亿磅，为 116 亿磅。美国豆油期末库存也从上月的 18.59 亿磅上调至 19.01 亿磅。美国豆油的供需报告数据偏空，对油脂价格形成打压。不过市场依旧预计 USDA 报告数据仍存在一定高估，后期生物燃料需求依旧面临进一步下修的可能，USDA 的调整较市场慢了半拍。

7、印度进口或将受限 中国进口受限

从印度植物油的进口情况来看，根据印度萃取协会的数据显示，2022/23 年度，印度预计进口植物油 154.554 万吨，较上一年度上涨了 37.53%，其中进口精炼棕榈油 20.2248 万吨，毛棕榈油 93.1180 万吨。目前印度对毛棕榈油征收 5% 的进口关税，对精炼棕榈油征收 12.5% 的进口关税，由于关税差只有 7.5%，因此鼓励印度大量进口精炼棕榈油。2021/22 年度印度 24 度精炼棕榈油进口量同比激增 168%。11 月份的进口量再次超过 20 万吨，SEA 认为这有损国家利益，严重影响到国内棕榈油精炼行业的产能利用率。精炼棕榈油进口增长和马来西亚和印尼这两个出口国的政策鼓励有关，两国对毛棕榈油征收高出口关税，对精炼棕榈油征收较低的关税。因此目前 7.5% 的关税差不足以阻止印度大量进口精炼棕榈油。不过，截至 12 月 1 日，印度所有港口的食用油库存为 74.9 万吨，其中包括 38.5 吨毛棕榈油，16.9 万吨 24 度精炼棕榈油，8.4 万吨毛豆油以及 11.1 万吨葵花籽油。流通渠道的库存为 202.3 万吨，总库存量为 277.2 万吨，高于 11 月 1 日的 245.5 万吨，也高于去年 12 月 1 日的 162.9 万吨。高企的库存，将限制印度的进口需求。

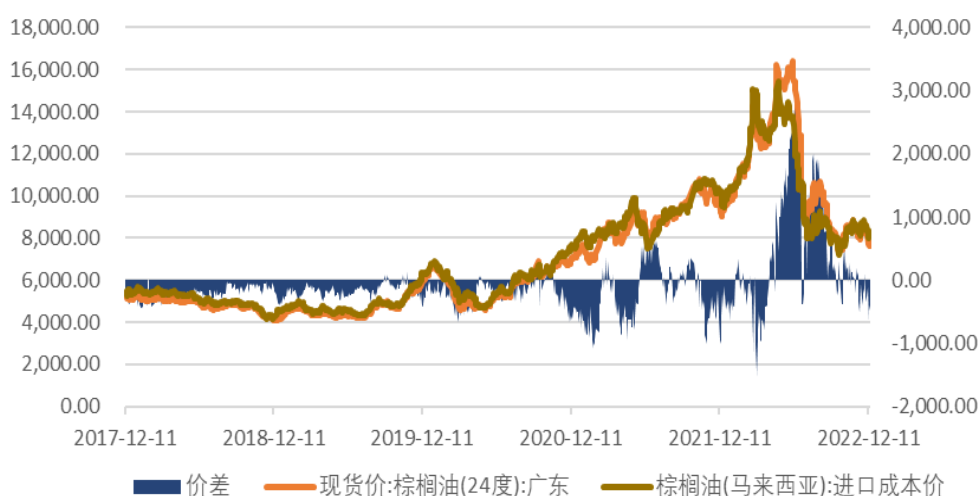
2018/19年度-2022/23年度11月印度植物油库存量走势



数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

我国方面，棕榈油的食物消费量基本保持在高位，增长幅度有限。不过油脂品种间的价差、供应差异会导致品种间消费量出现变化。比如，随着 6-7 月份，棕榈油的价格的快速回落，导致豆棕的价差出现明显的调整，棕榈油再度成为比较便宜的油脂品种，对于豆油来说，棕榈油的替代作用显现，国内的进口需求抬升。不过，从棕榈油的进口利润来看，随着内外盘价格的修复，国内的进口利润在近期再度转负，进口船货有所减少，且棕榈油国内的库存高企，也限制了棕榈油继续进口的热情。

