

2023年9月15日

研究员: 许亮
从业证书: F0260140
投资咨询从业证书号:
Z0002220
审核: 唐韵 Z0002422

上海市
虹口区
东大名路1089号26楼
2601-2608单元
电话
021-55275088

电子邮件
xuliang@eafutures.com
网站
<http://www.eafutures.com/>

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。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, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

MPOB 报告显示 8 月马棕产量环比继续恢复, 产量超过 5 年均值; 出口和国内消费明显低于预期, 累库高于预期, 报告利空。目前国内棕榈库存处于正常偏高水平, 随着产地产量释放国内库存将继续小幅回升。

4 月下旬之后随着压榨提高豆油持续累库, 国内豆油库存 8 月下旬达到年度高点。9 月份之后消费将逐步好转, 而压榨环比回落, 国内库存开始回落, 预计去库仍将持续。

菜籽油方面, 澳菜籽新季出现 300+ 万吨的减产, 加菜籽减产幅度预计也在 100 万吨左右。国内菜籽油供应从高位边际减少, 8-10 月预计压榨在 25 万吨左右; 进口 7 月进口降至 13 万吨, 后期进口端将稳定。菜籽油去库仍将持续, 预计 10 月国内菜籽油库存将回落至正常水平。

综合来看, 产地棕榈产量正常, 国内油脂库存恢复至 5 年均值之上, 对油脂仍有一定拖累。中期来看, 油脂需求端韧性仍在, 而供给端有一定变数, 澳菜籽加菜籽减产, 棕榈油产地发生厄尔尼诺仍难证伪。当下棕榈产地是季节性增产累库周期, 马棕库存也恢复到正常水平; 印尼产区近一个月降水低于往年, 关注干旱的持续性和对产量的影响, 预计映射到产量上需要四季度。

基本面

供应:

9 月 11 日的 MPOB 报告显示, 8 月马棕产量环比继续恢复, 产量超过 5 年均值; 出口和国内消费明显低于预期, 累库高于预期, 报告利空。从 SPPOMA 的产量数据看, 9 月 1-10 马棕产量环比降 6.7%; 出口端, 从船运组织 ITS 数据看, 9 月 1-15 日出口环比降 11.8% 至 50.8 万吨。

2023 年第 37 周油厂大豆压榨量为 208.42 万吨, 环比 +8.13 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 6758.4 万吨, 同比增 9% (+557.8 万吨)。2023 年第 36 周沿海菜籽压榨 3.5 万吨, 环比上周 +0.35 万吨。2023 年迄今, 全国进口菜籽压榨总量为 374.3 万吨, 较 2022 年同期的 104.6 万吨增 2% (+270)。2023 年 1-7 月植物油进口量为 527 万吨, 同比增 119% (+286)。

需求:

今年 1-2 月份油脂消费快速复苏, 但 3-7 月油脂的环比增速有放缓; 但 1-7 月表需累计同比增 24.7%, 比 2019 年增 3.4%。按照季节性来看, 油脂需求环比将逐步好转, 特别是四季度是油脂的需求旺季。

库存:

根据粮油商务网统计, 截止 9 月 8 日 (第 36 周), 国内三油脂库存为 227.32 万吨, 环比 -3.86 万吨, 同比增 87.3%, 相较 5 年均值 197 万吨增 15.4%。国内主要油厂豆油库存 115.87 万吨, 环比 -5.05 万吨, 同比 +46.1%, 高于 5 年均值 118.5 万吨 -2.2%; 棕榈油库 60.67 万吨, 环比上周 +3.78 万吨, 同比 +118.55%, 较 5 年均值 41.24 万吨 +47.1%; 菜籽油库存 50.8 万吨, 环比 -1 万吨, 同比增 254.9%, 高于 5 年均值增 36.6%。

