

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：本报告的信息均来自于公开资料，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，国内豆油库存在 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 年至今，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%。

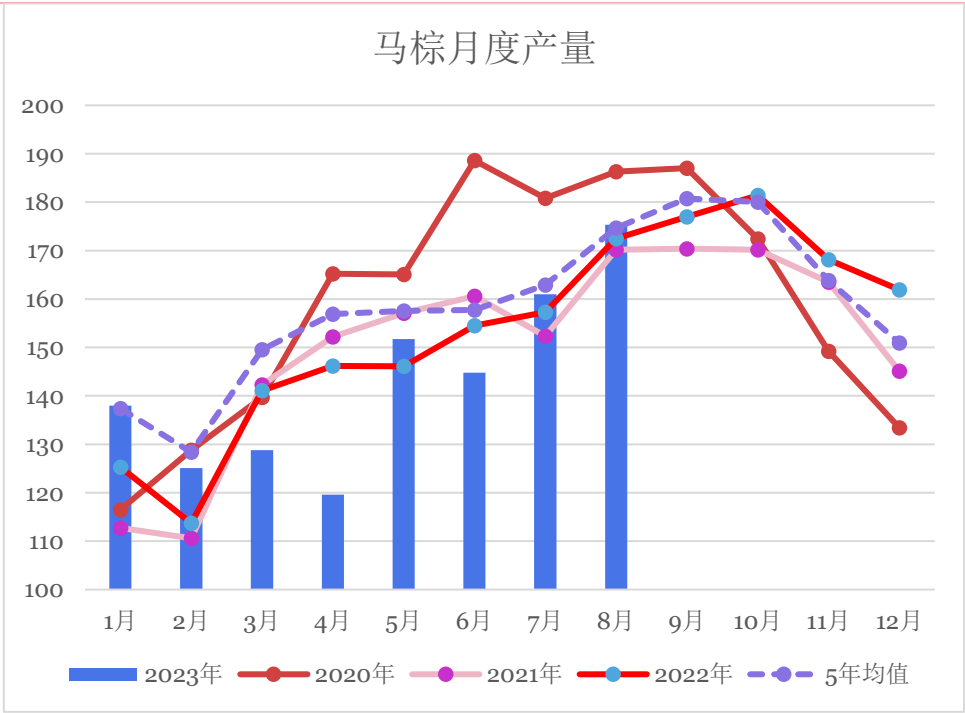
油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

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	产量略超预期
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

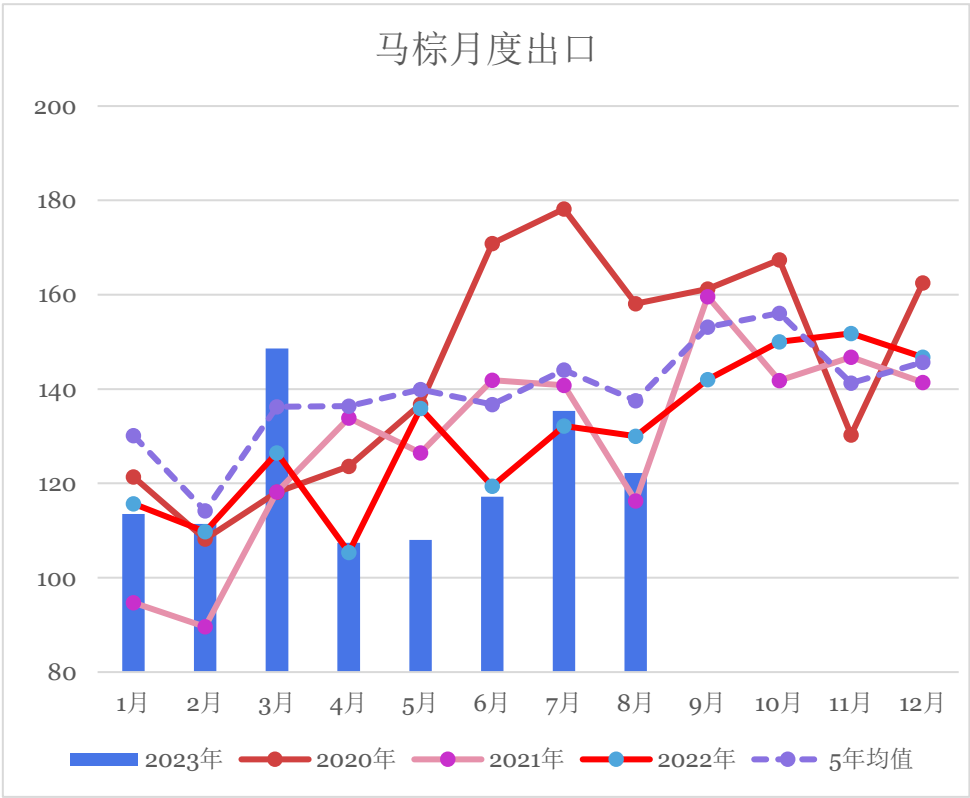
【MPOB 报告：产量如期恢复，累库超预期】从 MPOB 报告看出，8 月马棕产量环比继续恢复，产量超过 5 年均值；出口和国内消费明显低于预期，累库高于预期，报告利空。