棕榈油内外价差走势图



数据来源：USDA 瑞达研究院

8、国内油脂供需情况

按照品种分类，中国食用植物油主要包括大豆油、菜籽油、花生油、棕榈油、芝麻油、橄榄油、葵花籽油、棉籽油和玉米油。根据国家粮油信息中心数据显示，2021 年中国居民食用植物油消费结构占比中，大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油占比分别为 43.69%、21.57%、12.14%、11.6%，总和为 89%。因此对就四个品种的供需平衡表作出分析。美国农业部预计 2022/23 年度四大油脂产量同比增加 5.94%至 2689.5 万吨，由于加拿大菜籽恢复生产，以及巴西丰产预期，油籽的进口预期大幅增加，进口量增长 87.73%至 1092 万吨，出口量小幅回落，净进口量 1079.7 万吨；消费需求增加 10.58%至 3678.6 万吨，当年度供需盈余 90.6 万吨，作为对比，前 5 个年度分别盈余 71.4 万吨、79.8 万吨、-58.2 万吨，-15 万吨，-30.3 万吨。随着产量的恢复，以及进口量的大幅增加，油脂供应偏紧的状态得到缓解，或进入累库的阶段。

分品种而言，2022/23 年度豆油产量为 1720.3 万吨，进口量为 100 万吨，消费量为 1780 万吨，出口量为 9 万吨，当年度供需盈余 31.3 万吨；棕榈油进口量 720 万吨，消费

量 690 万吨，出口量 2 万吨，当年度供需盈余 28 万吨；菜油产量 639.6 万吨，进口量 242 万吨，出口量 2 万吨，消费量 850 万吨，当年度供需盈余 29.6 万吨。

从供需平衡表来看，豆油产量增加较为明显，2022/23 年度，进口量的增幅预计也较大，主要体现在豆油、棕榈油以及菜籽油方面，这些品种在新一年度的预期供应量上都是增长的。从消费情况来看，各大油脂品种的消费均有所抬升，预计与疫情常态化，并得到一定控制后，市场的需求预计有所恢复，外出就餐增加，对油脂的需求有所抬升。不过综合来看，由于进口和产量的增幅较大，一定程度上补充了需求的增长，因此总体的供应仍有盈余，前期油脂供应偏紧的格局或有改变。

图表 1：大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油供需平衡表合计

年度	产量	进口	消费	出口	供需盈缺
2009/10 年	1668	810.2	2456.4	9.5	-12.3
2010/11 年	1771.6	774.6	2538.3	6.2	-1.7
2011/12 年	1953.6	843.9	2669.8	7.6	-120.1
2012/13 年	2061.8	966.2	2779	9.3	-239.7
2013/14 年	2200	789.9	2905.4	10.8	-73.7
2014/15 年	2299.4	733.9	3045.7	12.5	24.9
2015/16 年	2418.7	616	3150.5	11.8	127.6
2016/17 年	2502.6	650.4	3250.7	15.9	113.6
2017/18 年	2574.1	697.9	3316.6	26.8	71.4
2018/19 年	2444.1	925.4	3423.8	25.5	79.8
2019/20 年	2420.7	1013	3471.4	20.5	-58.2
2020/21 年	2666.8	982.5	3644.3	20	-15
2021/22 年	2697.2	1024	3732	19.5	-30.3
2022/23 年	2689.5	1092	3678.6	12.3	90.6

