

# 油脂油料逻辑框架专题 ——棕榈油篇

国元期货研究咨询部 刘金鹭







目录

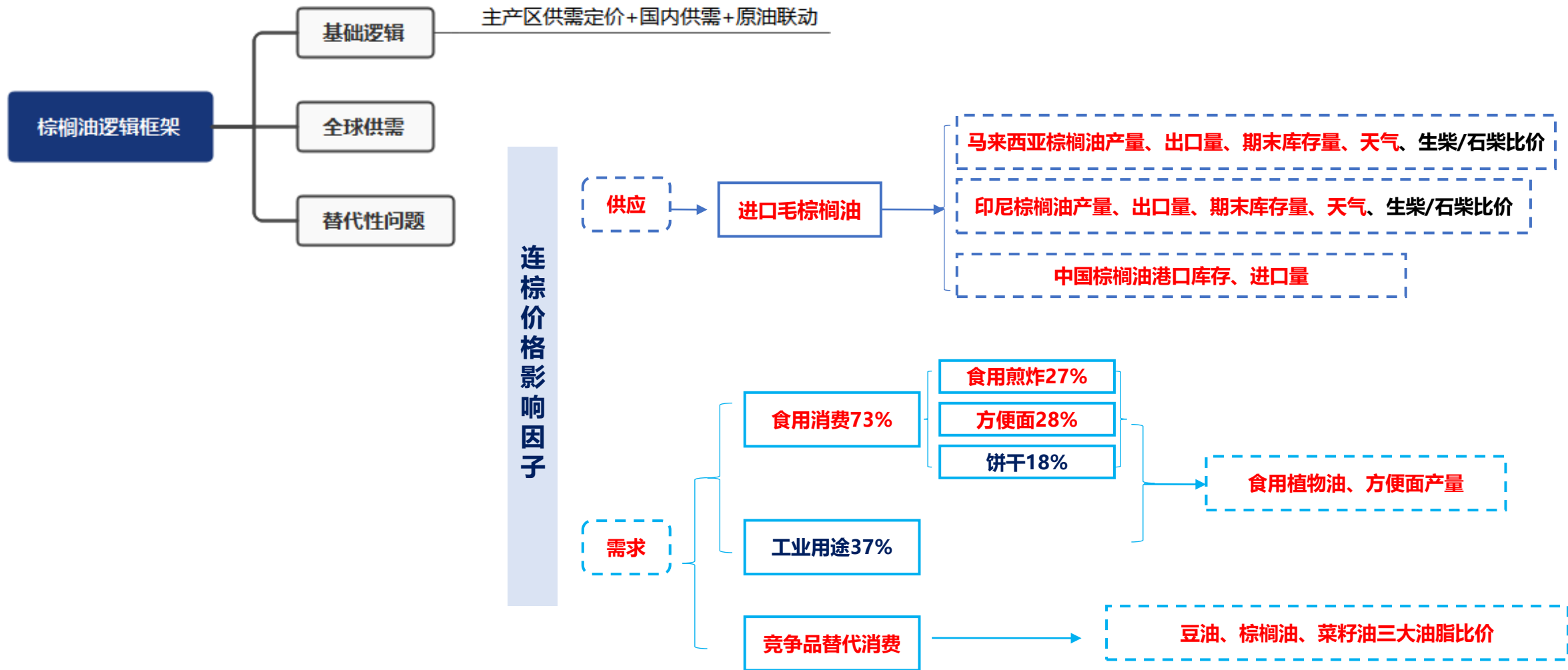
ONTENTS



01

## 油脂油料逻辑框架——棕榈油篇

---





- 油棕原产热带西非,是一种四季开花结果且长年都有收成的雌雄同株多年生植物。
- 油棕果生长在油棕树的大果串上，每个果串大约有棕榈果**2000多个**。
- 在高温多雨的东南亚地区，定植后三年开始结果，6-7年进入旺产期，经济寿命20-25年。
- 油棕作为世界上生产效率最高的产油植物,每公顷油棕最多可生产大约5吨的油脂,每公顷油棕所生产的油脂比同面积的花生高出五倍,比大豆高出九倍。
- 目前，全球棕榈油产量主要集中在马来西亚和印度尼西亚等国，同时非洲、南美洲一些国家也开始广泛种植油棕，其棕榈油产量逐年增长。
- 油棕果实中含两种不同的油脂，从果肉中可得到棕榈油，从棕榈仁中可得到棕榈仁油。棕榈果经水煮、碾碎、榨取工艺后，得到毛棕榈油，毛棕榈油经过精炼，去除游离脂肪酸、天然色素、气味后，得到精炼棕榈油（RBD PO）及棕榈色拉油（RBD PKO）。根据不同需求，通过分提，可以得到24度、33度、44度等不同熔点的棕榈油。

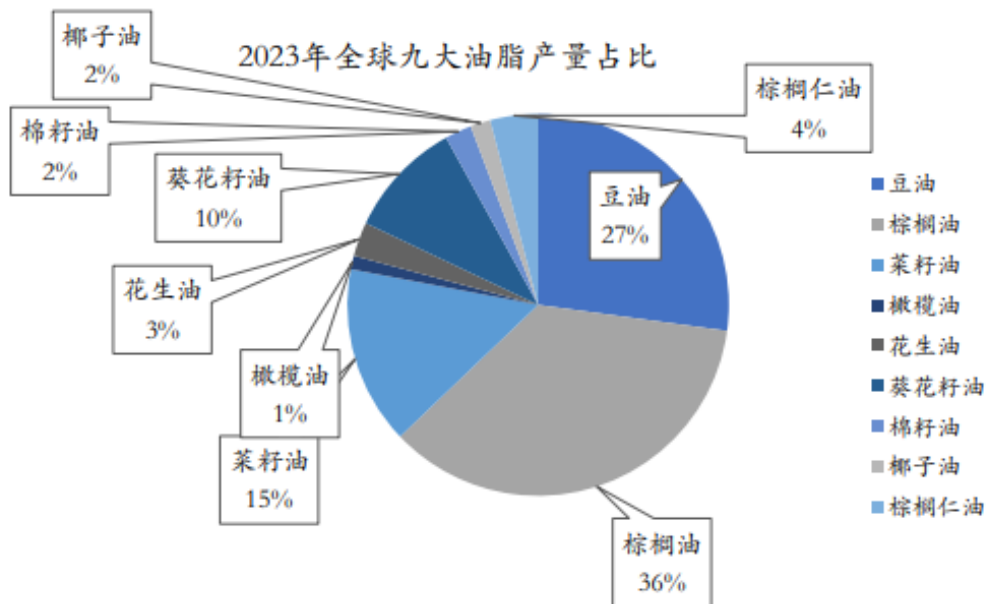
分类	熔点 (°C)	游离 脂肪酸 (%)	水分及杂质 (%)	碘值 (gI/100g)	色泽	透明度	用途
24度	≤24	≤0.1	≤0.1	≥56	红色3或黄色30以下	澄清透明	烹饪、食品加工业
33度	33-39	≤0.2	≤0.2	50-55	红色3或黄色31以下	澄清透明	人造奶油、代可可脂
44度	≤44	≤0.3	≤0.3	≤48	红色3或黄色32以下	澄清透明	肥皂、化妆品等日化工业

国内交割品种是哪种？

项 目	质量指标	
熔点 (°C) ≤	24	
酸值 (以氢氧化钾计) (mg/g) ≤	入库: 0.20	出库: 0.23
过氧化值【mmol/kg (meq/kg)】≤	入库: 2.5 (5)	出库: 5 (10)
色泽(罗维朋比色槽133.4mm) ≤	入库: 黄30; 红3.0	出库: 黄35; 红3.5
气味、滋味	具有棕榈油固有的气味、滋味, 无异味	
透明度	40°C澄清、透明	
水分及挥发物 (%) ≤	0.05	
不溶性杂质(杂质) (%) ≤	0.05	

- 在酸值检验项目中, 入库时仅 $0.20 \text{ (mg/g)} < \text{酸值} \leq 0.23 \text{ (mg/g)}$  或者出库时仅 $0.23 \text{ (mg/g)} < \text{酸值} \leq 0.25 \text{ (mg/g)}$  , 其他指标符合基准交割品质量要求的棕榈油, 可以替代交割, 贴水为15元/吨。

➤ 棕榈油是目前世界上生产量、消费量最大的植物油品种，与豆油、菜籽油并称为“世界三大植物油”。国内90%以上的大豆、100%的棕榈油、半数以上的菜籽及菜油依赖进口。



全球植物油产量											
单位: 百万吨	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	同比	占比
豆油	51.62	53.72	55.13	55.98	58.32	59.16	59.27	59.03	61.93	4.91%	27.70%
棕榈油	58.92	65.25	70.64	74.17	73.11	73.28	72.96	77.56	79.46	2.45%	35.54%
菜籽油	27.34	27.54	28.13	27.98	28.33	29.37	29.24	32.84	33.20	1.10%	14.85%
橄榄油	3.13	2.49	3.29	3.16	3.15	2.93	3.31	2.49	2.89	16.06%	1.29%
花生油	5.43	5.69	5.89	5.83	6.18	6.37	6.44	6.29	6.34	0.79%	2.84%
葵花籽油	15.40	18.22	18.58	19.62	21.15	18.97	19.66	21.60	22.05	2.08%	9.86%
棉籽油	4.25	4.38	5.12	4.93	5.02	4.88	4.85	4.91	4.94	0.61%	2.21%
椰子油	3.34	3.41	3.58	3.79	3.61	3.58	3.73	3.71	3.76	1.35%	1.68%
棕榈仁油	7.18	7.64	8.23	8.58	8.51	8.43	8.36	8.79	9.03	2.73%	4.04%
植物油: 合计	176.54	188.38	198.72	204.13	207.61	207.11	207.83	217.21	223.60	2.94%	100.00%

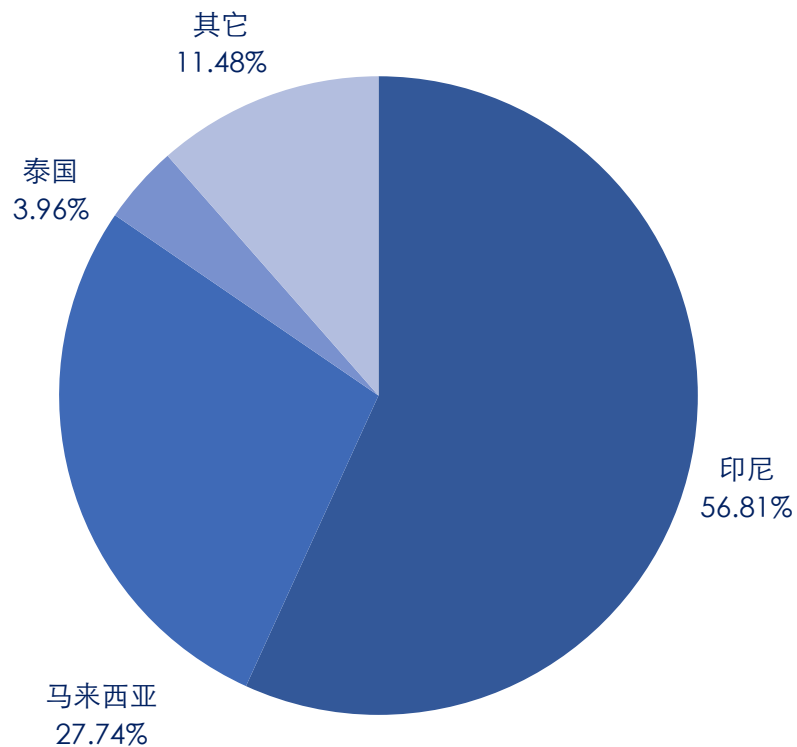
全球植物油消费量											
指标名称	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	同比	占比
豆油	52.06	53.41	54.59	55.11	57.20	58.75	59.22	58.11	60.79	4.61%	29.25%
棕榈油	59.38	61.41	66.18	70.54	70.84	72.56	69.52	74.55	78.13	4.80%	34.34%
菜籽油	28.27	28.89	28.97	28.30	28.39	28.68	29.95	32.53	32.60	0.22%	14.79%
橄榄油	2.81	2.76	2.86	2.93	3.03	3.04	3.12	2.73	2.81	2.93%	1.54%
花生油	5.41	5.52	5.71	5.92	6.19	6.44	6.34	6.22	6.31	1.45%	3.13%
葵花籽油	15.02	16.38	17.41	18.03	18.91	18.23	17.60	19.54	20.54	5.12%	8.69%
棉籽油	4.36	4.33	5.05	4.95	5.00	4.91	4.87	4.88	4.95	1.43%	2.41%
椰子油	3.24	3.23	3.33	3.54	3.63	3.66	3.59	3.61	3.75	3.88%	1.77%
棕榈仁油	7.00	7.22	7.76	8.24	8.16	8.29	8.25	8.78	8.86	0.91%	4.07%
植物油: 合计	177.57	183.22	191.66	197.64	201.25	204.29	202.46	210.94	218.75	3.70%	100.00%

全球植物油库存											
单位: 百万吨	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	同比	占比
豆油	3.58	3.79	3.84	4.31	4.64	4.84	4.86	5.01	5.39	7.58%	17.56%
棕榈油	8.74	10.01	12.69	14.95	15.91	14.94	16.12	17.01	16.19	-4.82%	52.74%
菜籽油	5.66	4.20	3.38	2.98	2.85	3.44	2.54	3.25	3.63	11.69%	11.82%
橄榄油	0.53	0.26	0.73	0.88	0.85	0.59	0.66	0.33	0.32	-3.03%	1.04%
花生油	0.26	0.39	0.53	0.42	0.40	0.30	0.34	0.39	0.37	-5.13%	1.21%
葵花籽油	1.87	2.36	2.59	2.34	2.92	1.98	2.65	3.10	3.01	-2.90%	9.80%
棉籽油	0.10	0.12	0.22	0.21	0.22	0.20	0.16	0.18	0.15	-16.67%	0.49%
椰子油	0.49	0.41	0.67	0.70	0.64	0.80	0.85	0.74	0.69	-6.76%	2.25%
棕榈仁油	0.68	0.70	0.94	1.05	1.13	0.99	0.95	0.89	0.94	5.62%	3.06%
植物油: 合计	22.17	22.51	26.01	28.28	30.45	28.77	29.13	30.89	30.70	-0.62%	100.00%