1.2 马来西亚棕油产量情况

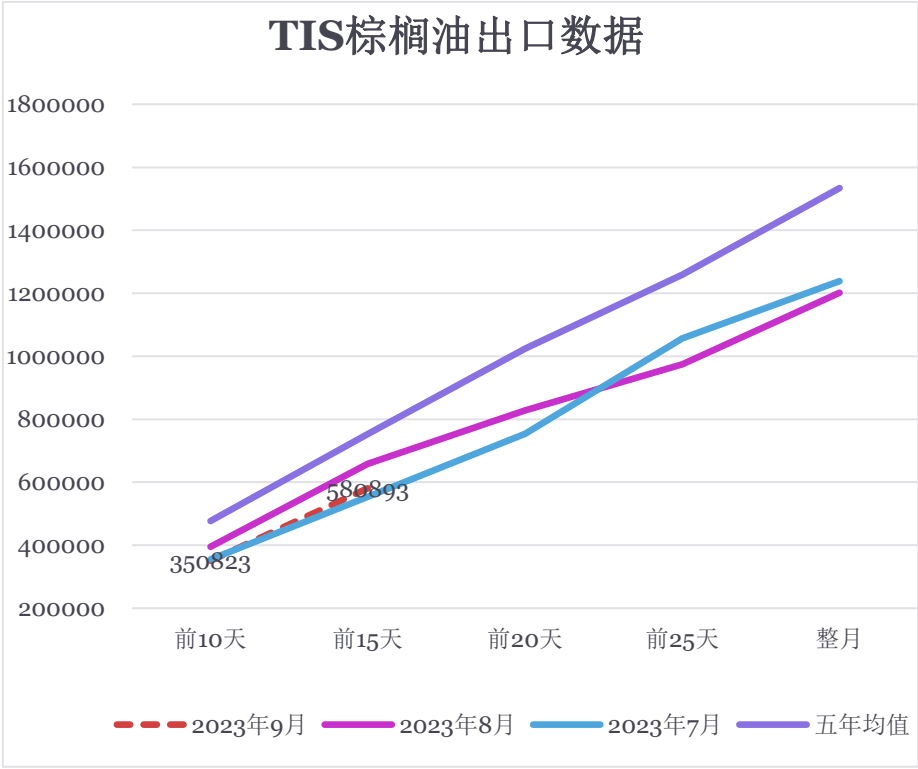


2023年8月产量环比增加8.88%至175.3万吨,产量同比增1.72%，恢复到正常水平，消除了市场对未来产量的担忧。SPPOMA数据显示，23年9月1-10日榈油产量环比下降6.7%。