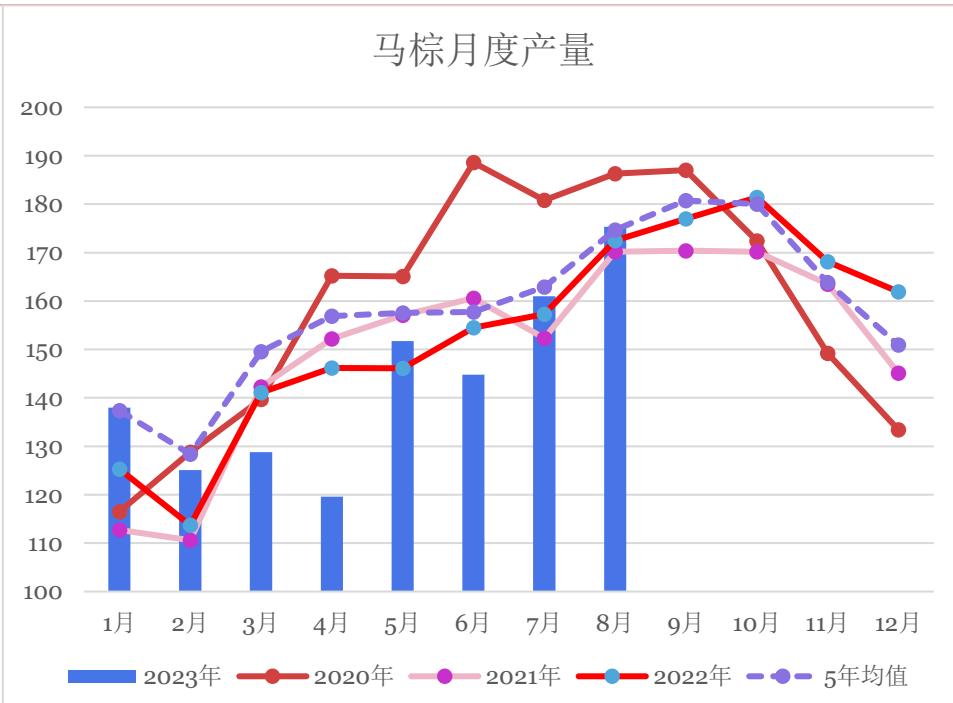
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

1.1 9月份MPOB棕油报告(8月底供需情况)

MPOB马棕油9月11日供需报告							
	8月	7月	环比	去年8月	同比	机构预估	
产量	175.3	161	8.88%	172	1.92%	170-174	产量略高预期
出口	122.2	135.4	-9.75%	130	-6.00%	130-135	出口低于预期
进口	11.1	10.3	7.77%	13	-14.62%	8-9	
国内消费	24.8	34.8	-28.74%	26.3	-5.70%	30-32	国内消费低于预期
库存	212.5	173.1	22.76%	209.5	1.43%	189-193	库存高于预期