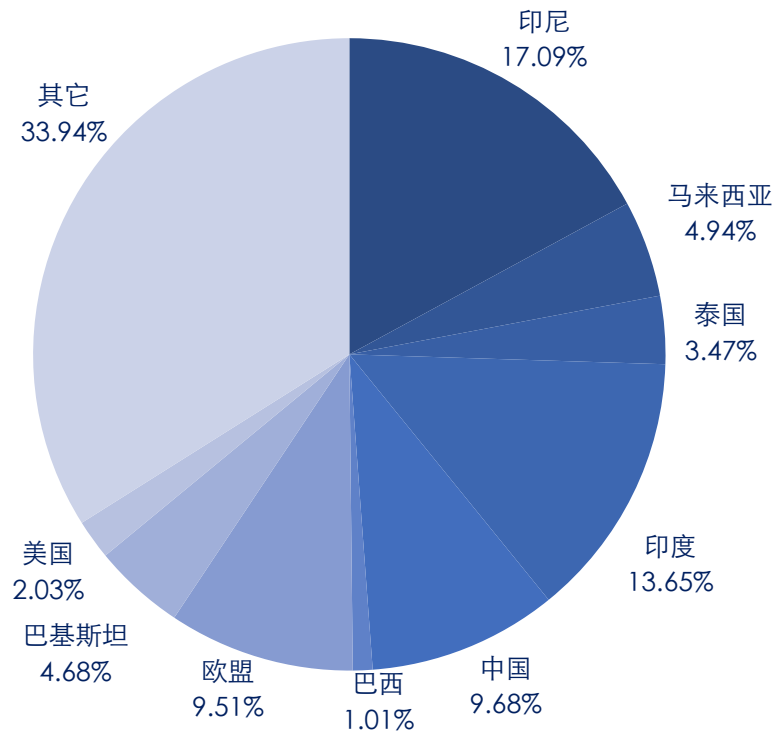


- 印尼与马来西亚为棕榈油主要生产国，两者共占全球棕油产量的85%以上，印尼产量全球第一，马来西亚次之，其余生产国为泰国、巴西等。
- 棕榈油的消费大国主要包括：印尼、印度、中国、欧盟、马来西亚，其他欧盟、巴基斯坦、泰国等国家。由于棕榈油的熔点比较高，在冬季易凝结，不易于掺兑，因此消费具有一定的季节性，夏季消费量比较大，冬季较小。

## 全球棕榈油主要生产国



## 全球棕榈油主要消费国





全球棕榈油供需平衡表

单位: 万吨	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	同比
期初库存	1,085	858	1,041	1,299	1,495	1,591	1,494	1,612	1,701	5.52%
产量	5,892	6,525	7,064	7,417	7,311	7,328	7,296	7,756	7,946	2.45%
印度尼西亚	3,200	3,600	3,950	4,150	4,250	4,350	4,200	4,600	4,700	2.17%
马来西亚	1,770	1,886	1,968	2,080	1,926	1,785	1,815	1,839	1,900	3.33%
进口量	4,242	4,643	4,679	4,988	4,705	4,685	4,170	4,727	4,840	2.39%
总供应量	11,138	11,979	12,693	13,705	13,511	13,604	12,961	14,095	14,488	2.79%
印度尼西亚	3,489	3,887	4,161	4,467	4,542	4,808	4,706	5,330	5,314	-0.31%
马来西亚	2,087	2,090	2,219	2,433	2,249	2,088	2,115	2,164	2,271	4.96%
出口量	4,387	4,907	4,876	5,149	4,836	4,854	4,397	4,939	5,055	2.35%
印度尼西亚	2,291	2,763	2,697	2,828	2,625	2,732	2,232	2,808	2,820	0.44%
马来西亚	1,667	1,631	1,647	1,836	1,721	1,588	1,553	1,536	1,640	6.81%
工业用量	1,641	1,672	1,985	2,272	2,310	2,351	2,290	2,573	2,699	4.90%
印度尼西亚	65	67	70	74	77	77	81	86	87	1.75%
马来西亚	203	189	247	272	272	240	242	300	300	0.00%
食用量	4,185	4,306	4,474	4,720	4,703	4,835	4,597	4,811	5,043	4.82%
印度尼西亚	517	537	557	577	602	623	665	690	720	4.35%
马来西亚	65	67	70	74	77	77	81	86	87	1.75%
国内消费总量	5,938	6,141	6,618	7,054	7,084	7,256	6,952	7,455	7,813	4.80%
期末库存	874	1,001	1,269	1,495	1,591	1,494	1,612	1,701	1,619	-4.82%



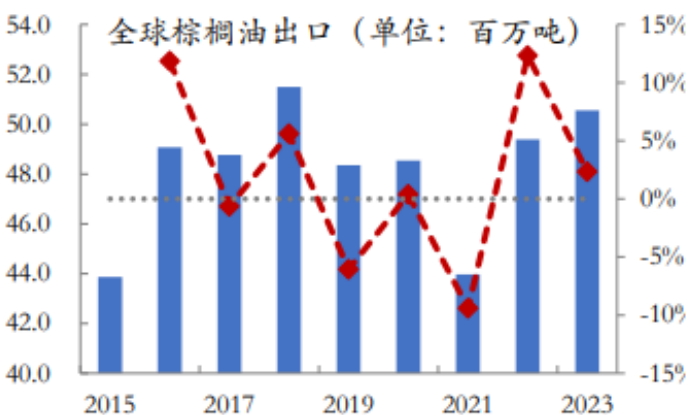
■ 全球棕榈油工业用量    -◆- 同比



■ 全球棕榈油库存    -◆- 同比



■ 全球棕榈油产量    -◆- 同比



■ 全球棕榈油出口    -◆- 同比

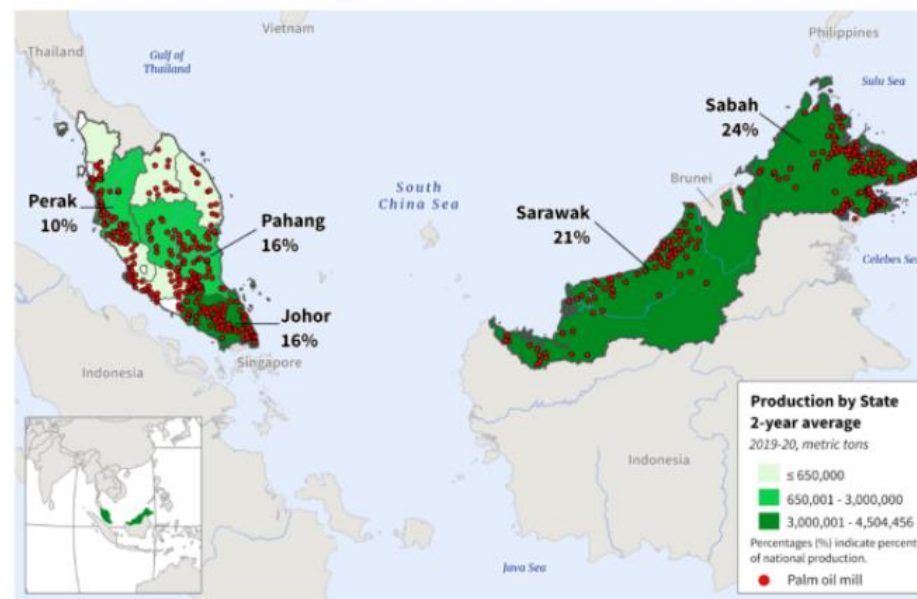
## Indonesia Palm Oil Production



USDA Foreign Agricultural Service  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

Source: Badan Pusat Statistik Indonesia,  
Production of Plantain Crops, 2021

## Malaysia: Palm Oil Production

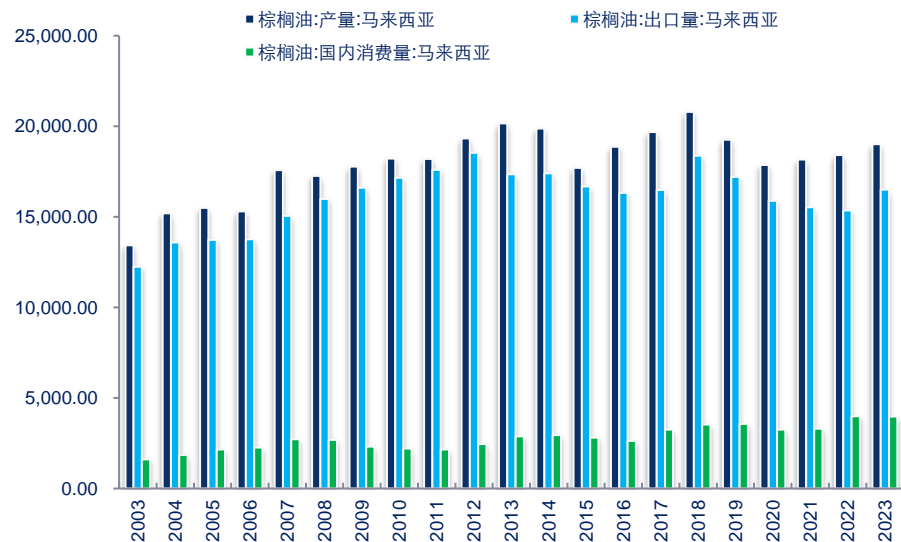


USDA Foreign Agricultural Service  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

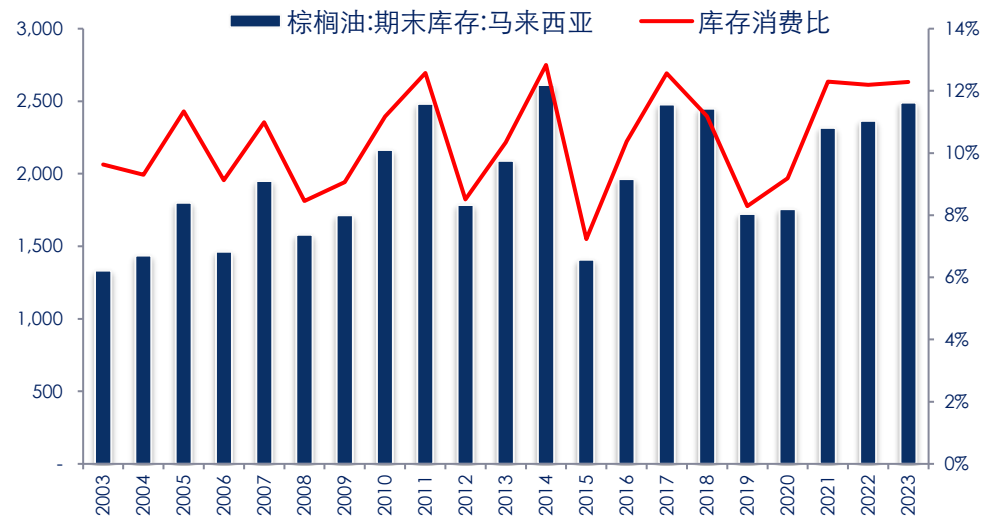
Sources: Malaysian Palm Oil Board Statistics,  
Global Forest Watch Palm Oil Mills

- 马来西亚作为世界第二大棕榈油出产国，第二大棕榈油出口国，生产全球12%的植物油，占据全球棕榈油出口量的34%，占全球油脂油料贸易量的25%。马来西亚油棕种植园集中度较高，联邦土地局、森那美、居林、IOI、金希望等大企业的种植面积约占全马种植总面积的60%。马来西亚棕榈油主要产区为西马、沙巴和沙捞越，种植面积仅485万公顷。西马种植面积达252万公顷，占马来西亚油棕种植总面积的52%，沙巴州占29%，沙捞越占19%。2018年，马来西亚棕榈油产量预计达到2050万吨，出口量为1725万吨。