1.3 棕榈油出口情况



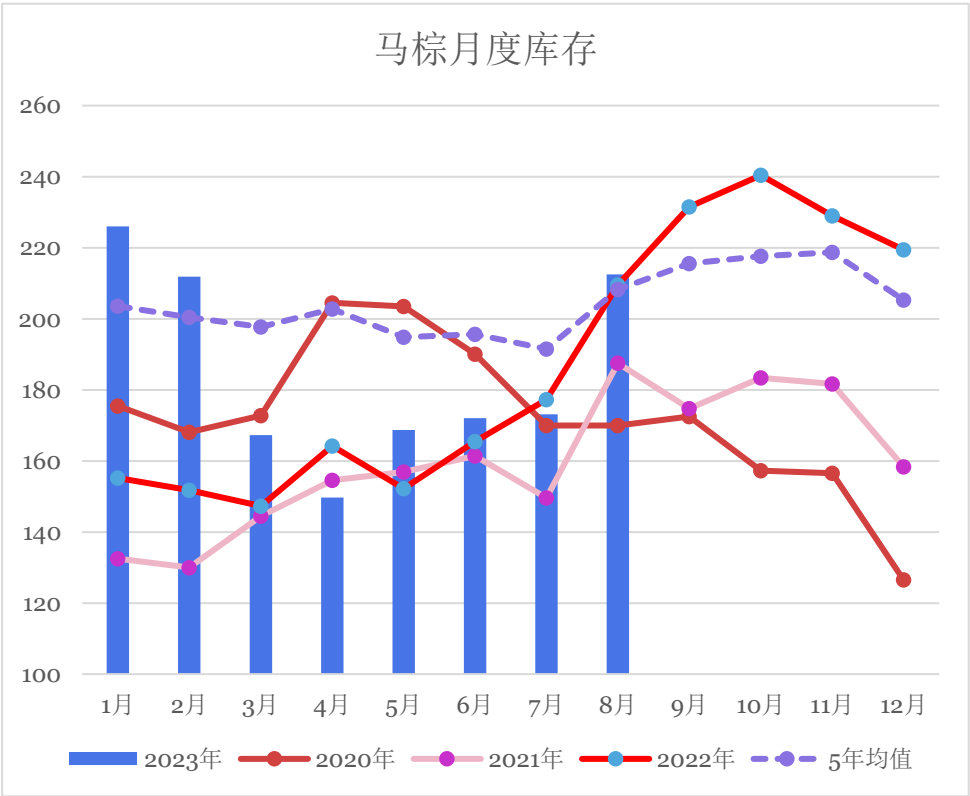
1.4 船运组织调查出口情况



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



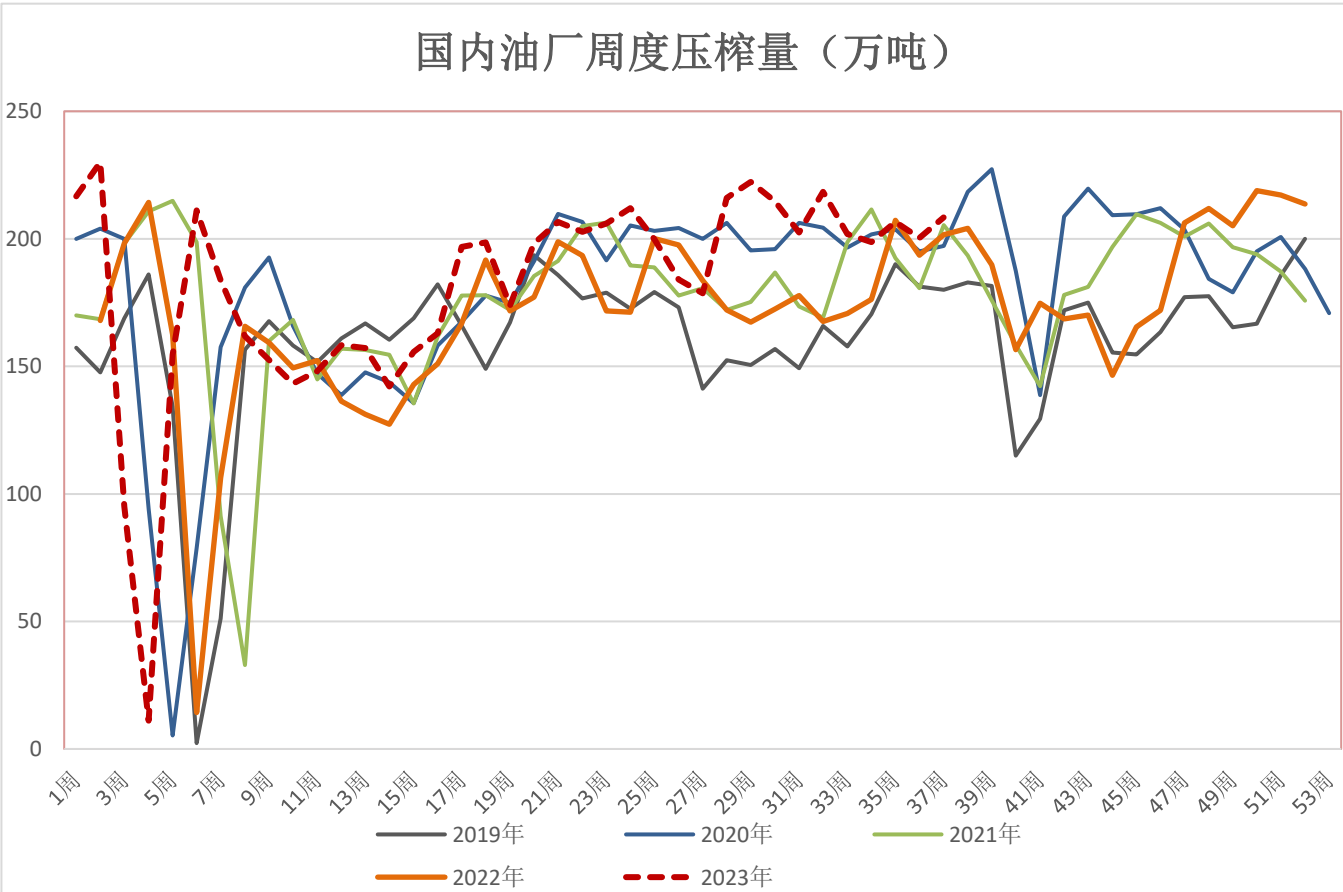
马来西亚8月底库存环比增39.6万吨至212.5万吨，高于5年均值的208.5万吨，累库超过市场预期。