【MPOB报告：产量如期恢复，累库超预期】从MPOB报告看出，8月马棕产量环比继续恢复，产量超过5年均值；出口和国内消费明显低于预期，累库高于预期，报告利空。

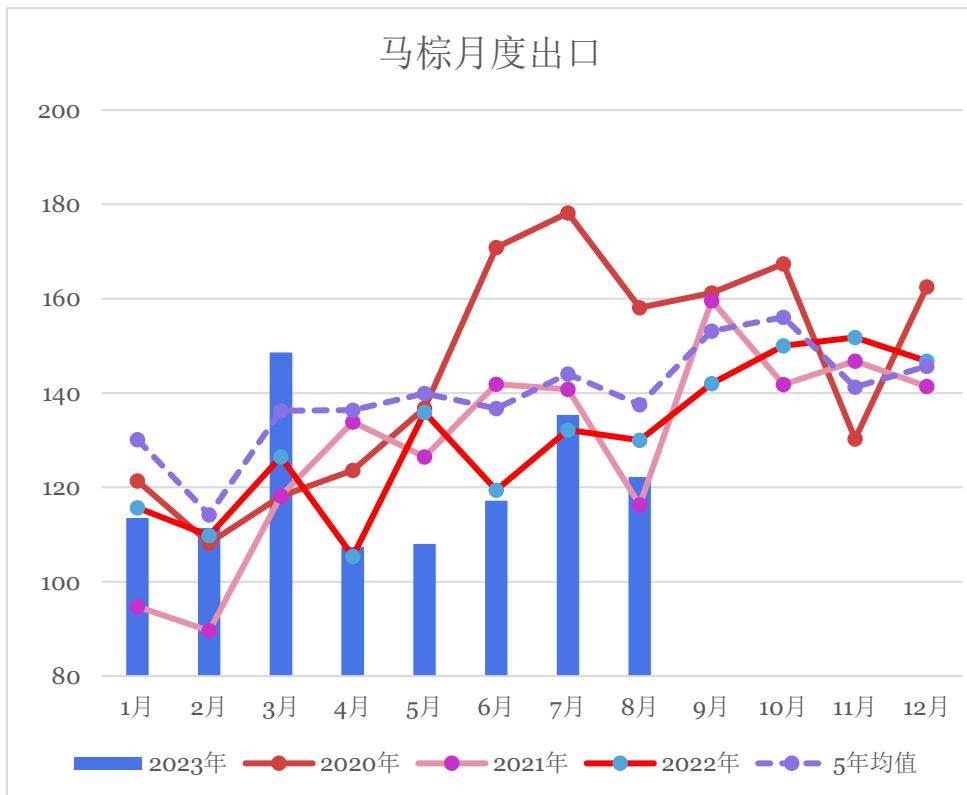
1.2 马来西亚棕油产量情况



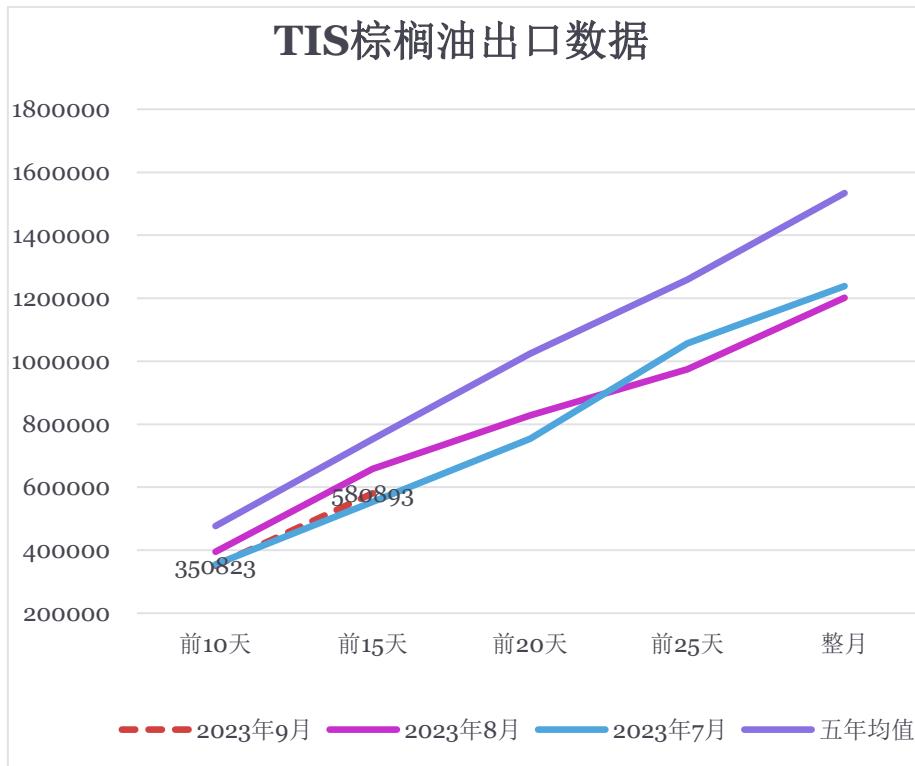
2023年8月产量环比增加8.88%至175.3万吨，产量同比增1.72%，恢复到正常水平，消除了市场对未来产量的担忧。

SPPOMA数据显示，23年9月1-10日榈油产量环比下降6.7%。

1.3 棕榈油出口情况



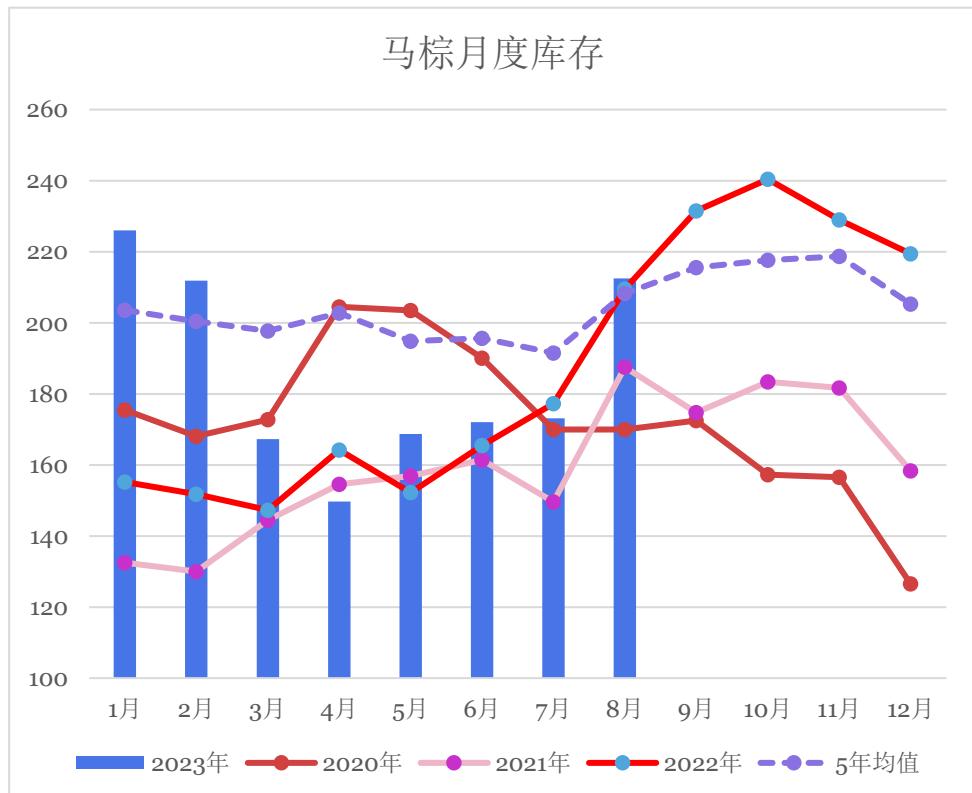
1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，8 月出口环比降 9.75 至 122.2 万吨，出口跟船运组织 ITS 基本相当。