马来西亚棕榈油产需走势

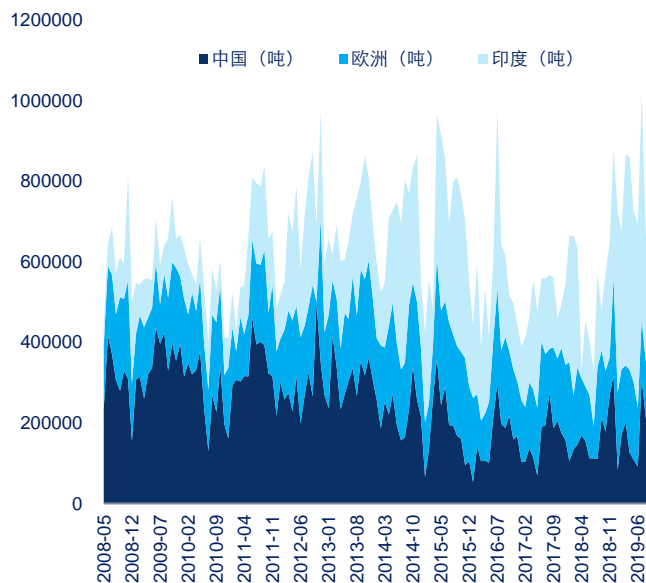


马来油棕库存及库存消费比

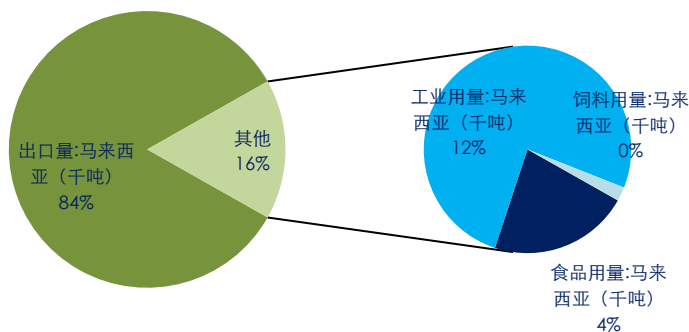


- 据马来西亚贸易发展局统计，马来西亚棕榈油及制品出口到150多个国家和地区，主要出口国家有中国、荷兰、巴基斯坦、日本、美国等。

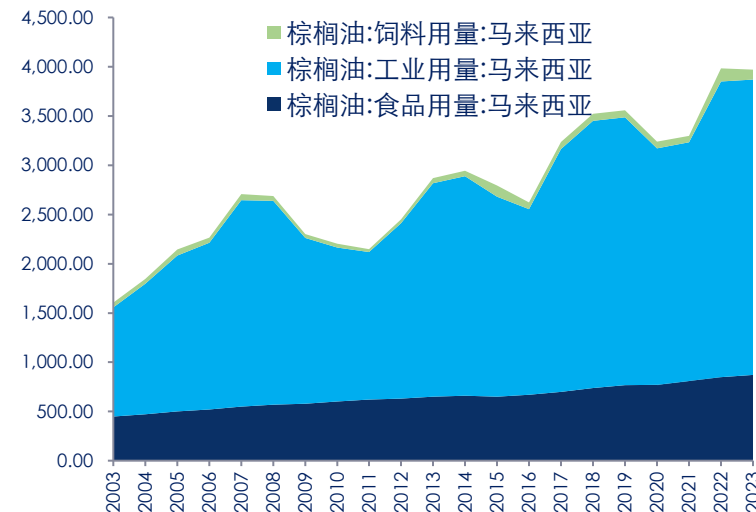
### 马来西亚对全球棕榈油贸易



### 马来西亚棕榈油以出口为主



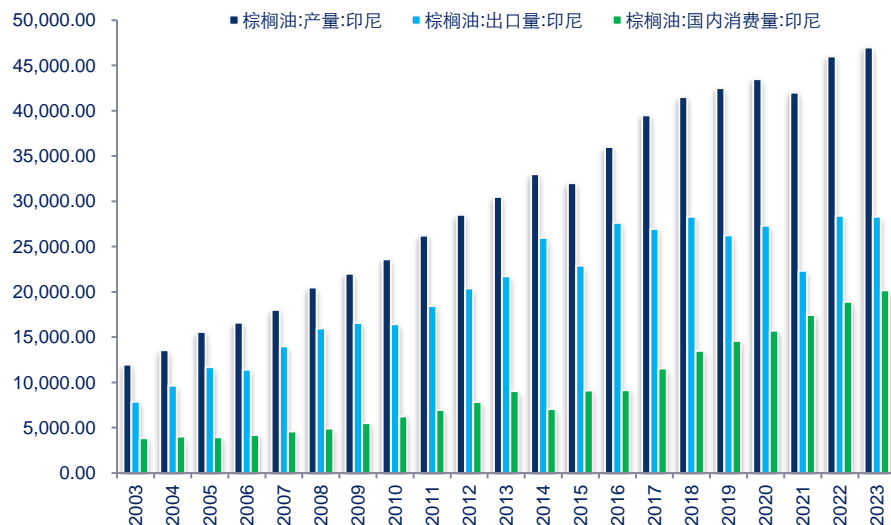
### 马来西亚棕榈油国内消费以工业为主



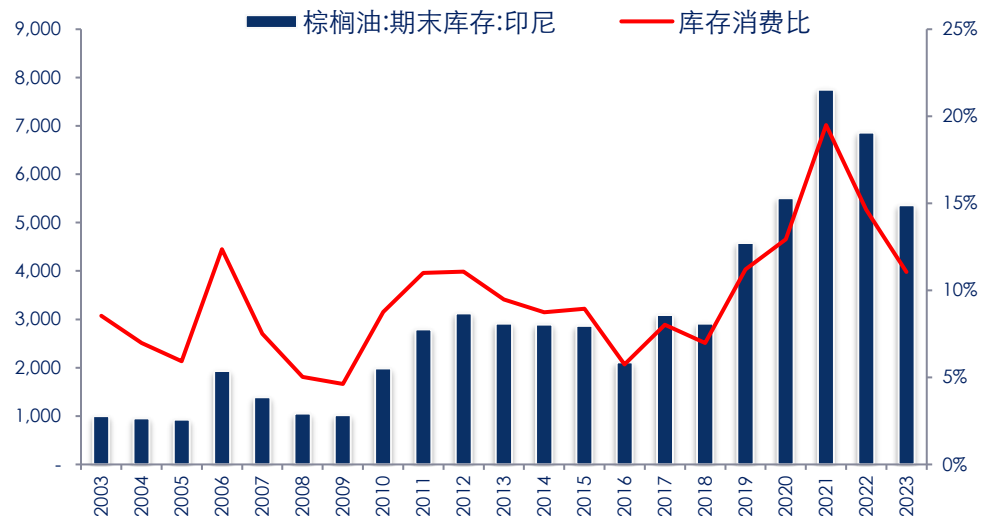


- 印度尼西亚是世界最大的棕榈油生产、世界棕榈油消费最多的国家，种植年增长保持在8%-13%。印尼的棕榈种植面积近800万公顷，产量在4000万吨水平，主要出口至中国、印度、欧盟等国家。印尼主产区在苏门答腊岛，棕榈树种植面积和产量约占全国的80%，压榨厂主要围绕主要产区。印尼棕榈油生产商众多。目前印尼棕榈油年精炼能力可能达到4500万吨以上，精炼的产能过剩。

印尼棕榈油产需走势

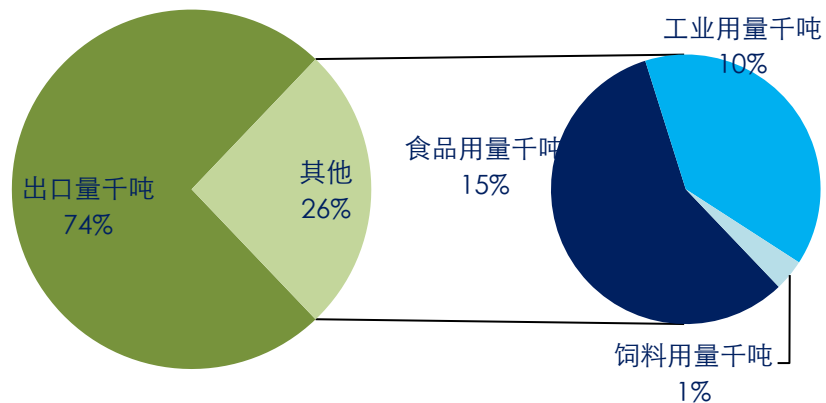


印尼油棕库存及库存消费比

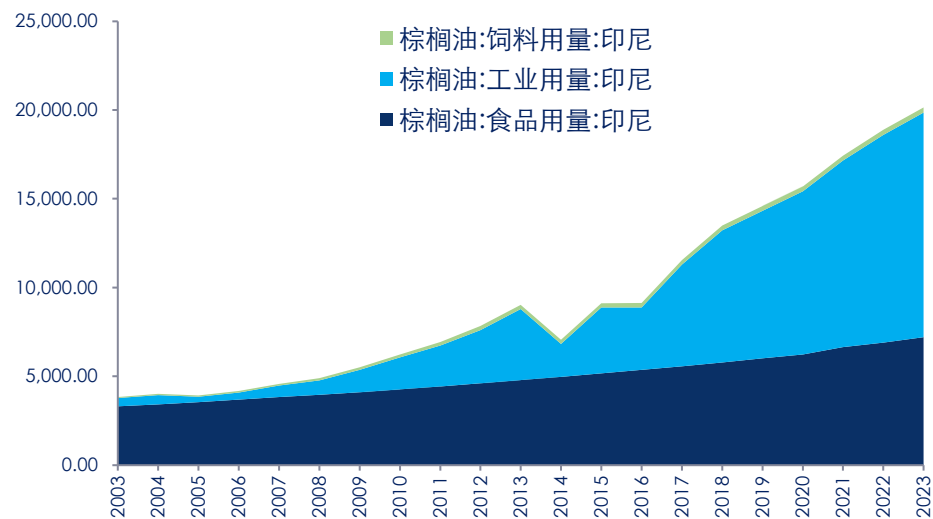


- 印尼棕榈油以出口和内销为主，主要出口至中国、印度、欧盟等国家。国内消费以食用为主。

### 印尼棕榈油出口、内销为主

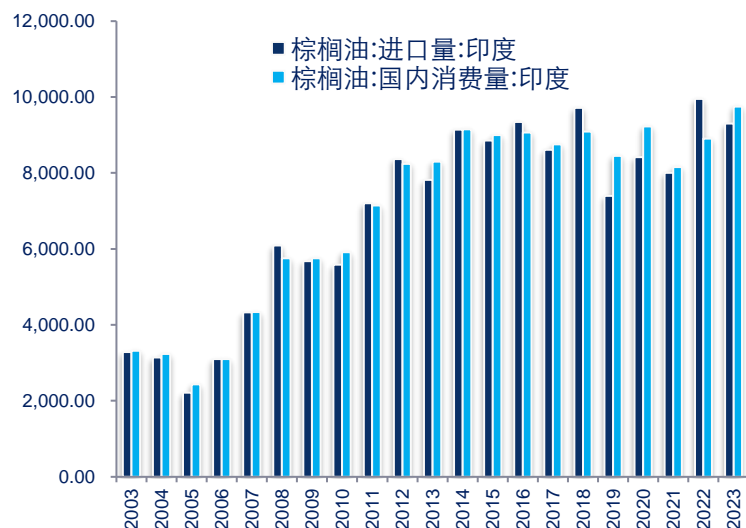


### 印尼棕榈油国内消费以食用为主

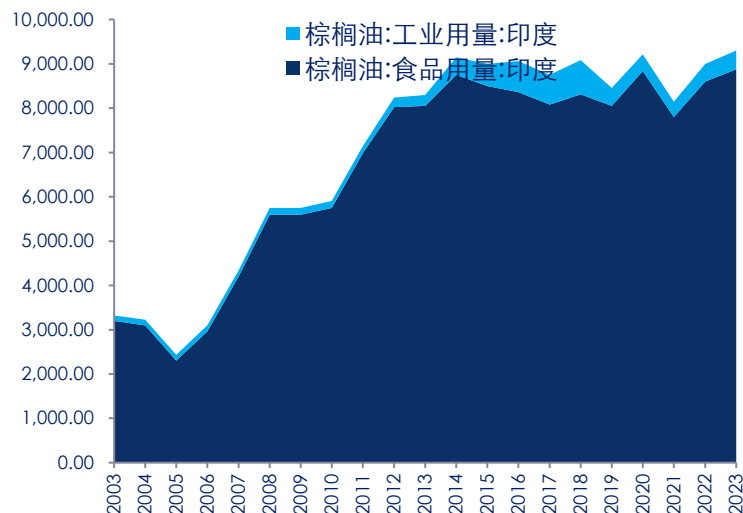


- 印度为棕榈油、豆油、菜油食用油消费主要国家之一，是全球第一大棕榈油进口消费国，占比达全球油棕消费的14%，其主要的消费支撑点在于其庞大的人口基数以及传统的油脂消费需求。因印度的气候不适宜种植油棕，印度食用油消费主要依赖进口，自产占比不足5%。

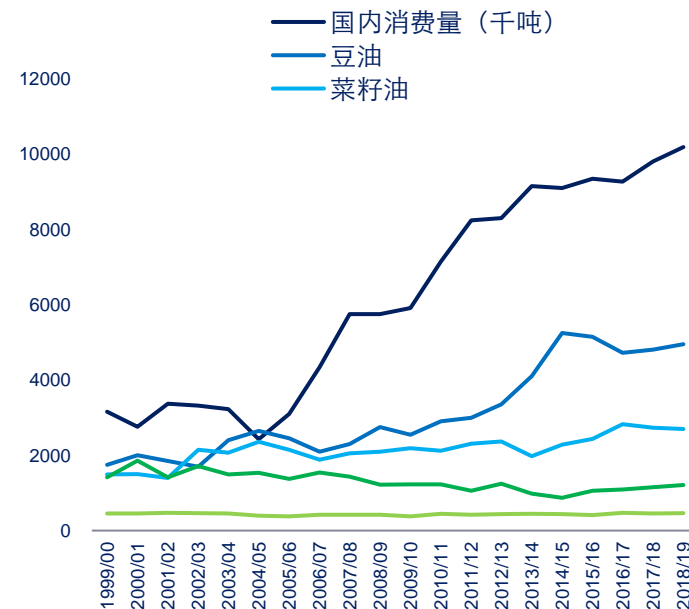
印度棕榈油进口与消费走势



印度棕榈油消费走势

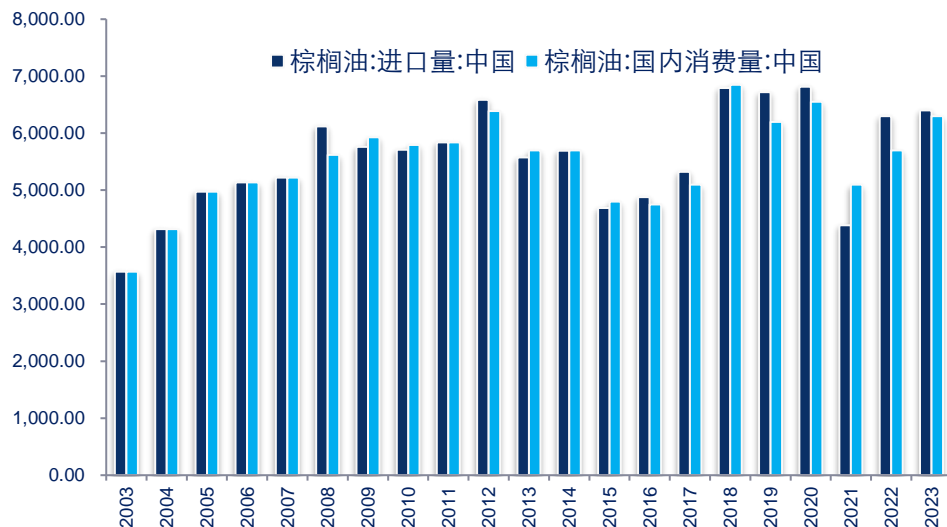


印度油脂消费结构主要以棕榈油为主

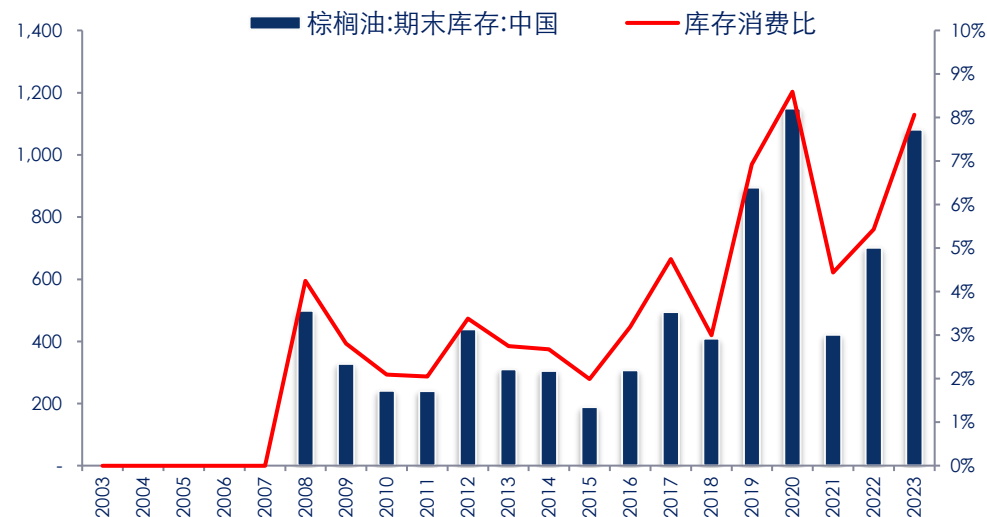


- 中国为棕榈油、豆油、菜油食用油消费主要国家之一，其油棕消费占全球7%。在热量条件最好的南滨农场4年生的薄壳良种，每万平方米油棕产量为3.45吨，具有一定的生产潜力，但因受低温干旱的限制，具有大面积栽培价值的区域很小，据资料介绍，海南省北部沿海是中国油棕树栽培的北界，我国油棕树生产只限制于海南省，且目前只作为观赏作用。因此，我国棕榈油完全依赖进口。近年来，我国棕油被豆油、菜油等其他油替代明显，故国内棕油库销比不高，进口量呈逐年下降走势。