1.6 棕榈油月度进口



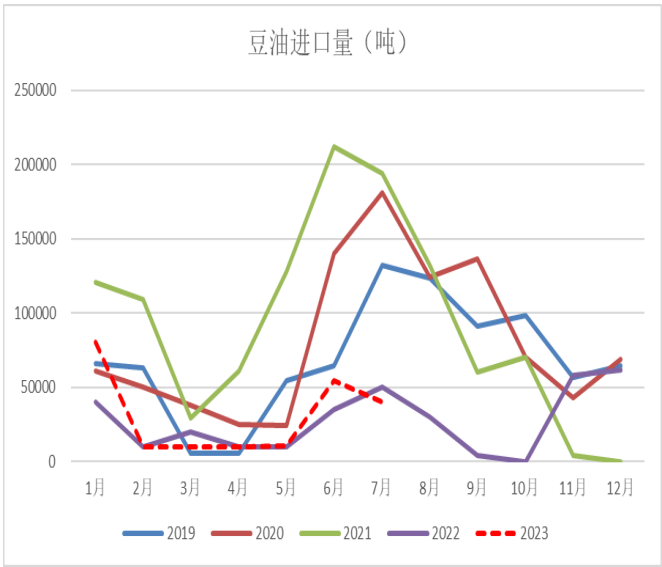
海关数据显示, 7月进口棕榈油环比增至42万吨。2023年1-7月棕榈油累计进口228万吨, 同比增51.8% (+78万吨)。

2.1 国内豆油厂开机情况



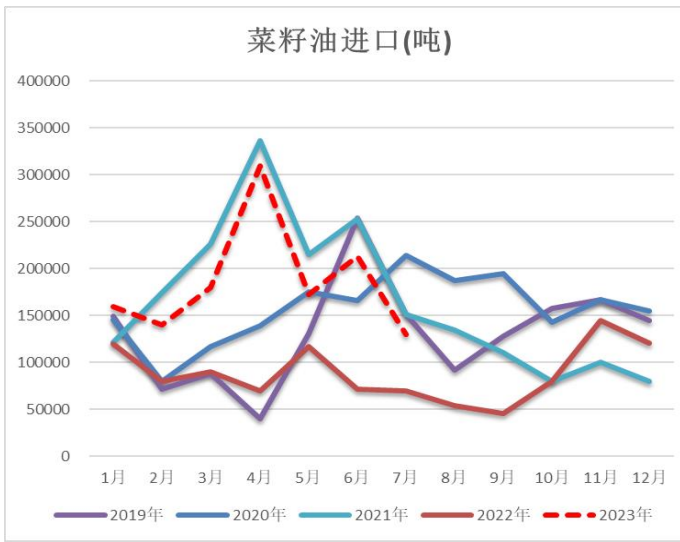
2023 年第 37 周油厂大豆压榨量为 208.42 万吨, 环比+8.13 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 6758.4 万吨, 同比增 9% (+557.8 万吨)。