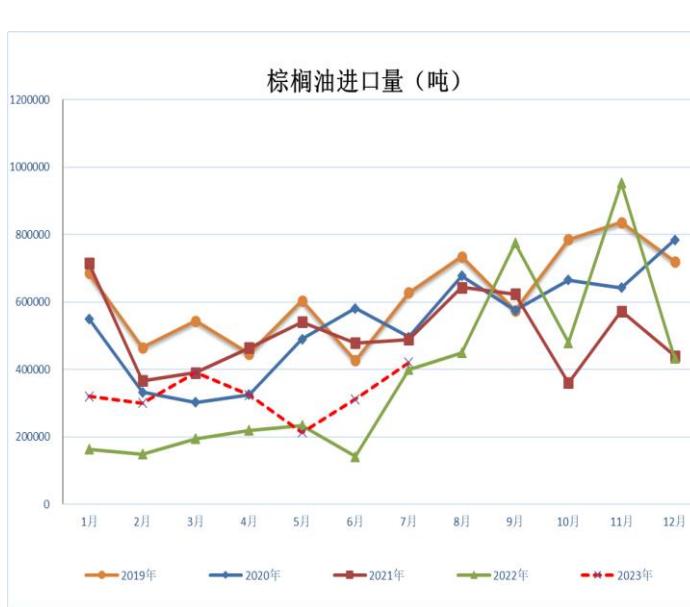
船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 9 月 1-15 日棕榈油出口量为 58.1 万吨，较上月同期出口环比减少 11.8%。

1.5 马来西亚棕油库存情况



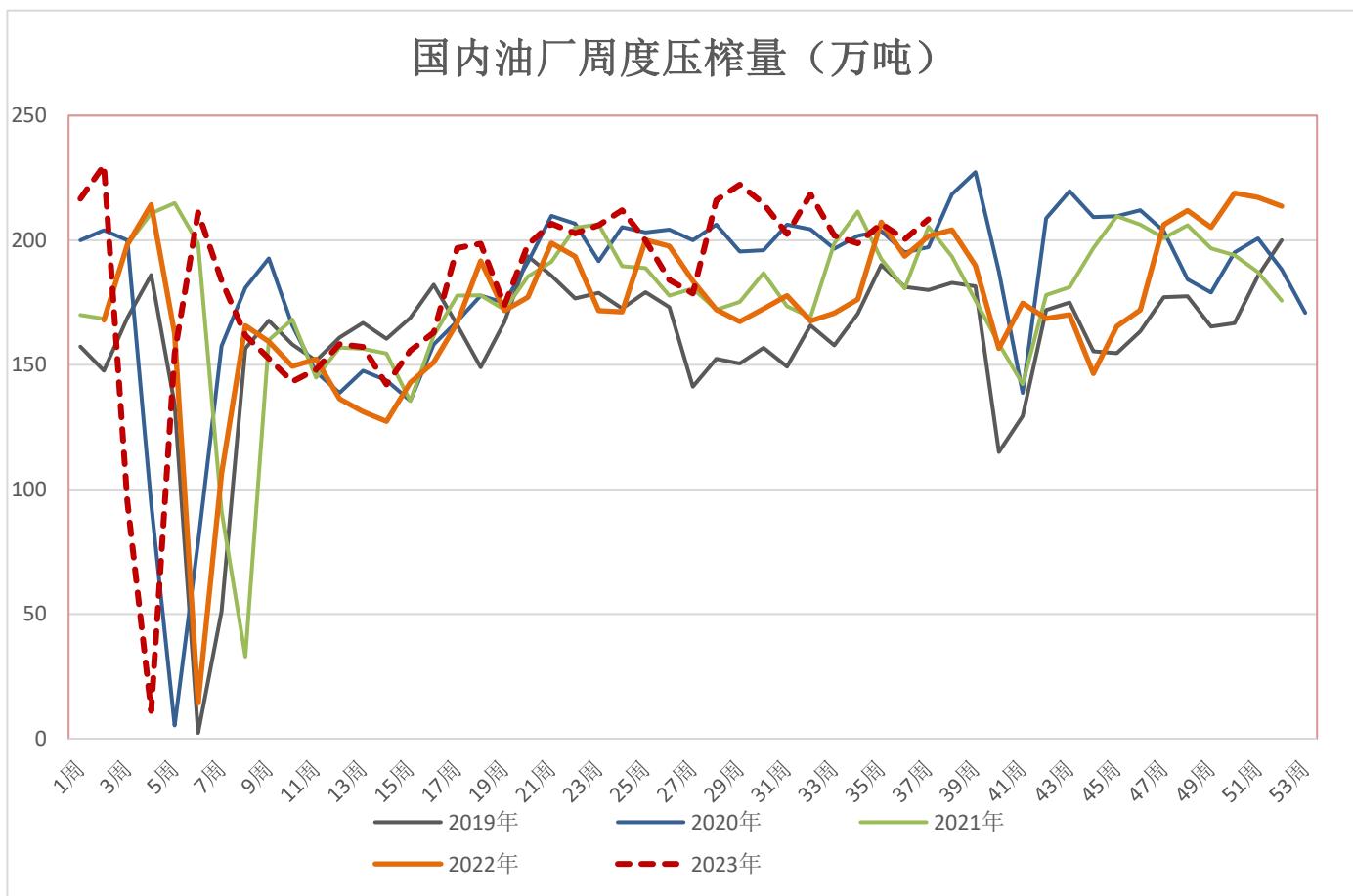
马来西亚8月底库存环比增39.6万吨至212.5万吨，高于5年均值的208.5万吨，累库超过市场预期。