## 中国棕油完全依赖进口，近年稳中有增



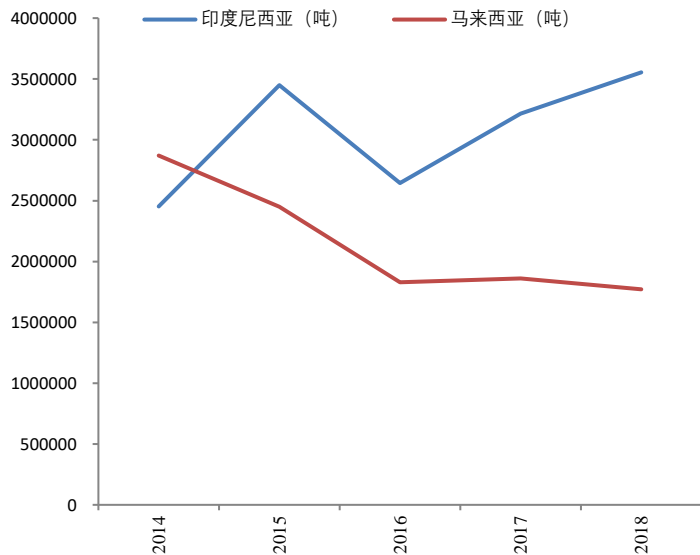
## 中国棕榈油库存及库存消费比





- 马来西亚和印度尼西亚是我国棕榈油的主要进口国。当内外价差利润水平合适时，国内就会采购进口马来、印尼等国的毛棕榈油。我国从马来西亚进口占总进口量的35-40%，从印度尼西亚进口占总进口量的50-60%。

## 国内棕榈油进口主要来自马、印两国



## 棕榈油进口成本及利润计算

### 棕榈油进口成本及利润计算

进口成本价  
(24度棕榈油)

$$\{[\text{BMD期货点价} \times \text{林吉特转换成美元的汇率} + \text{远期运费} + \text{加工费 (毛棕油精炼为24度棕榈油)}] \times \text{美元转换成人民币的汇率} \times 1.13 \times 1.09 + \text{港杂费}\}$$

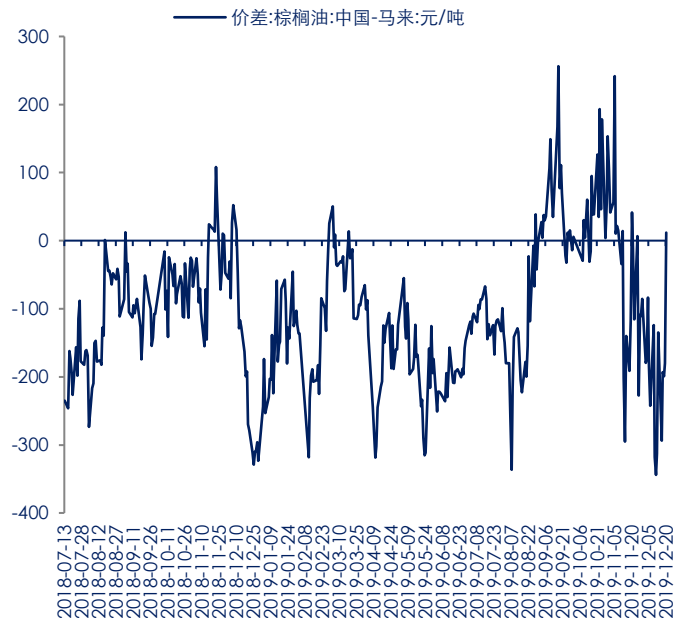
现货贸易利润  
(24度棕榈油)

$$\text{国内24度棕榈油现货价} - \{[\text{BMD期货点价} \times \text{林吉特转换成美元的汇率} + \text{远洋运费} + \text{加工费}] \times \text{美元转换成人民币的汇率} \times 1.13 \times 1.09 + \text{港杂费}\}$$

期货贸易利润  
(24度棕榈油)

$$\text{DCE棕榈油期货价} - \{[\text{BMD期货点价} \times \text{林吉特转换成美元的汇率} + \text{远洋运费} + \text{加工费}] \times \text{美元转换成人民币的汇率} \times 1.13 \times 1.09 + \text{港杂费}\}$$

## 进口内外价格及价差走势

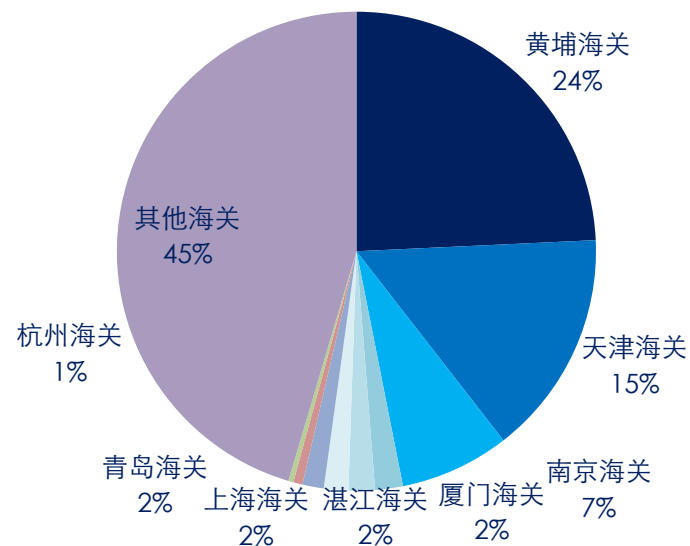


- 中国棕榈油主要依靠进口，华北（天津周边地区及山东）、华东（张家港、泰兴、宁波等上海周边地区）、华南（黄埔、深圳及厦门等广州周边地区）是我国棕榈油的主要进口、加工、销售地区。进口棕榈油港口较为集中，天津、张家港、黄埔港的进口量占总进口量的46%。
- 目前，国内有棕榈油加工（精炼、分提、调和）企业上千家，主要的棕榈油加工企业基本分布在主要进口港的周边地区。国内的棕榈油贸易企业近万家，其中大型贸易企业直接从国外进口，进入国内后再通过大量的中小分销商进行分销。天津、上海和广州周边地区不但是我国棕榈油的主要进口、贸易集散地，且大型的棕榈油加工企业也主要集中在这些地区，拥有足够的棕榈油加工、储存能力。

国内棕榈油流向及流量

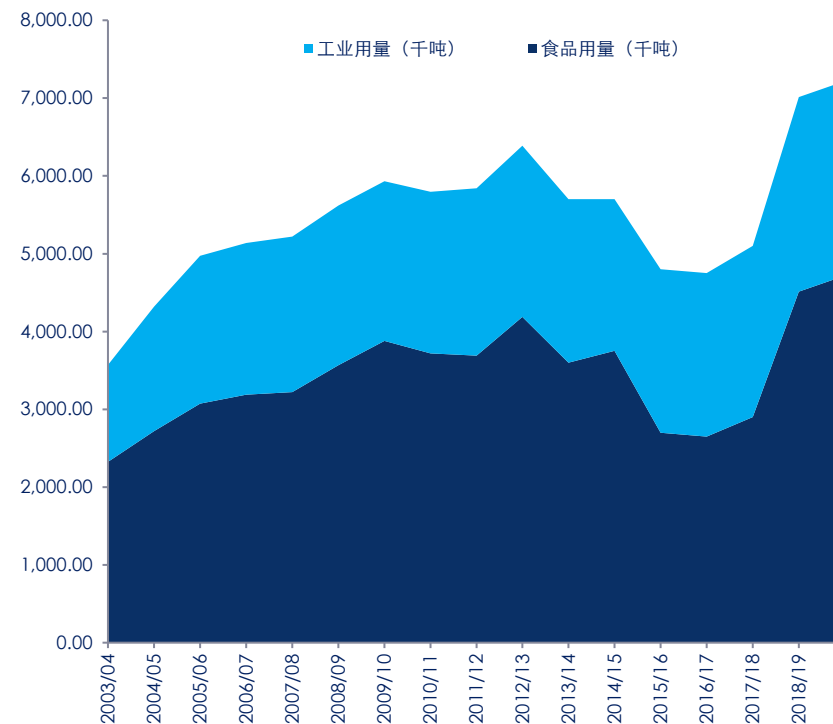


国内海关棕榈油进口比例



- 棕榈油的消费区域分布广泛，以食用为主，工业消费为辅，其中24度精炼棕榈油为主要品种，占据的市场份额在60%以上。华北、东北地区消费的棕榈油主要来自天津和青岛，华东、华中地区消费的棕榈油主要来自张家港和泰兴（南京海关），华南地区消费的棕榈油主要来自黄埔、深圳和厦门。以主要进口港为中心，向周边辐射，是国内棕榈油现货市场流通的基本格局。

## 中国棕油消费结构以食用为主，工业为辅





# 目录

ONTENTS



02

## 油脂油料近期行情分析

---



2023/2024年度全球大豆供需平衡表

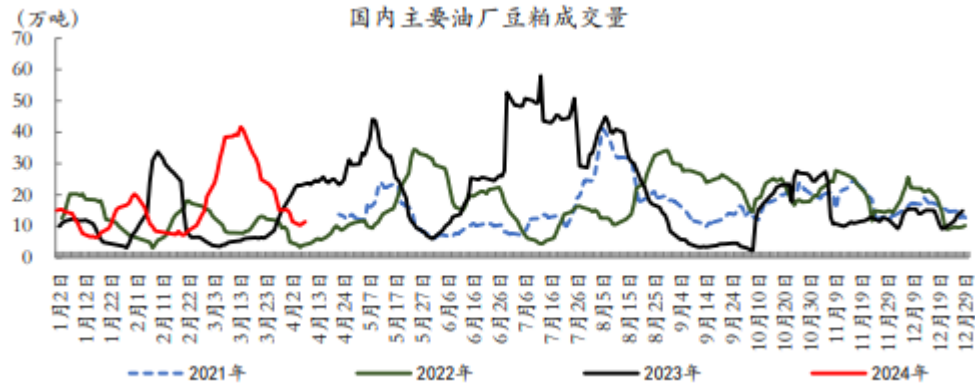
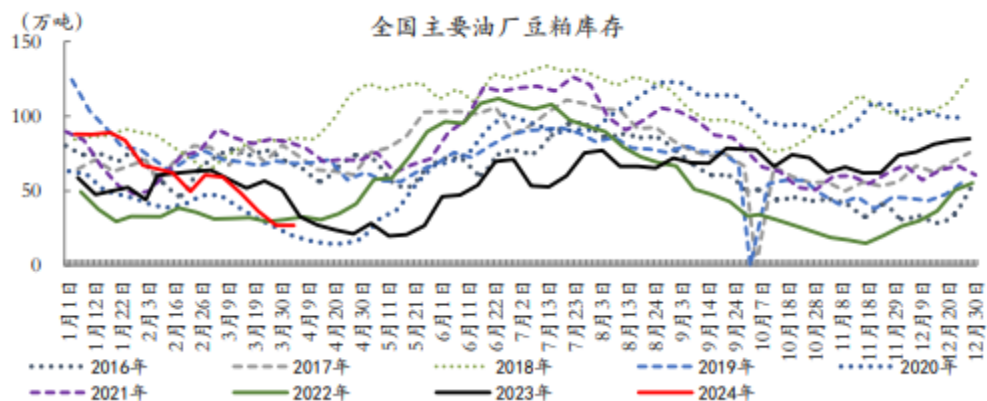
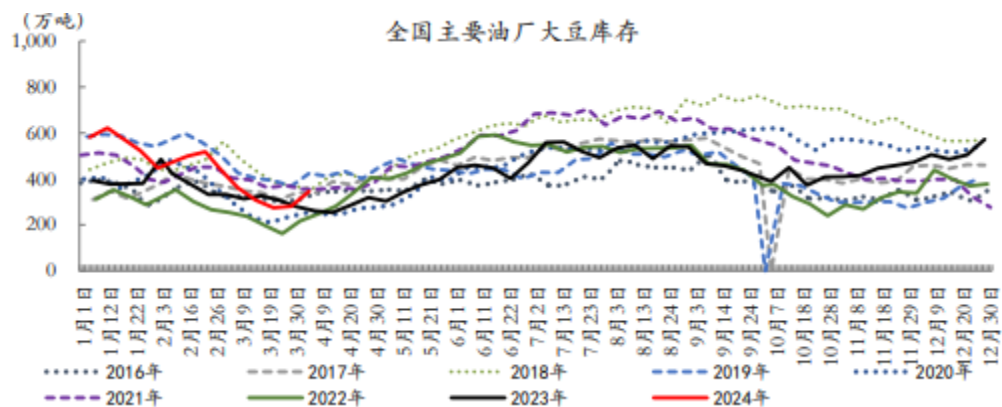
单位：百万吨		期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存	库销比
全球	4月	101.31	396.73	170.33	328.03	381.08	173.06	114.22	20.61%
	3月	102.15	396.85	170.78	328.19	381.9	173.61	114.27	20.57%
	较3月变动	-0.84	-0.12	-0.45	-0.16	-0.82	-0.55	-0.05	0.04%
	2022/2023年度	93.09	378.2	167.87	315.03	365.76	172.09	101.31	18.84%
	较上一年度变动	8.22	18.53	2.46	13	15.32	0.97	12.91	1.78%
美国	4月	7.19	113.34	0.68	62.6	65.69	46.27	9.26	8.27%
	3月	7.19	113.34	0.82	62.6	65.97	46.81	8.57	7.60%
	较3月变动	0	0	-0.14	0	-0.28	-0.54	0.69	0.67%
	2022/2023年度	7.47	116.22	0.67	60.2	62.96	54.21	7.19	6.14%
	较上一年度变动	-0.28	-2.88	0.01	2.4	2.73	-7.94	2.07	2.13%
巴西	4月		155	0.45	53	56.75	103	33.05	20.69%
	3月	37.35	155	0.45	53	56.75	103	33.05	20.69%
	较3月变动	-37.35	0	0	0	0	0	0	0.00%
	2022/2023年度	27.6	162	0.15	53.1	56.9	95.51	37.35	24.51%
	较上一年度变动	-27.6	-7	0.3	-0.1	-0.15	7.49	-4.3	-3.82%
阿根廷	4月	17.21	50	6.1	35.5	42.75	4.6	25.96	54.83%
	3月	17.21	50	6.1	35.5	42.75	4.6	25.96	54.83%
	较3月变动	0	0	0	0	0	0	0	0.00%
	2022/2023年度	23.9	25	9.06	30.32	36.57	4.19	17.21	42.22%
	较上一年度变动	-6.69	25	-2.96	5.18	6.18	0.41	8.75	12.60%
中国	4月	32.34	20.84	105	98	120.5	0.1	37.58	31.16%
	3月	32.34	20.84	105	98	120.5	0.1	37.58	31.16%
	较3月变动	0	0	0	0	0	0	0	0.00%
	2022/2023年度	25.15	20.28	104.5	96	117.5	0.09	32.34	27.50%
	较上一年度变动	7.19	0.56	0.5	2	3	0.01	5.24	3.66%