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)。

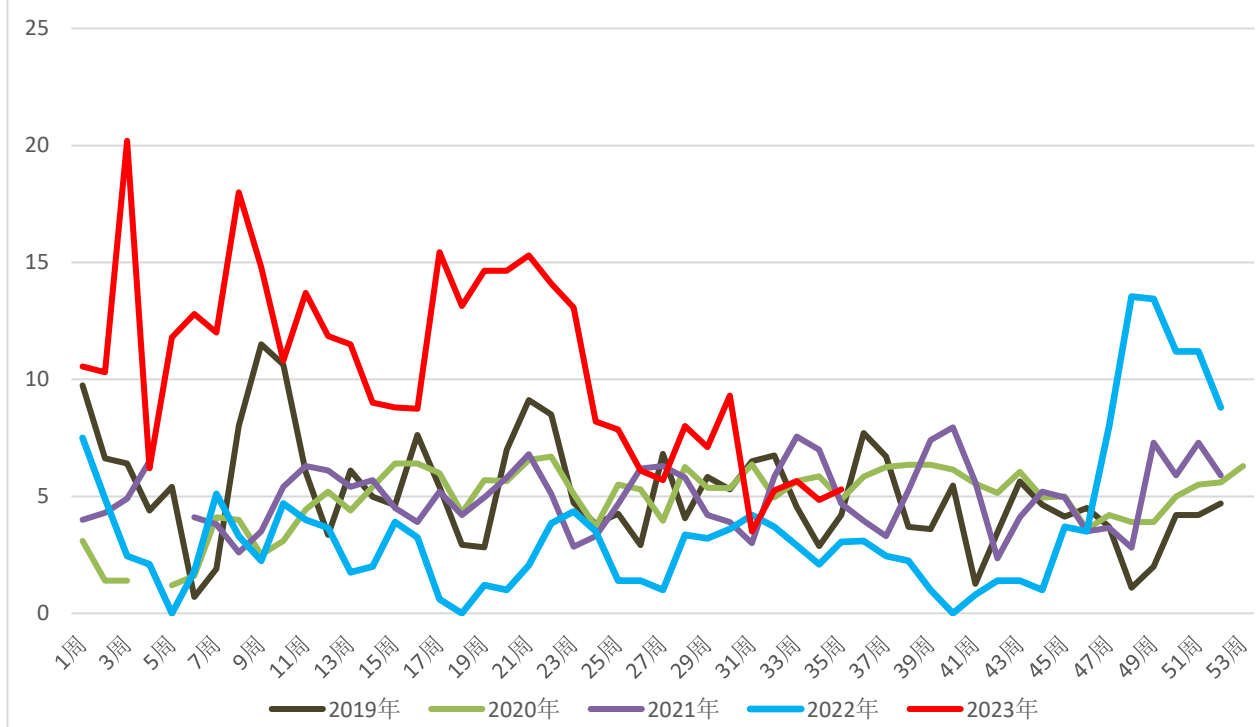
3.1 国内菜油进口情况



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)。