1.6 棕榈油月度进口



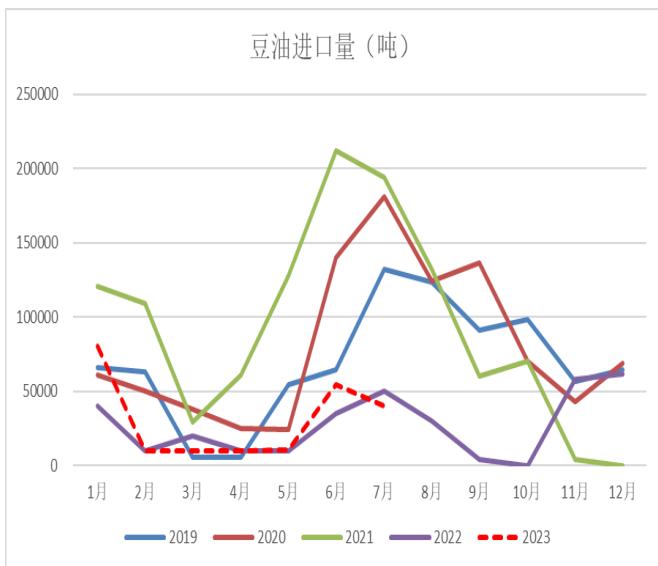
海关数据显示，7月进口棕榈油环比增至42万吨。2023年1-7月棕榈油累计进口228万吨，同比增51.8% (+78万吨)。

2.1 国内豆油厂开机情况



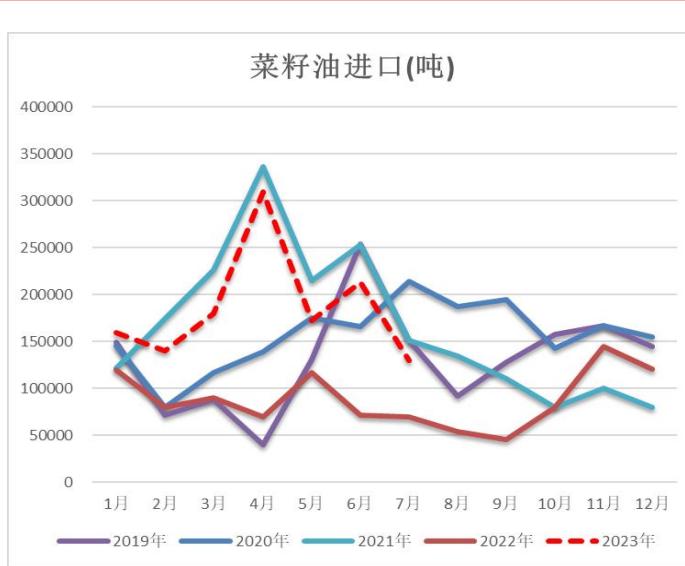
2023年第37周油厂大豆压榨量为208.42万吨，环比+8.13万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为6758.4万吨，同比增9% (+557.8万吨)。