美国大豆供需平衡表

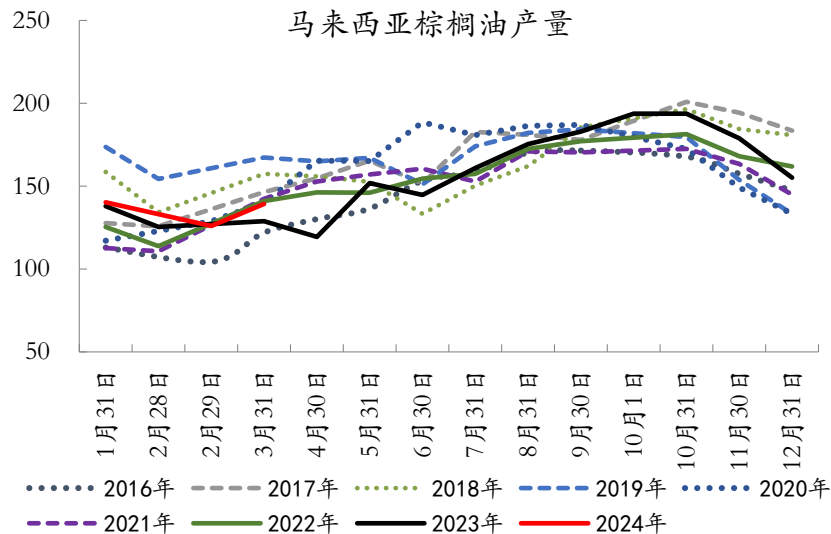
	2021/22	2022/23*	2023/24			年变动
			3月估计	4月估计	月变动	
种植面积（万英亩）	8720	8750	8360	8360	0	-390
收获面积（万英亩）	8630	8630	8240	8240	0	-390
每英亩产量（蒲式耳）	51.7	49.5	50.6	50.6	0	1.1
期初库存（亿蒲式耳）	2.57	2.74	2.64	2.64	0	-0.1
产量（亿蒲式耳）	44.65	42.76	41.65	41.65	0	-1.11
进口量（亿蒲式耳）	0.16	0.2	0.3	0.25	-0.05	0.05
总供应量（亿蒲式耳）	47.38	45.71	44.59	44.54	-0.05	-1.17
压榨量（亿蒲式耳）	22.04	22.2	23	23	0	0.8
出口量（亿蒲式耳）	21.58	20.15	17.2	17	-0.2	-3.15
种子用量（亿蒲式耳）	1.02	1.02	1.02	1	-0.02	-0.02
残余用量（亿蒲式耳）	0.01	0.19	0.22	0.13	-0.09	-0.06
总使用量（亿蒲式耳）	44.64	43.55	41.44	41.14	-0.3	-2.41
期末库存（亿蒲式耳）	2.74	2.15	3.15	3.4	0.25	1.25
平均农场价格（美元/蒲）	13.3	14.2	12.65	12.55	-0.1	-1.65

## USDA4月报告亮点：

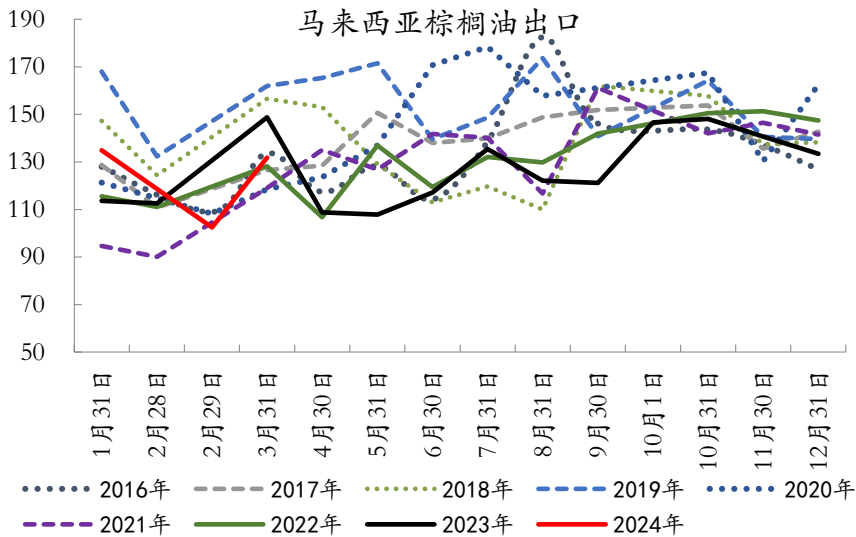
- 2023/24年度美国大豆产量环比**持平**，仍为41.65亿蒲；出口**调低**2000万蒲至17亿蒲，比上年的19.92亿蒲**同比减少**11.1%；库存调高2500万蒲，至3.40亿蒲**同比增长**28.8%，高于此前市场预期的3.19亿蒲。
- 预计2023/24年度巴西大豆产量1.55亿吨，环比**持平**，此前市场预期巴西大豆产量将调低330万吨。预计2023/24年度阿根廷大豆产量5000万吨，环比**持平**，基本符合此前市场预期。
- 下调**全球大豆产量、出口、压榨以及期末库存，供需平衡表有所收窄但幅度有限，将2023/24年度全球大豆产量略微**下调**12万吨或0.3%，至3.9673亿吨；全球大豆出口预期**下调**55万吨，至1.7306亿吨；全球大豆期末库存**下调**5万吨，至1.1422亿吨，但仍为5年来最高库存，此前市场预期全球大豆库存将调低170万吨。



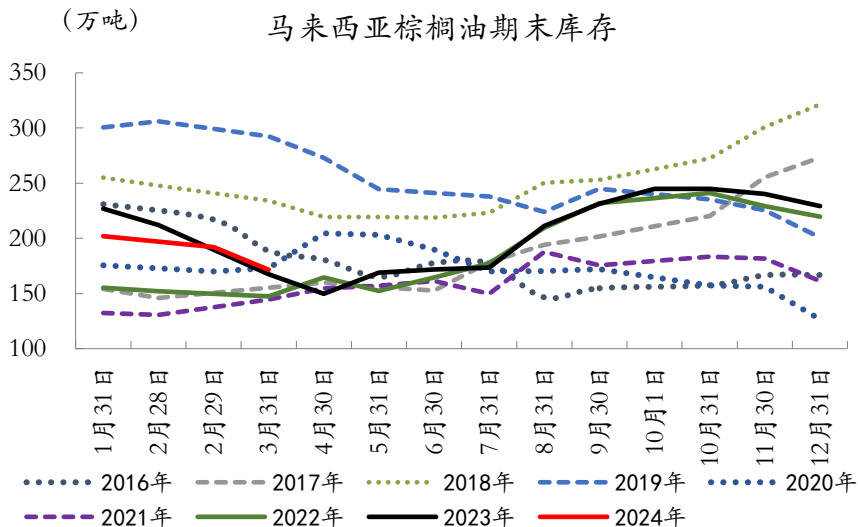
马来西亚棕榈油产量



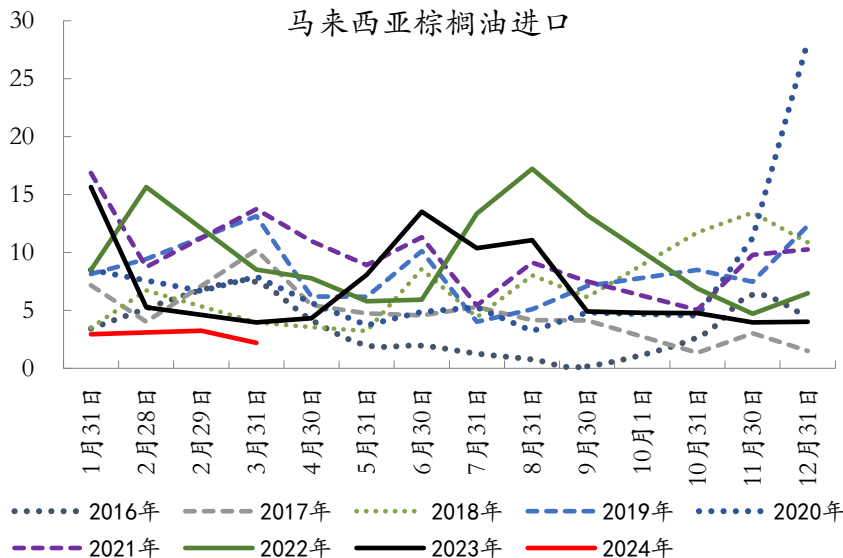
马来西亚棕榈油出口



马来西亚棕榈油期末库存



马来西亚棕榈油进口



- 马来西亚棕榈油3月期末库存减10.68%至171.5万吨。当月，报告显示产量较上月**减少**10.57%至139.2万吨；
- 出口环比大增28.61%至131.8万吨；进口环比**减**32.75%至2.2万吨；消费环比**减**17.85%至30.2万吨；
- 与此前路透和彭博发布的预估值相比，产量基本符合市场预期，出口显著高于市场预期；
- **出口的大幅增长最终导致期末库存低于市场预期。**
- 在棕榈油相对其他油脂高溢价背景下，马来出口仍能取得大幅增长且超出市场预期叠加国内去库超预期，**因此本次报告影响偏多。**
- 不过，随着斋月题材炒作结束，后续产地进入季节性增产期后能否延续去库趋势将是后市关注的重点。

图表9 印尼棕榈油供需平衡表

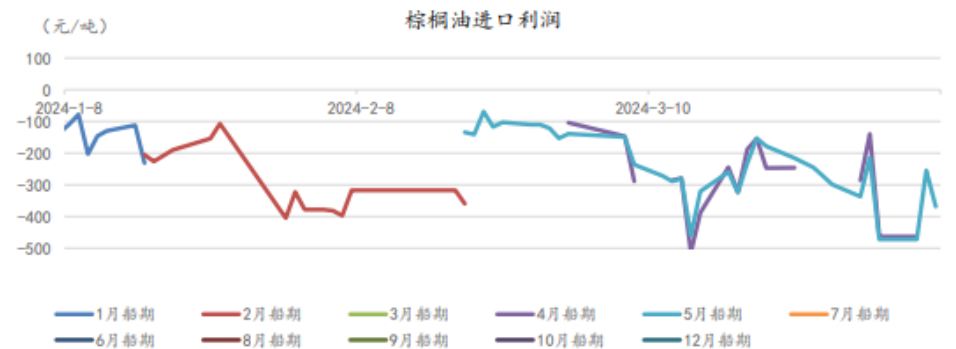


数据来源：印尼棕榈油协会 国元期货

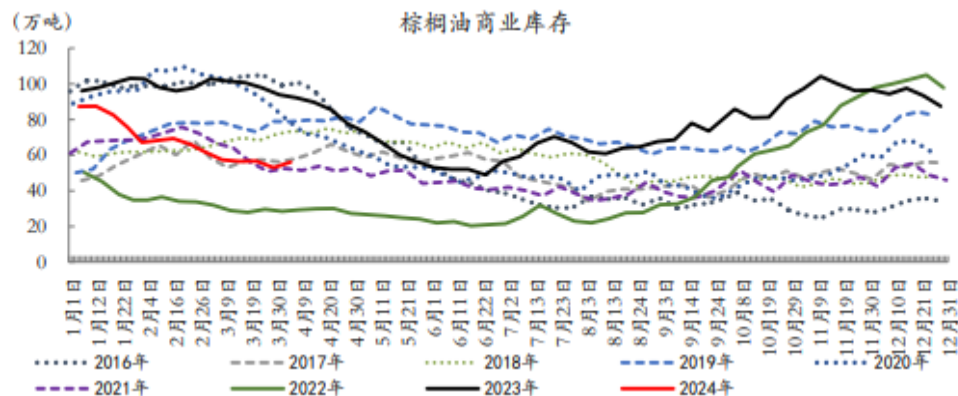
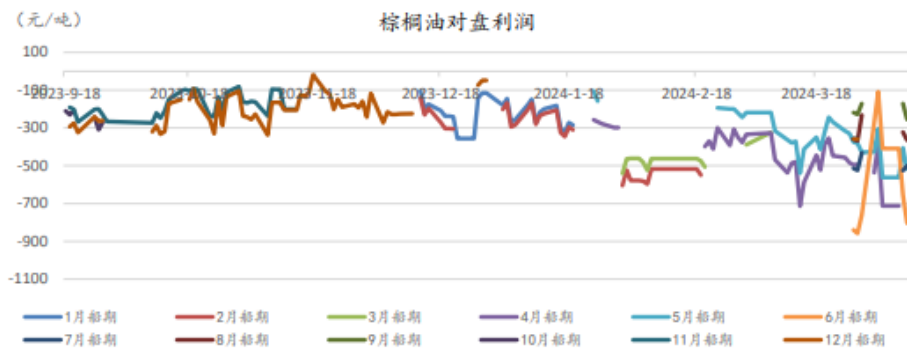
日期	政策
1月27日	要求出口商在印尼国内销售其总出口量的20% (1:5)
3月9日	从20%调整为30%
3月17日	取消DMO
4月27日	禁止棕榈油出口
5月23日	解除出口禁令，恢复DMO，比例为1:3
5月27日	姜分配约100万吨棕榈油用于出口，并将优先分配给已登记参加政府散装食用油销售计划的公司
6月2日	向印尼国内18家公司发放160份棕榈油出口许可，涵盖179464吨棕榈油，主要为精炼棕榈液油
6月3日	已发放合计275454吨棕榈油产品出口许可。
6月5日	DMO比例调整至1:5
6月9日	启动加速出口计划，目标是出口至少100万吨毛棕和一些衍生品。
7月1日	DMO比例调整至1:7
8月1日	DMO比例调整至1:9
11月1日	DMO比例调整至1:8
12月30日	2023年1月起DMO比例调整至1:6
11月2日	2024年印尼继续4:1出口销售配比政策