数据来源：WIND 瑞达研究院

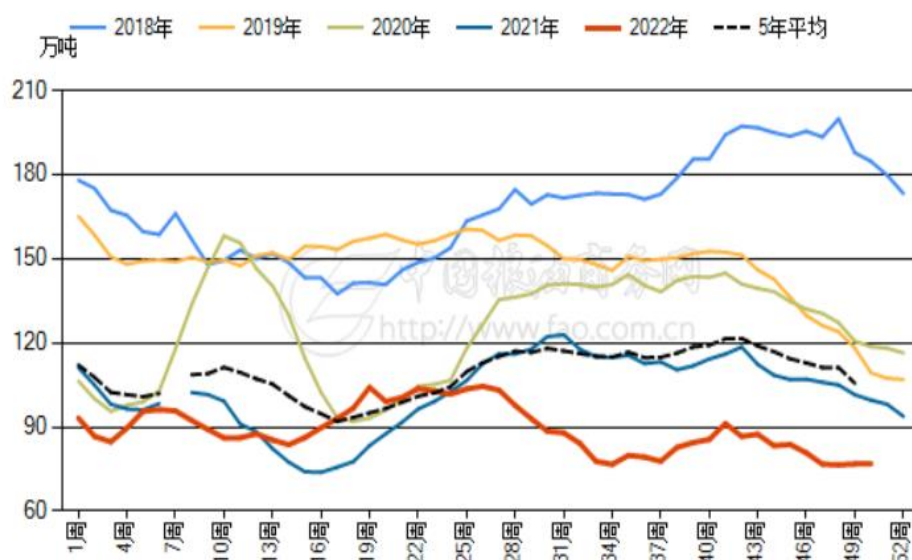
9、三大油脂现货库存

根据国家粮油信息中心的数据显示，截止 2022 年 12 月 12 日，全国主要油厂豆油库存 66 万吨，比上年同期减少 13 万吨，比近三年同期均值减少 27 万吨。12 月 7 日，沿海地区食用棕榈油库存 80 万吨（加上工棕 96 万吨），同比增加 37 万吨。据 Mysteel 调研显示，截止到 2022 年 12 月 9 日，菜油库存为 3.1 万吨，较上年同期的 2.98 万吨，增长了 0.12 万吨。总体从三大油脂的绝对库存来看，均处在相对偏低的位置，这也是目前支撑油脂价格的重要因素。

从季节性来看，豆油每年的库存在 3-4 月达到阶段性的低点，然后开始累库的状态。从今年的情况来看，确实也符合往年的规律，不过从累库的节奏来看，总体是偏慢的，豆油的库存总体处在相对偏低的位置。这主要是由于今年南美减产，加上进口积极性不高导

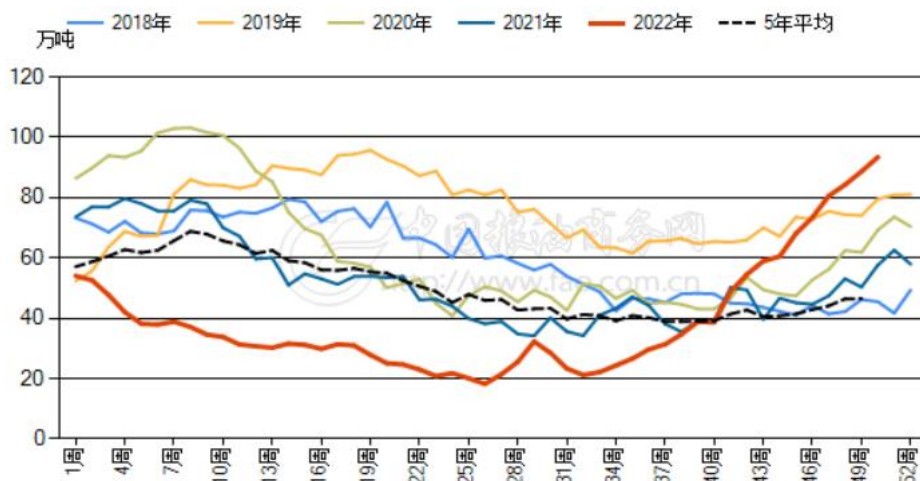
致的大豆供应偏紧的情况。而从需求方面来看，国家正在逐步放开疫情防控，预计对油脂后期的食用消费有所提振。每年豆油年底至春节都是去库存的情况，今年在总体库存水平不高的情况下，预计豆油的供应依然偏紧。从棕榈油方面来看，棕榈油 9-10 月的库存达到阶段性的低点，主要与棕榈油夏季消费较为旺盛有关。而进入冬季，棕榈油的消费一般有所回落。目前来看，棕榈油的库存处在快速累积的状态下，主要与前期棕榈油的进口加速恢复有关。其中，占据主导因素的应该是豆棕的价差持续处在高位，棕榈油相对豆油有一定的价格优势，导致棕榈油的进口需求有所抬升。而进入冬季，棕榈油的消费回落，进口的棕榈油难以消化，累库形成，对棕榈油的价格有一定的压力。从菜油方面来看，一般年底到 1-2 月份，菜油的库存水平较低，这主要与年底节日需求提振有较大的关系，从今年的情况来看，虽然加菜籽丰产，加上进口有所增加，增加了供应，不过下游需求表现良好，走货积极，菜油库存再度回落，支撑菜油的价格。