2.2 国内豆油进口情况



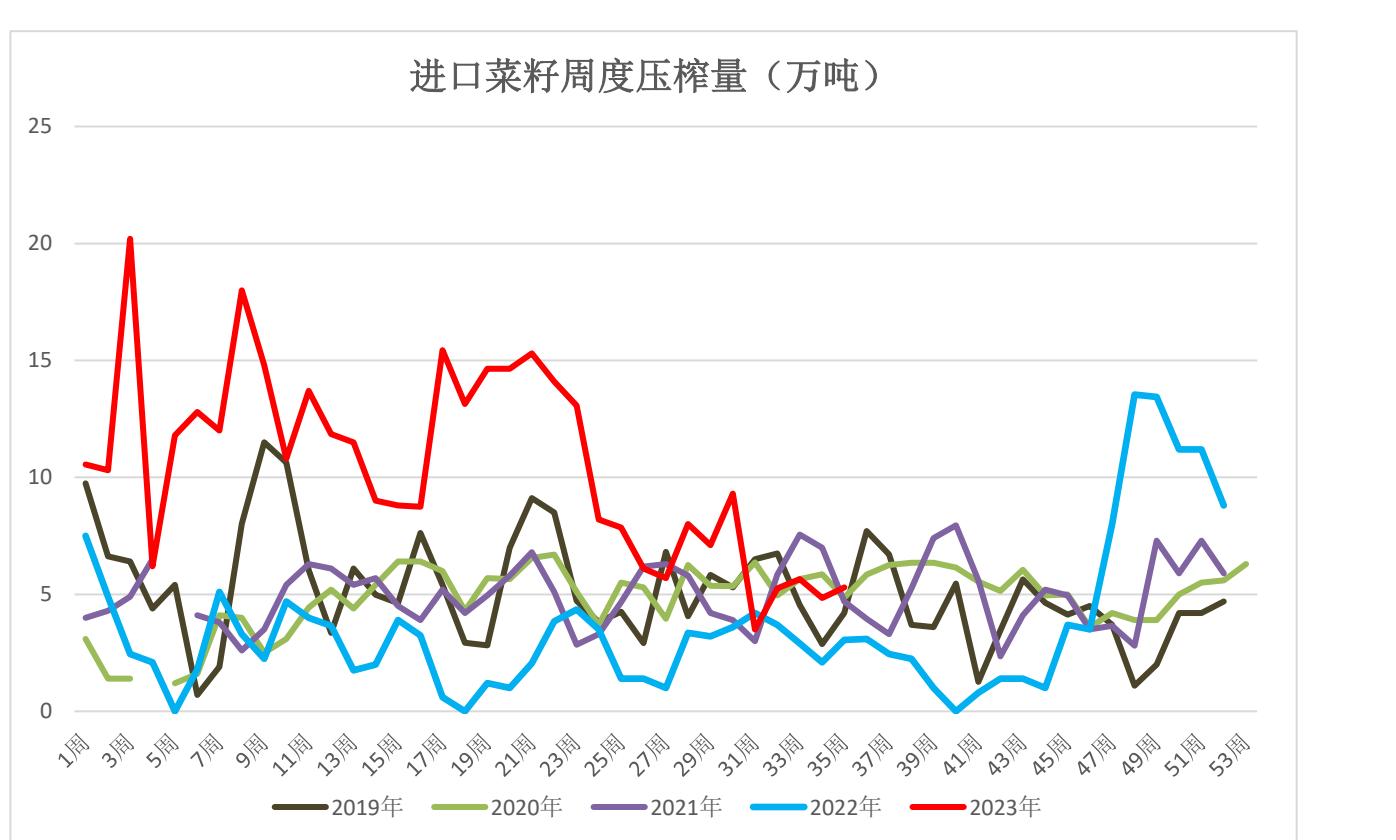
海关数据显示，2023年1-7月累计进口21.46万吨，同比增22.63% (+4万吨)。