- 印尼棕榈油协会(GAPKI)3月底公布的数据显示，该国1月棕榈油出口（含棕榈油制品）为280万吨，较上年同期的295万吨减少5.08%。数据显示，毛棕榈油和棕榈仁油产量则从426万吨升至463万吨。截至1月末，国内消费量为315万吨，高于上年同期的304万吨。
- 印尼总统办公室表示，政府考虑对食用油的国内市场义务（DMO）政策进行修订，将其与产量挂钩，而不是与出口挂钩。（目前的规定允许公司在满足一定数量的国内供应后出口一些棕榈油产品）。当出口需求减缓时，目前的规则面临风险。将DMO配额与产量挂钩将防止受到全球市场的影响。
- 印尼贸易部发现自去年八月以来，DMO食用油供应量呈下降趋势，食用油供应量平均为271134吨/月，而目标为300000吨/月，今年二月份的DMO达到131486吨，而一月份为212116吨。

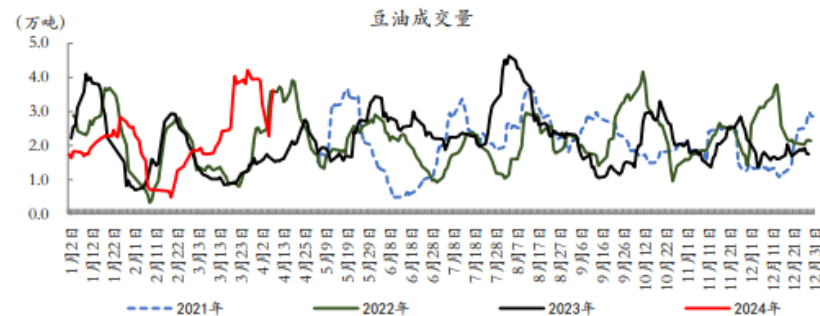




数据来源：我的农产品网、国元期货

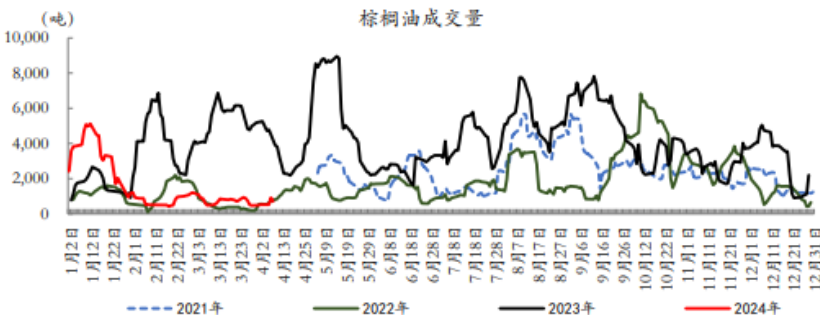


图表 20 国内主要油厂豆油成交量



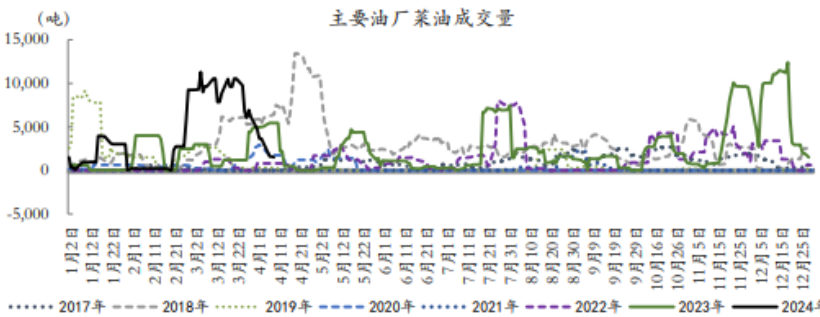
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 21 国内棕榈油成交量



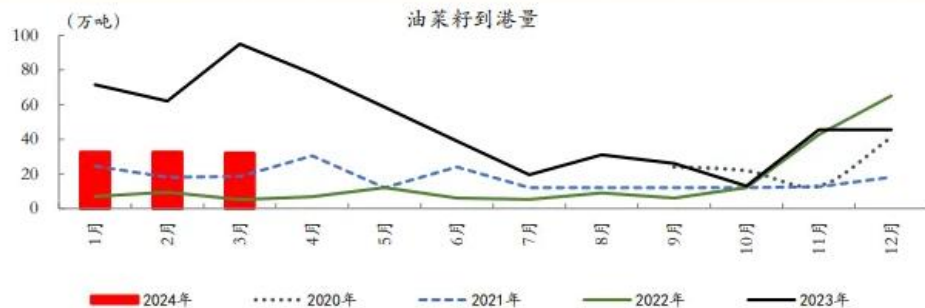
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 22 国内主要油厂菜油成交量



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 15 油菜籽到港量



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 16 国内菜油产量及库存



数据来源：我的农产品网、国元期货

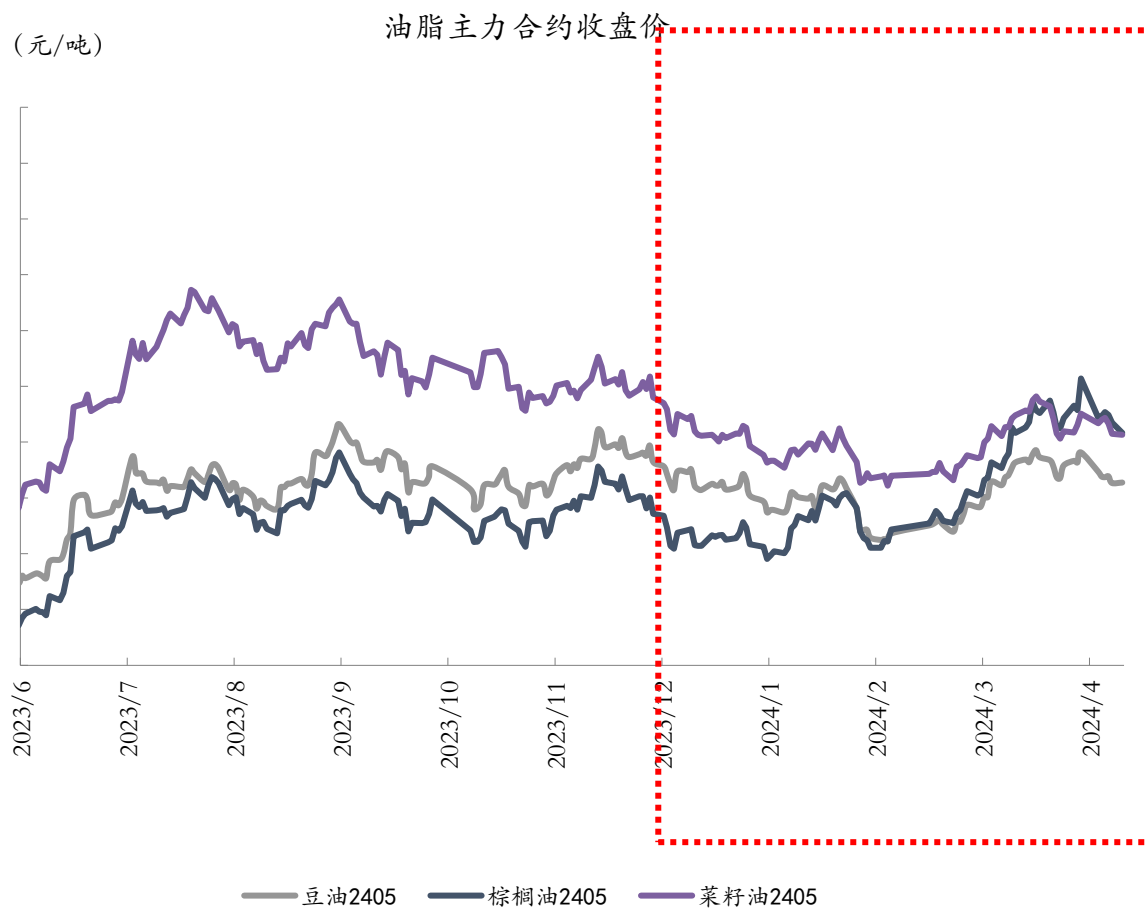


数据来源：我的农产品网、国元期货



数据来源：我的农产品网、国元期货

- 据海关数据统计，2024年1月国内菜籽进口量为23.03万吨，环比2023年12月减少50.85万吨，同比2023年1月减少42.24万吨。2024年2月国内菜籽进口量为28.35万吨，环比1月增加5.32万吨，同比月减少12.49万吨。2024年1-2月合计进口量为51.38万吨，同比减少54.73万吨。国内菜籽供应表现充足，
- Mysteel调研显示，截至3月15日，沿海地区主要油厂菜籽库存31.6万吨，环比上周增加2.10万吨，菜油库存为6.35万吨，较上周增加0.67万吨；未执行合同为18.1万吨，环比上周增加0.4万吨。菜籽压榨量为11.3万吨，开机率32.22%，预计3-5月份菜籽到港量约110万吨，因此国内菜籽市场供应压力尚在。



- 短期（未来1个月内）：
- 豆油：南美影响逐渐出清（多空交织）+美豆种植期尚未开始（待观望）+进口大豆巨量到港加上油厂高开机，国内累库预期强劲（利空）+节假日下游需求有望提振（中性偏多）+联动品种共振（中性偏多）
- 棕榈油：产地产量恢复有所滞后，约在5-6月出现库存底部拐点（利多）+印尼DMO政策再度调整（利多）+斋月提振印度需求（利多）+国内进口利润倒挂，限制二季度买船（利多）
- 菜油：二季度菜籽到港增加（中性）+国内压榨维持高位（利空）+累库（利多）