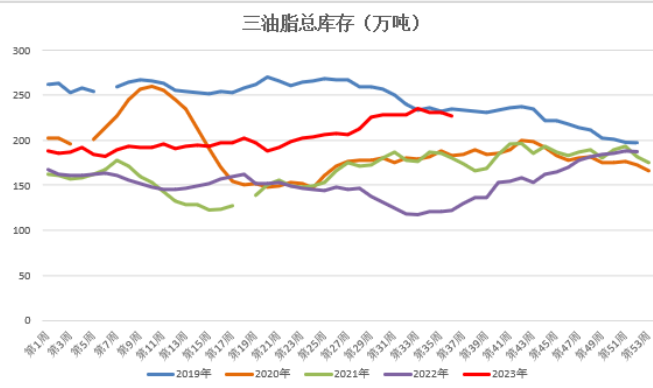
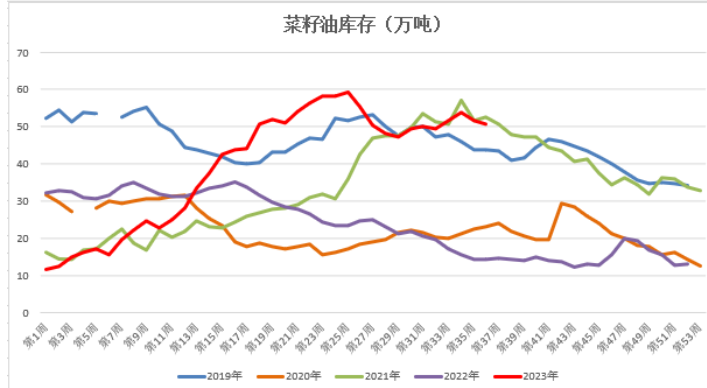
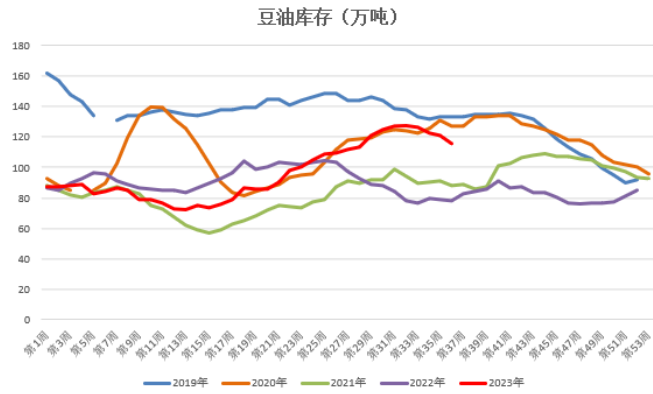
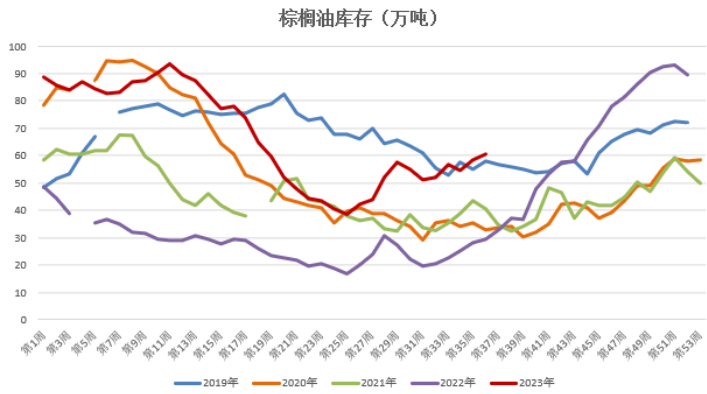
3.2 国内进口菜籽压榨