3.1 国内菜油进口情况



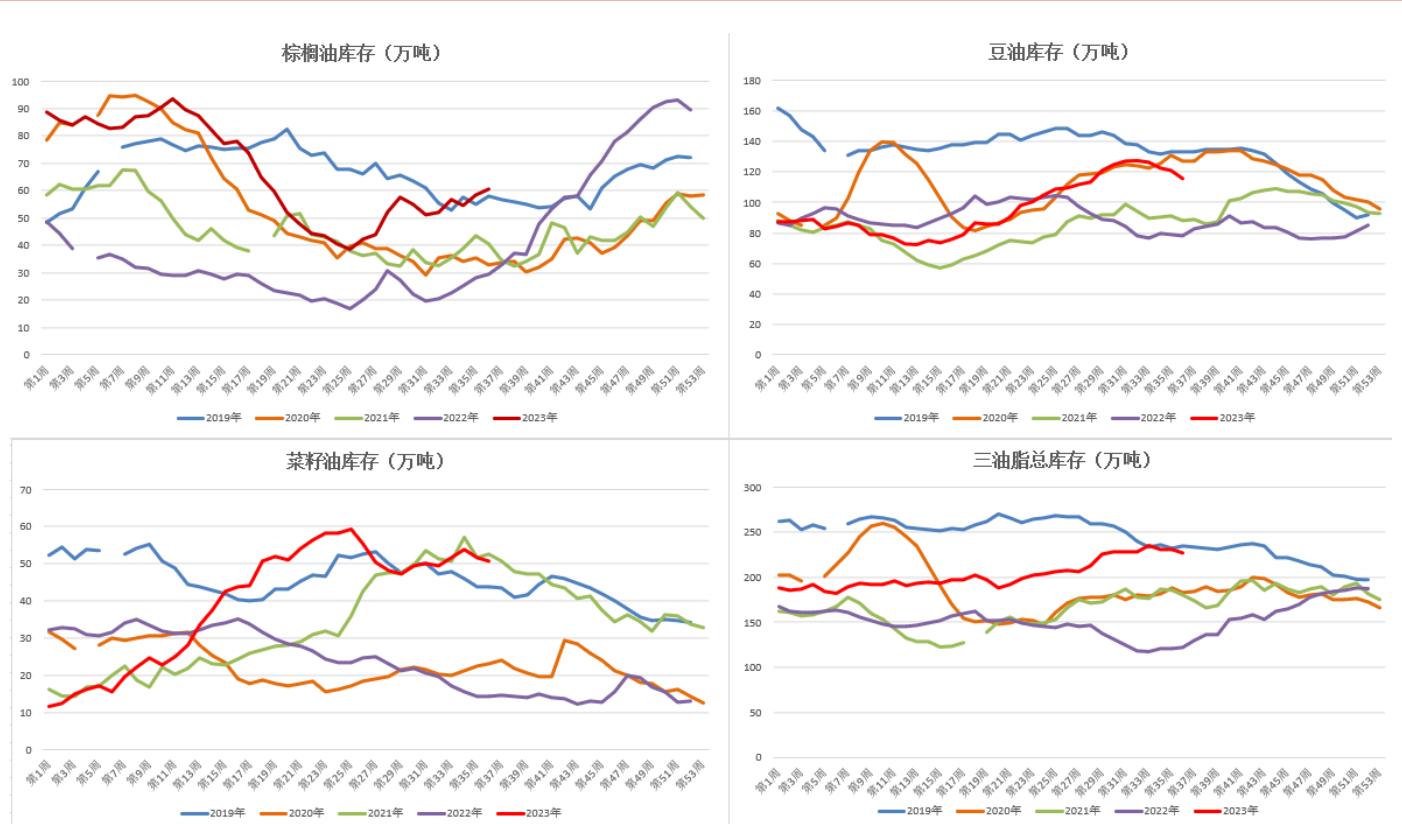
据海关数据，7月进口环比减少8.1万吨至13万吨。2023年1-7月累计进130.6万吨，同比增110.88% (+68.6万吨)。