目录

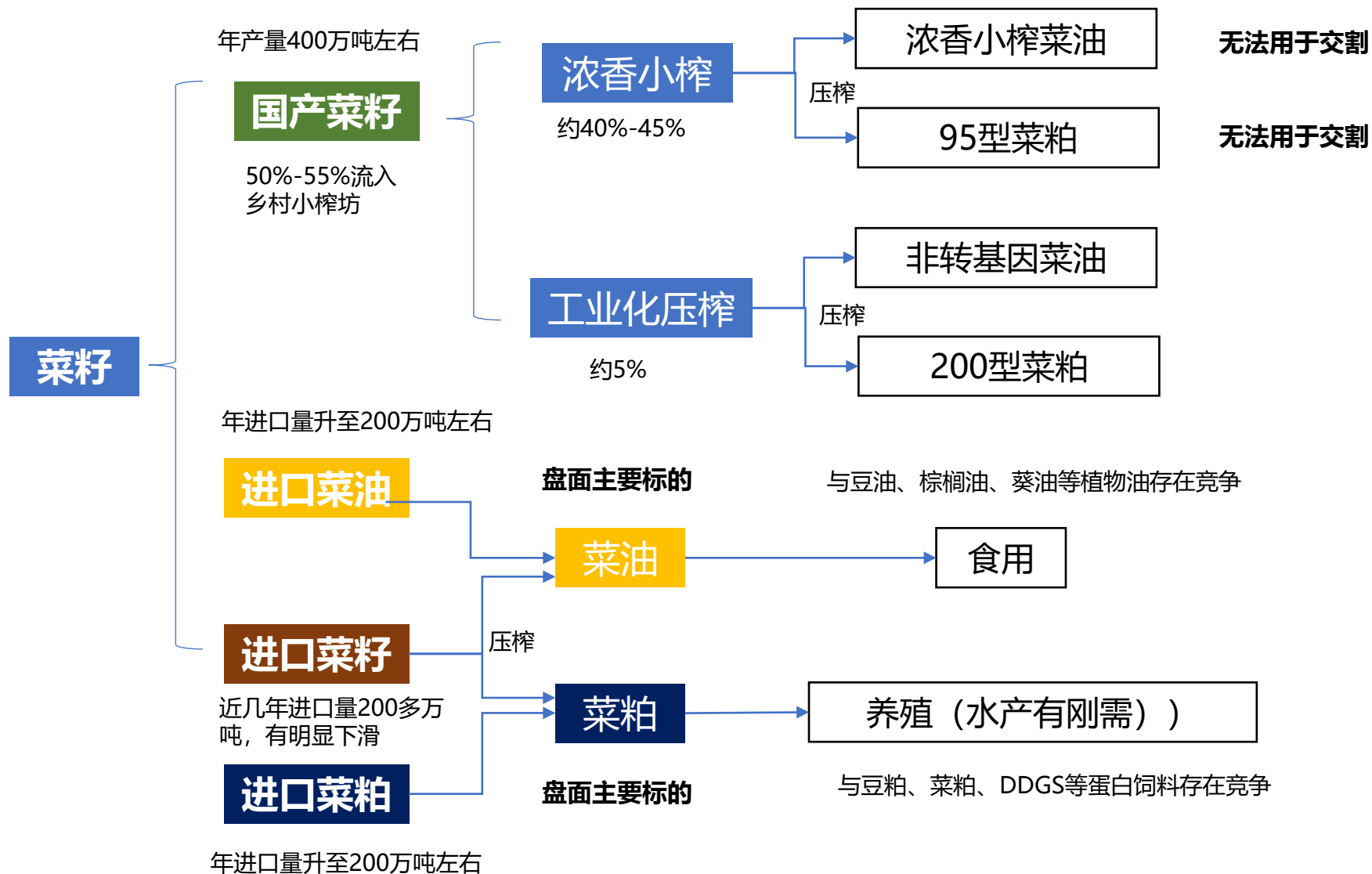
ONTENTS



03

## 菜系基本面研究框架

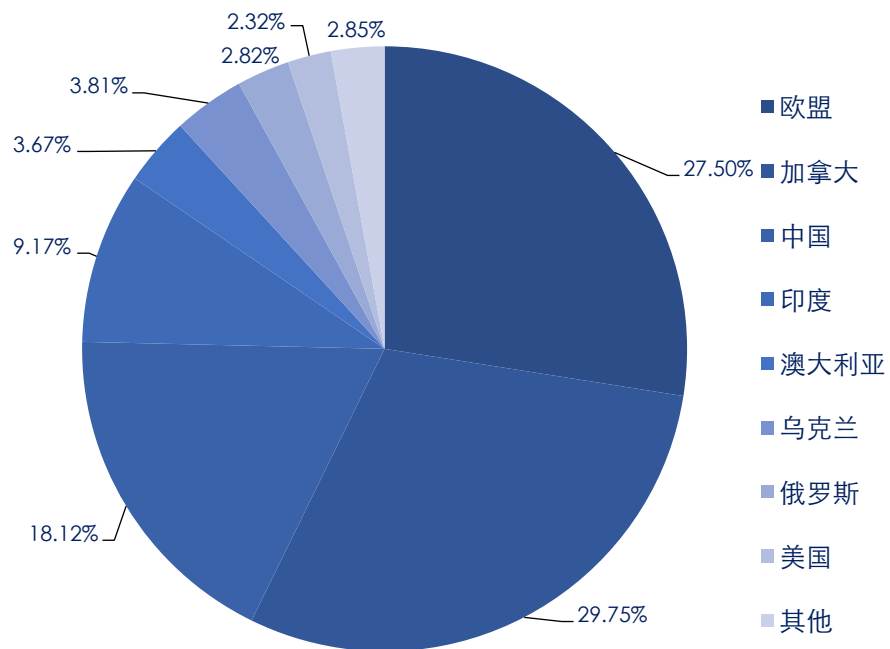




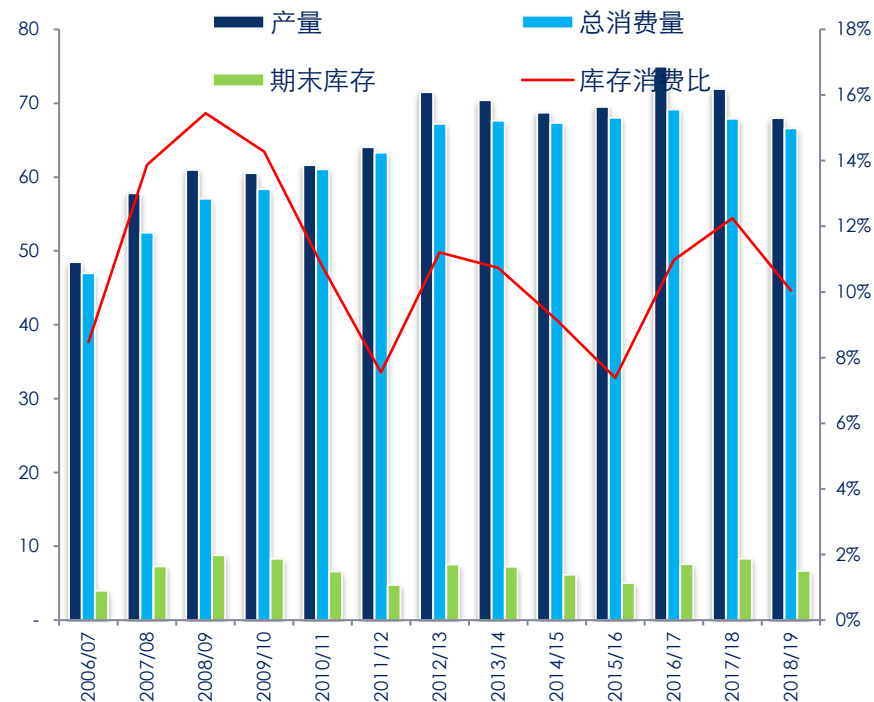


- 世界菜籽主产国有加拿大（占比约30%）、欧盟（占比约27%）、中国、印度（占比约9%）、澳大利亚、乌克兰等国；
- 2013年以来全球菜籽产量在7000万吨左右。

全球菜籽产量结构

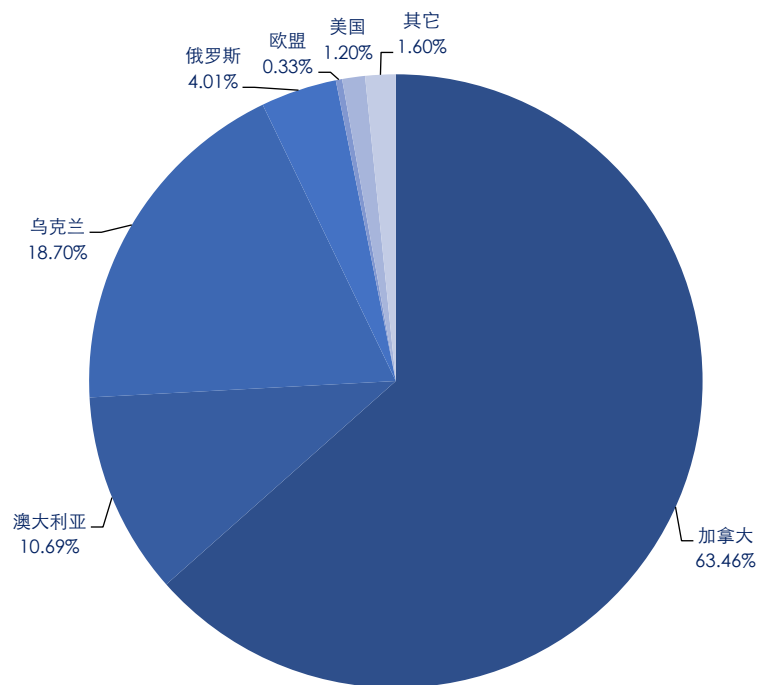


全球菜籽供需情况

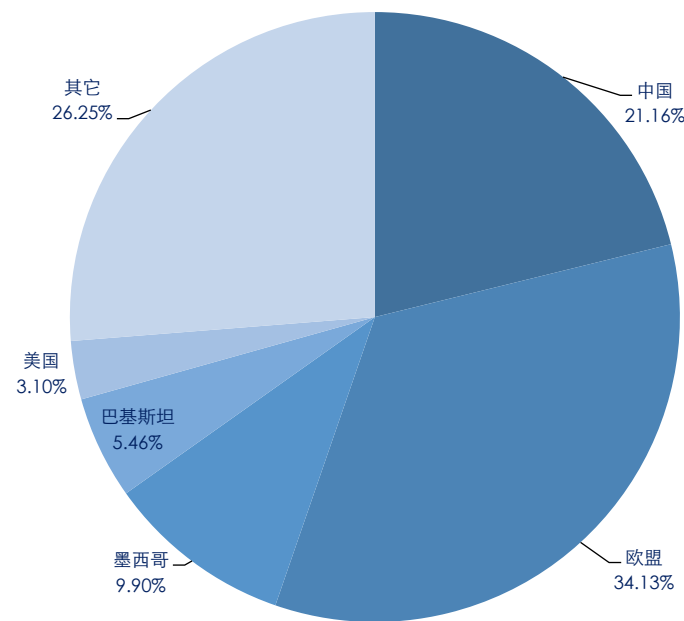


- 世界主要菜籽出口国有加拿大（占比约63%）、澳大利亚（占比约11%）、乌克兰（占比约19%）、俄罗斯等；
- 世界主要菜籽进口国有中国（占比约21%）、欧盟（占比约34%）、墨西哥（占比约10%）、巴基斯坦和美国。

## 全球菜籽出口结构

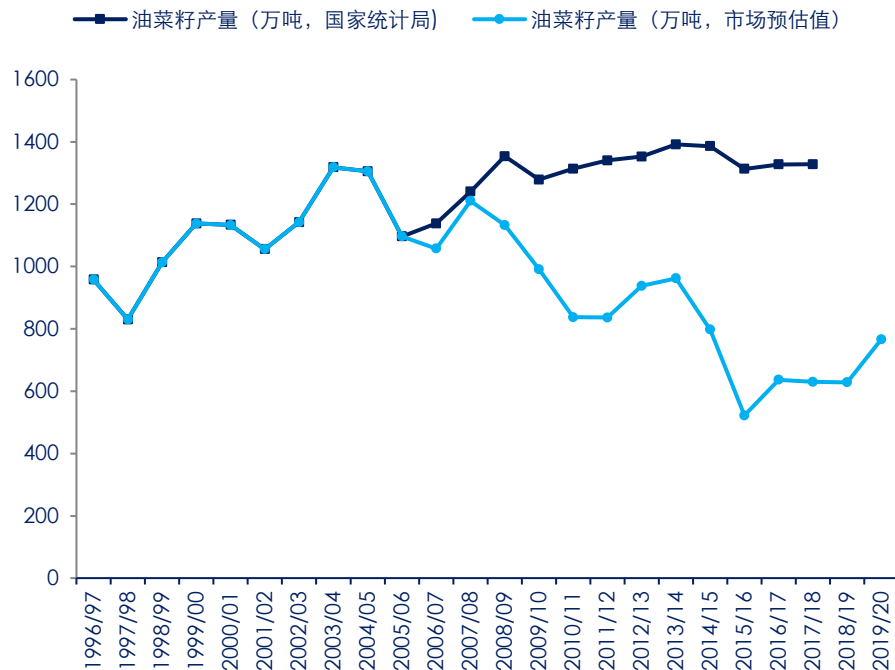


## 全球菜籽进口结构

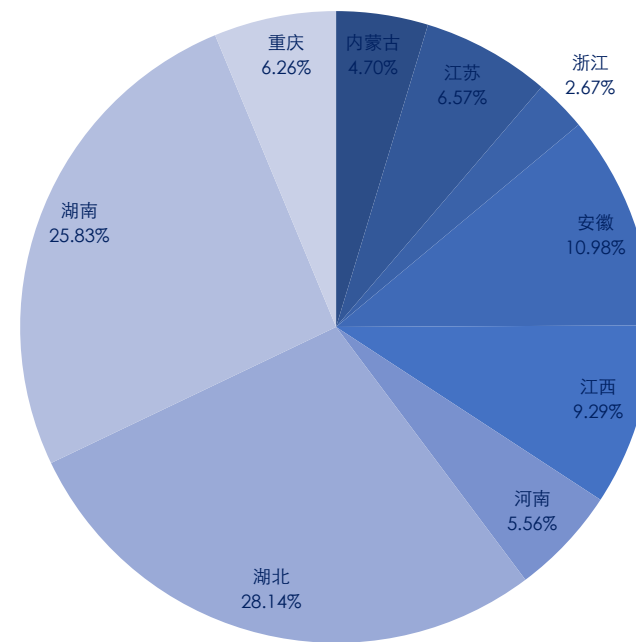


- 2011年之前国家统计的国产菜籽产量同市场预估值基本一致，2012年以来国产菜籽产量国家数据同市场预估数据差异较大。预计2018年国产菜籽产量为350万吨。
- 我国菜籽主产省份有湖北、湖南、安徽、江西等省份。

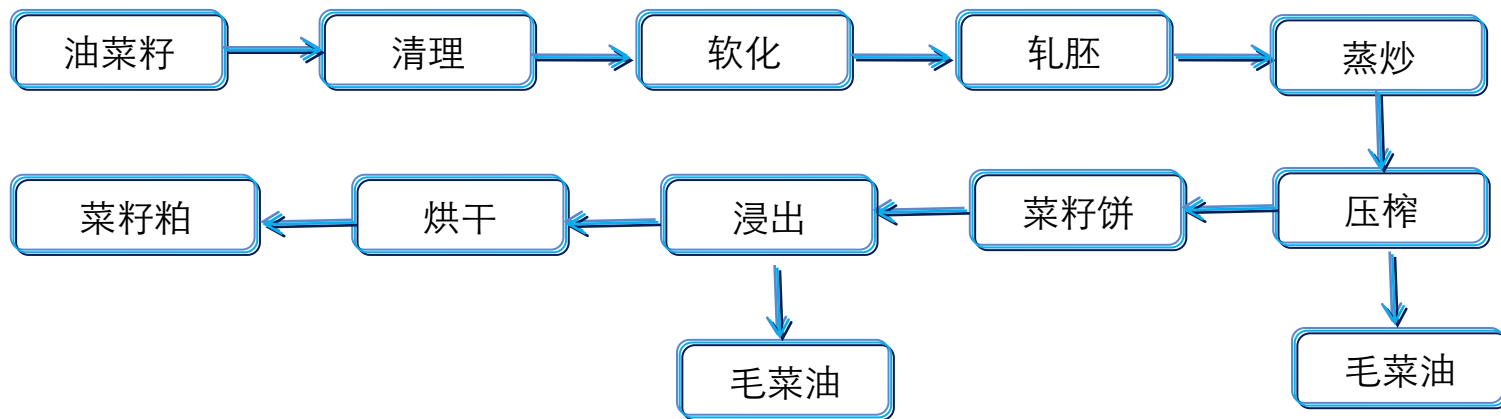
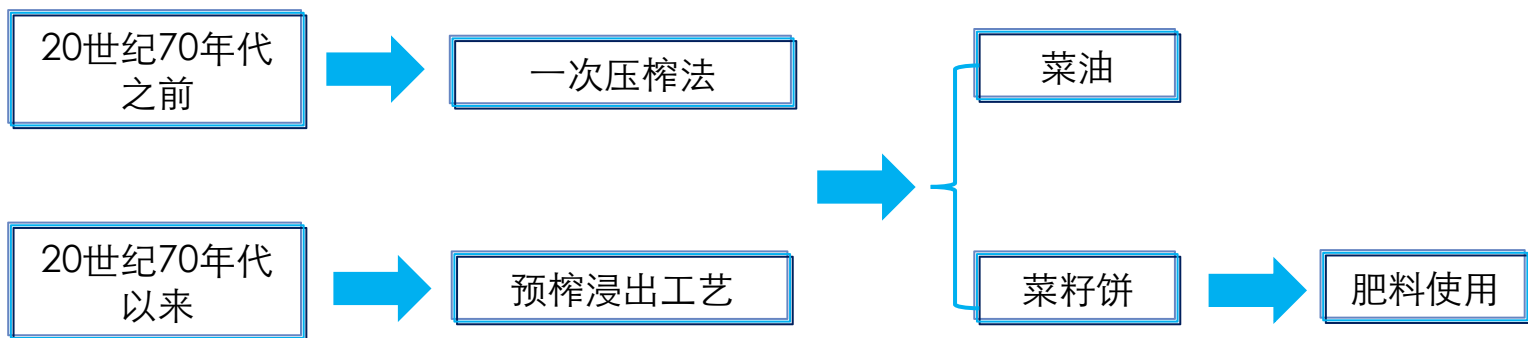
## 中国菜籽产量