2018-2022年第50周全国油厂豆油周度库存对比



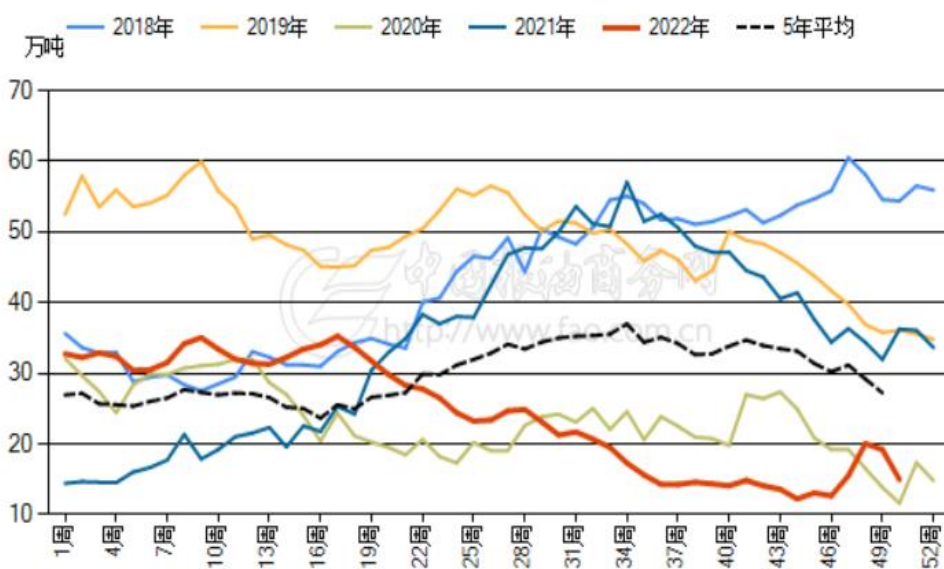
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

2018-2022年第50周全国棕榈油周度库存对比



数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

2018-2022年第50周全国进口压榨菜油周度库存对比



数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

三、总结与展望

从供应情况来看，2022/23 年度马来西亚以及印尼的产量预计继续增长，不过马来方面后期还是需要关注外来劳动力不足的问题，另外，印尼方面，目前库存基本已经恢复到正常的水平，出口压力大幅减少，限制总体的供应压力。从原油方面来看，OPEC 预计后期市场可能没有此前预期的那么偏紧，限制油价上行的空间，使得生物柴油的替代作用有所减弱。从生物柴油的需求端来看，印尼虽然进一步实行了 B35 计划，不过低于此前市场预期的 B40 计划，且美国也下调了美豆油作为生物柴油的参混需求，降低了美豆油的需求，

使得总体生物柴油需求方面有所放缓。另外，由于俄乌冲突，导致的乌克兰和俄罗斯的葵花籽油的库存高企，而这部分油品对市场来说还是隐形的压力，一旦开始消化库存，将对市场的油脂供应有较大的冲击。从两大消费国的进口需求来看，印度随着前期的进口增加，导致目前渠道的库存高企，限制未来的进口需求。而中国方面，也受到进口利润再度转弱的影响，加上港口库存创出同期新高，也限制进口的需求。

综合来看，2023 年棕榈油总体的供应是有所恢复的，供应偏紧的状态有所恢复，对棕榈油的价格有一定的压制。另外，从需求端来看，生物柴油需求不及预期以及中印棕榈油库存的高企，限制了进口的需求，对后期棕榈油的需求有所压制。从宏观层面来说，2023 年美国预计继续加息，不过加息的节奏有所放缓，市场对经济进一步下调的预期放缓，限制油脂的进一步下跌幅度。总体油脂预计偏弱震荡为主。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