3.2 国内进口菜籽压榨

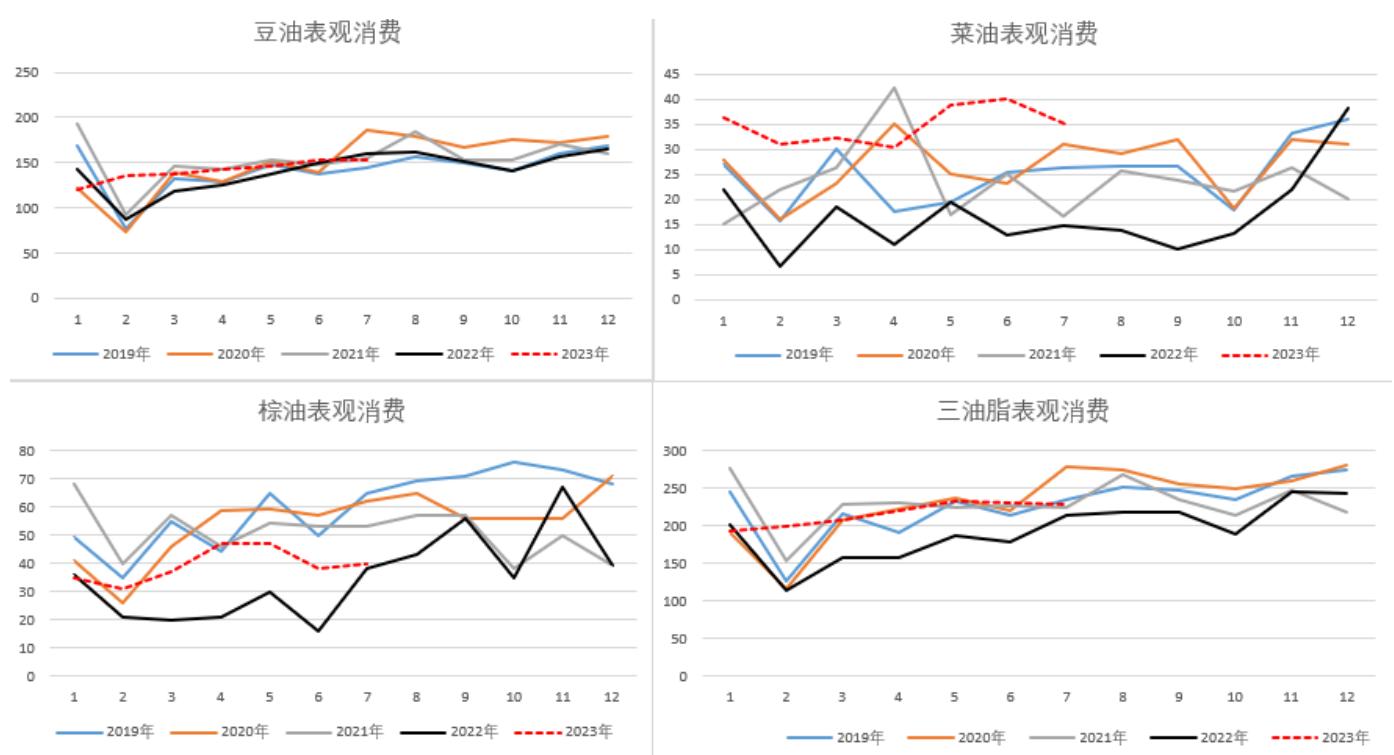


2023年第37周沿海菜籽压榨3.5万吨，环比上周+0.35万吨。2023年迄今，全国进口菜籽压榨总量为374.3万吨，较2022年同期的104.6万吨增257%（+269）。2月-7月菜籽压榨分别为56/54/47/65/41/32万吨，8月压榨在23吨，9/10月份压榨预计在20-25万吨。

4.1 国内三油脂库存



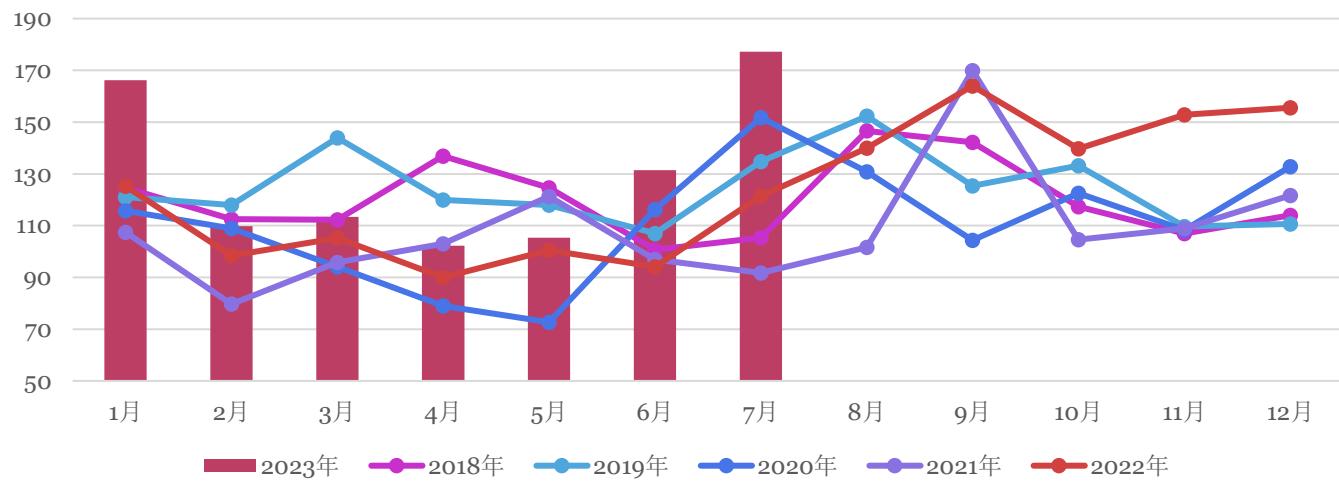
4.2 国内植物油表需



今年在疫情放开下，1-2月油脂消费有明显的复苏，但3-7月油脂的环比增速有放缓。按照季节性来看，下半年油脂的需求将好于上半年，特别是四季度是油脂的需求旺季。

5.1 印度植物油进口及库存

印度植物油月度进口（万吨）



印度植物油总库存（万吨）