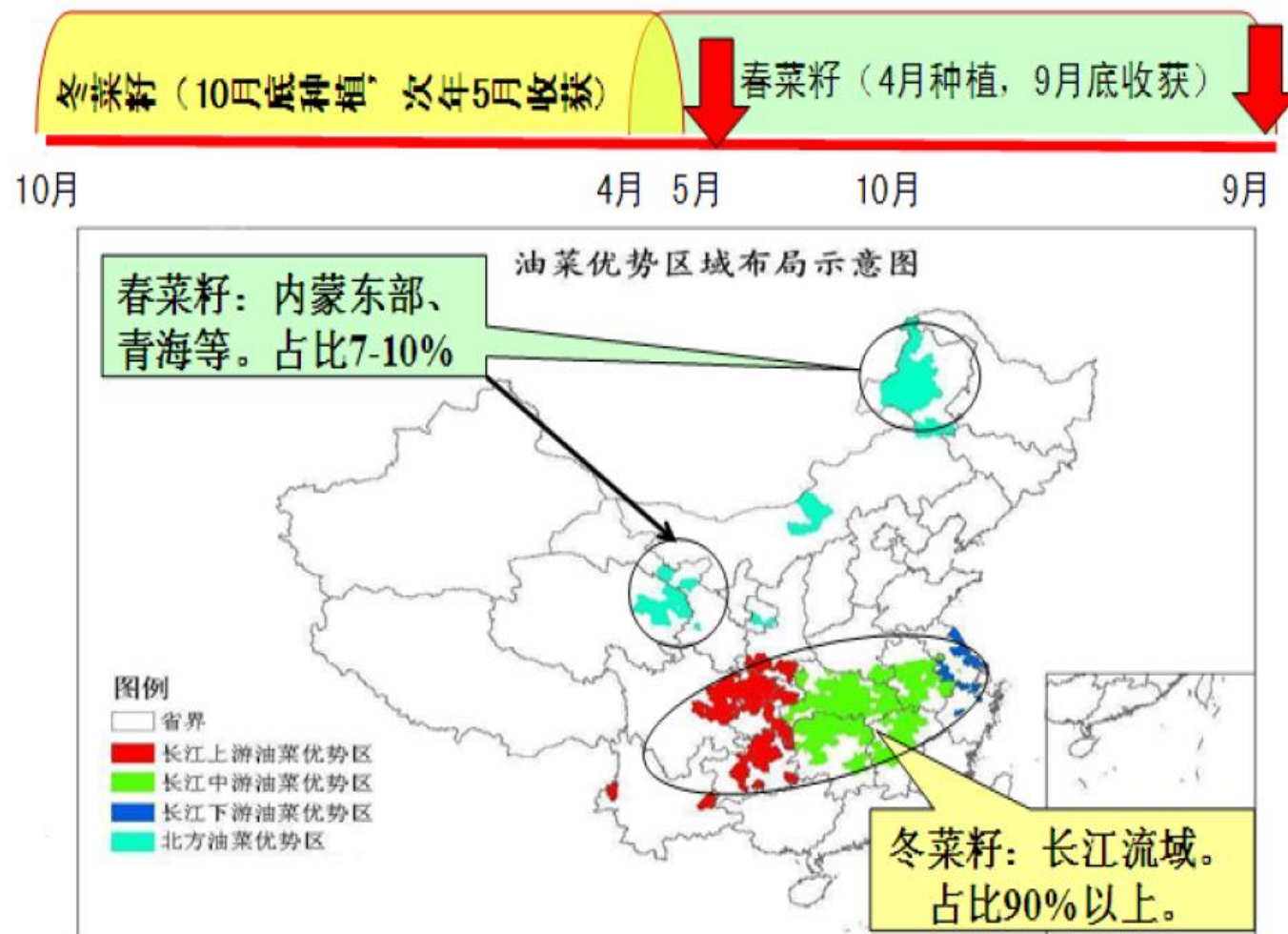
## 中国菜籽主产省份



国家	品种	种植	收获	作物年度
加拿大	春播	5月	8月末	8月至次年7月
欧盟	秋播	8-10月	次年6-7月	7月至次年6月
澳大利亚	秋播	4-6月	10-12月	4月至次年3月
印度	秋播	9-10月	5月	10月至次年9月
中国	秋播	9-10月	5-6月	10月至次年9月

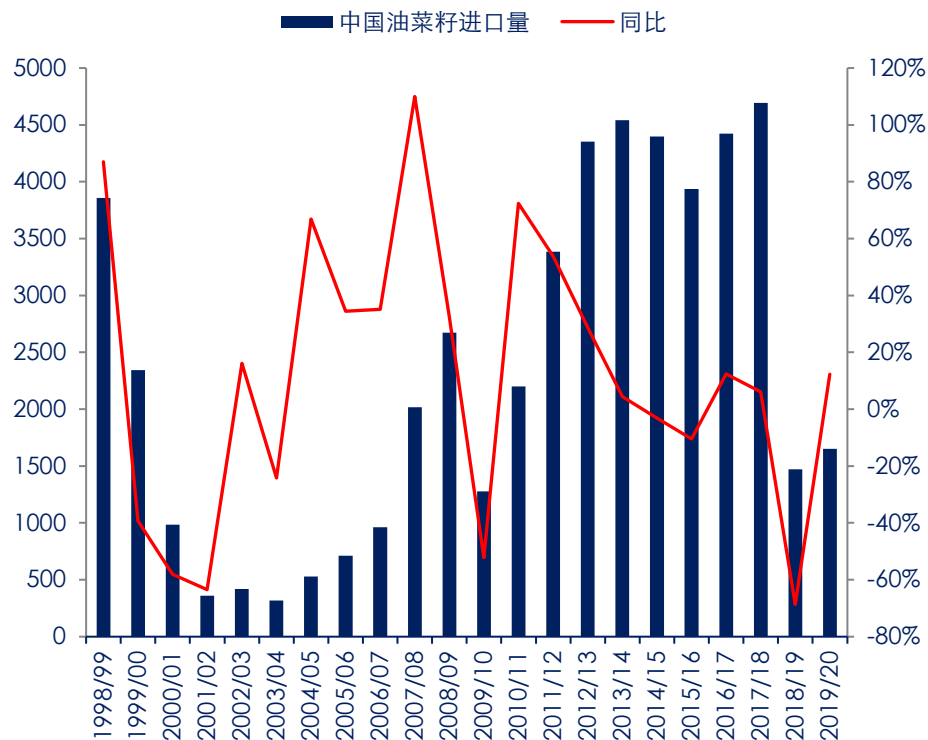




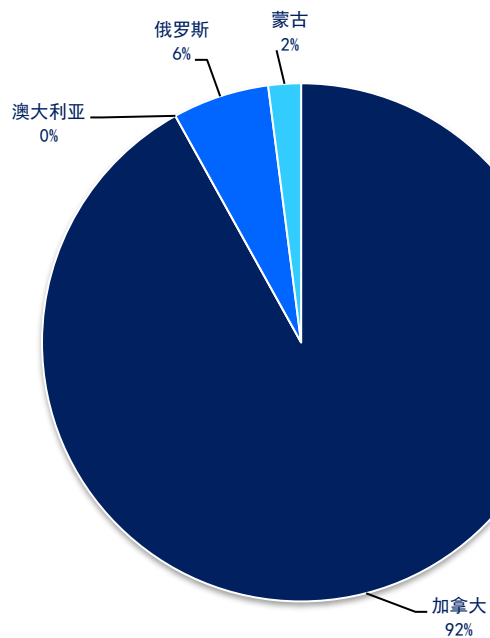


- 2013年以来，我国菜籽每年进口量在300-500万吨，近两年随着国产菜籽的减产，菜籽进口量呈现增加趋势。从进口来源地看，我国以进口加拿大菜籽为主，占比达到95%。

## 我国菜籽进口量

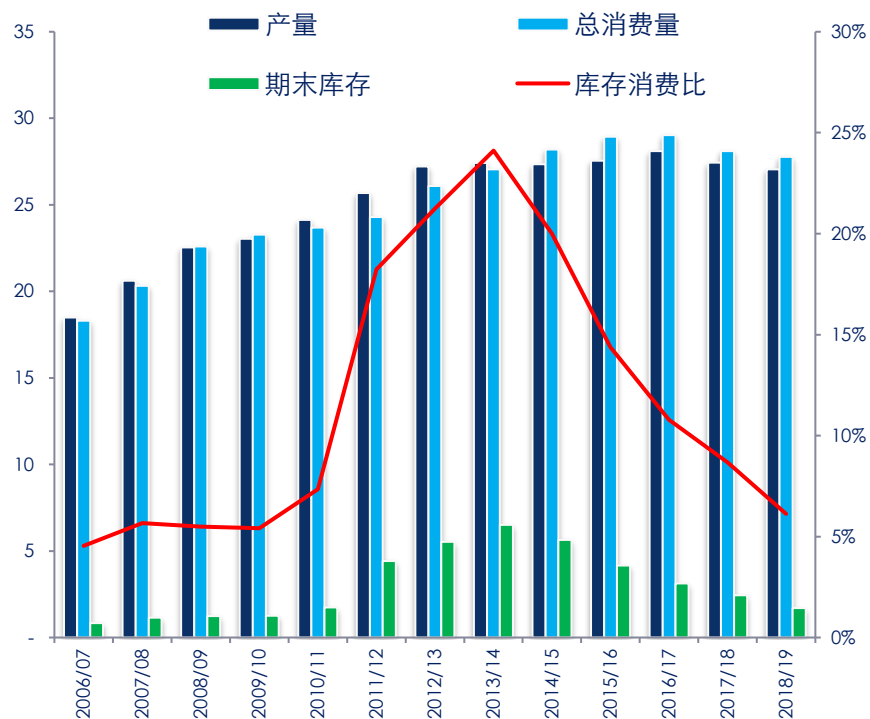


## 2019年我国菜籽进口来源

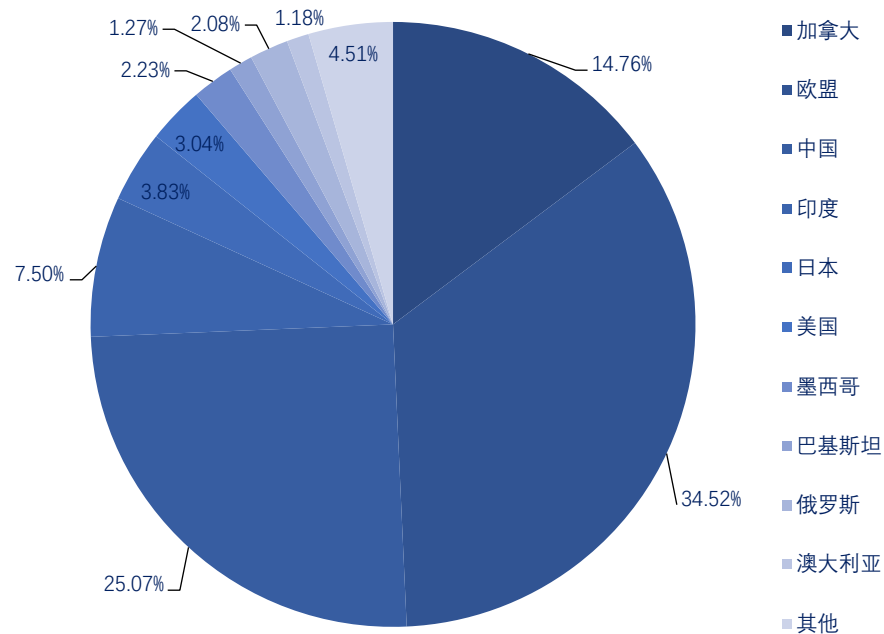


- 世界主要菜油生产国有加拿大（占比约15%）、欧盟（占比约35%）、中国（占比约25%）、印度、日本、美国、墨西哥、巴基斯坦等。

全球菜油供需情况

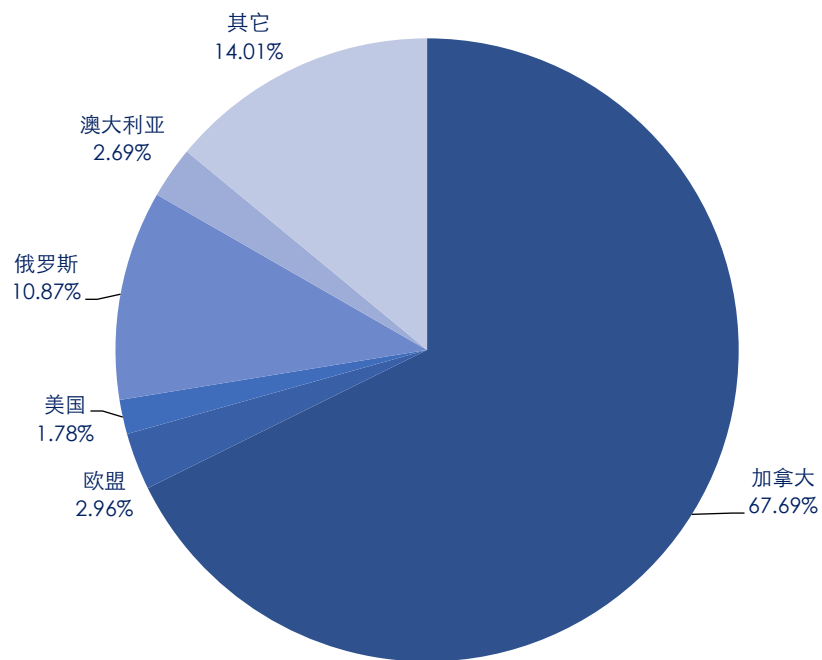


世界各主产国菜油产量占比

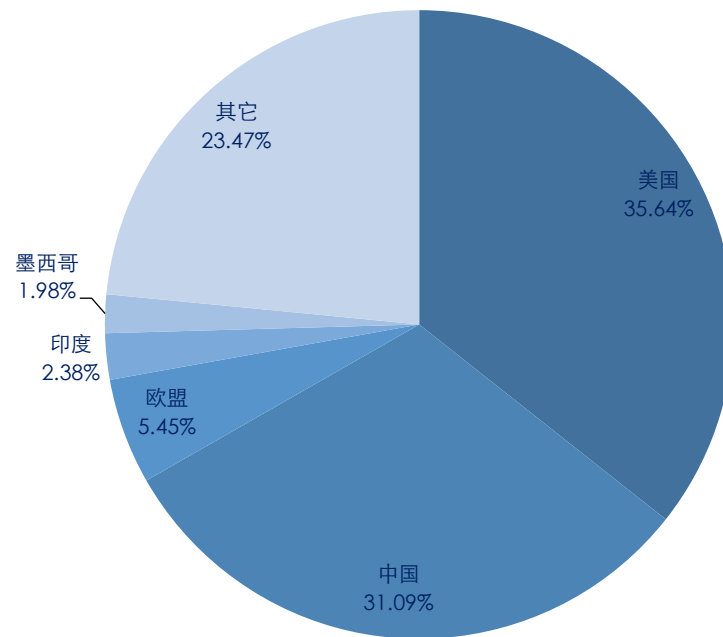


- 世界主要菜油出口国有加拿大（约占比67%）、欧盟、美国、俄罗斯和澳大利亚等；
- 世界主要菜油进口国有美国（约占比42%）、中国（约占比22%）、印度、欧盟、墨西哥等。

全球菜油出口结构



全球菜油进口结构





**国元期货**  
GUOYUAN FUTURES



# 谢谢观赏

团结、敬业、求实、创新

Solidarity, Professionalism, Factualism, Innovation

全国统一客户热线：400-8888-218  
[www.guoyuanqh.com](http://www.guoyuanqh.com)