进口菜籽周度压榨量（万吨）

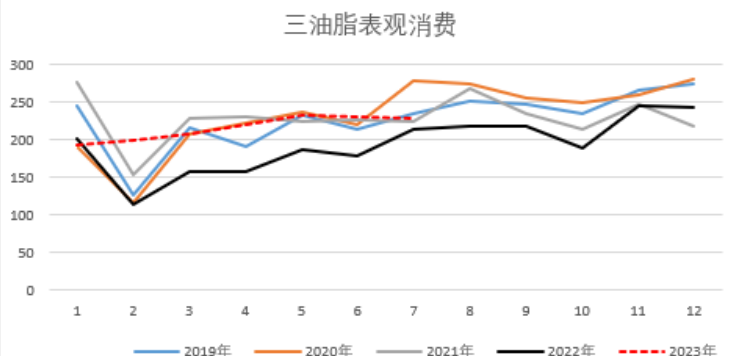
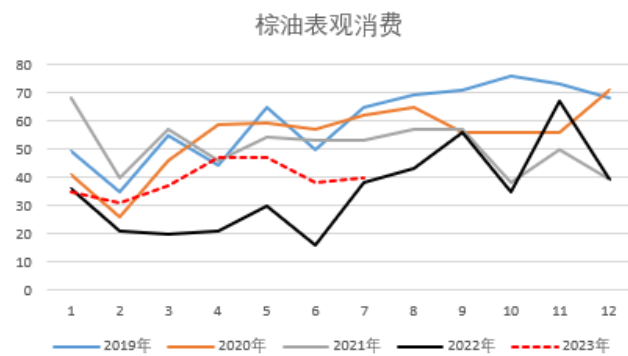
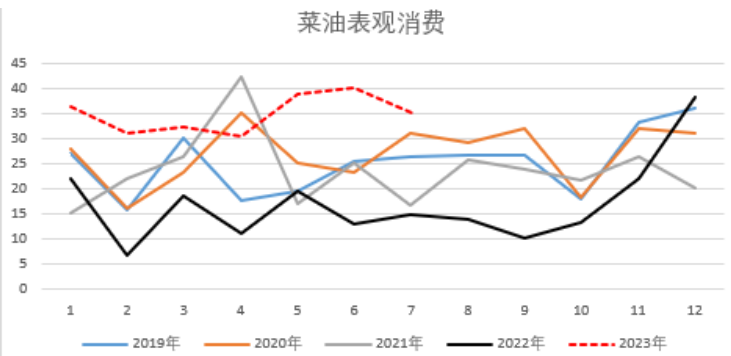
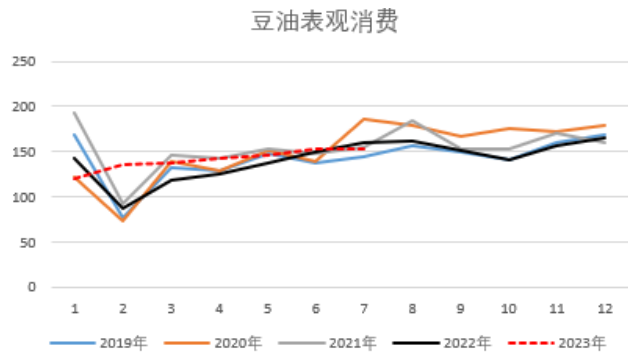


2023 年第 37 周沿海菜籽压榨 3.5 万吨，环比上周+0.35 万吨。2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 374.3 万吨，较 2022 年同期的 104.6 万吨增 257% (+269)。2 月-7 月菜籽压榨分别为 56/54/47/65/41/32 万吨，8 月压榨在 23 吨，9/10 月份压榨预计在 20-25 万吨。

4.1 国内三油脂库存



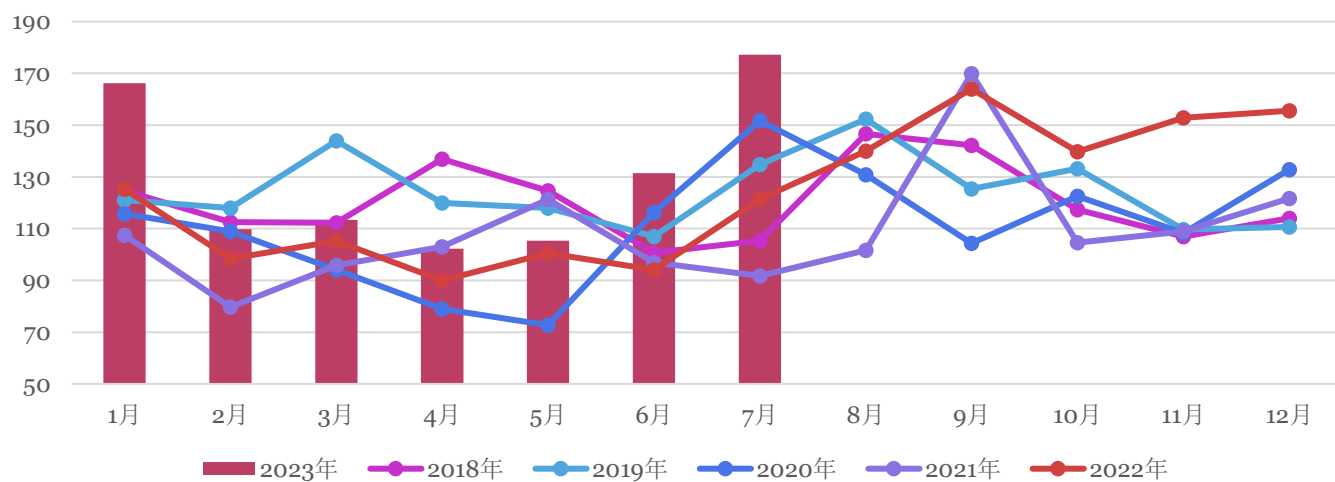
4.2 国内植物油表需



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）

