



# 上海东亚期货周报一油脂

2023年10月13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 9 月马棕产量环比继续恢复，产，但略低于预期，出口低于预期，但由于进口减少，国内消费环比大增，马棕累库低于预期。整体来看，9 月 MPOB 数据较预期稍偏多。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；但进口端 8 月进口增至 18 万吨，后导致去库低于预期。由于压榨端回落至低位，预计国内菜籽油仍将去库。

综合来看，产地棕榈产量正常，国内油脂库存快速恢复至 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；印尼产区近两个月降水低于往年，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：

10 月 10 日的 MPOB 报告显示，9 月马棕产量环比继续恢复，，但略低于预期，出口低于预期，但由于进口减少，国内消费环比大增，马棕累库低于预期。整体来看，9 月 MPOB 数据较预期稍偏多。从 SPPOMA 的产量数据看，10 月 1-10 马棕产量环比 +7.7%；出口端，从船运组织 ITS 数据看，10 月 1-10 日出口环比 +12.4% 至 39.4 万吨。

2023 年第 40 周油厂大豆压榨量为 92 万吨，环比 -85 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 7225 万吨，同比增 7.6% (+549 万吨)。2023 年第 39 周沿海菜籽压榨 4.75 万吨，环比上周 +0.75 万吨。2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 379.5 万吨，较 2022 年同期的 106.9 万吨增 255% (+272)。2023 年 1-8 月植物油进口量为 622.9 万吨，同比增 115% (+333)。

### 需求：

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，8 月表需环比回升，预计 9 月环比将继续提升。按照季节性来看，四季度是油脂的需求旺季。

### 库存：

根据粮油商务网统计，截止 10 月 6 日（第 40 周），国内三油脂库存为 242.8 万吨，环比 +10.83 万吨，同比增 78%，相较 5 年均值 198 万吨增 22.3%。国内主要油厂豆油库存 119.8 万吨，环比 +2.8 万吨，同比 +40.4%，高于 5 均值 119 万吨 +1%；棕榈油库 75.2 万吨，环比上周 +10.4 万吨，同比 +104.7%，较 5 年均值 45 万吨 +68%；菜籽油库存 47.8 万吨，环比 -0.7 万吨，同比增 239.1%，高于 5 年均值增 34.7%。

## 基本面要点

### 向上驱动

1.23/24 年菜籽主产国加拿大、澳大利亚均出现减产。

2.国内油脂的消费端在 8-9 月环比回升，四季度油脂将进入消费旺季。

3.棕榈产区出现干旱迹象，印尼大部过去两个多月降水明显低于往年水平。11 月份之后进入减产周期

### 向下驱动

1.马棕产量正常，库存迅速恢复至 5 年均值之上，10 月仍有一定累库空间。

2.国内油脂总库存恢复至 5 年均值之上，整体上供应有保障。

### 逻辑与观点

当下产地棕榈产量正常，国内油脂库存快速恢复至 5 年均值之上，对油脂仍有拖累。中期来看，油脂需求端韧性仍在，澳菜籽加菜籽减产，棕榈油产地发生厄尔尼诺仍难证伪，关注四季度产地特别是印尼的天气和产量状况。

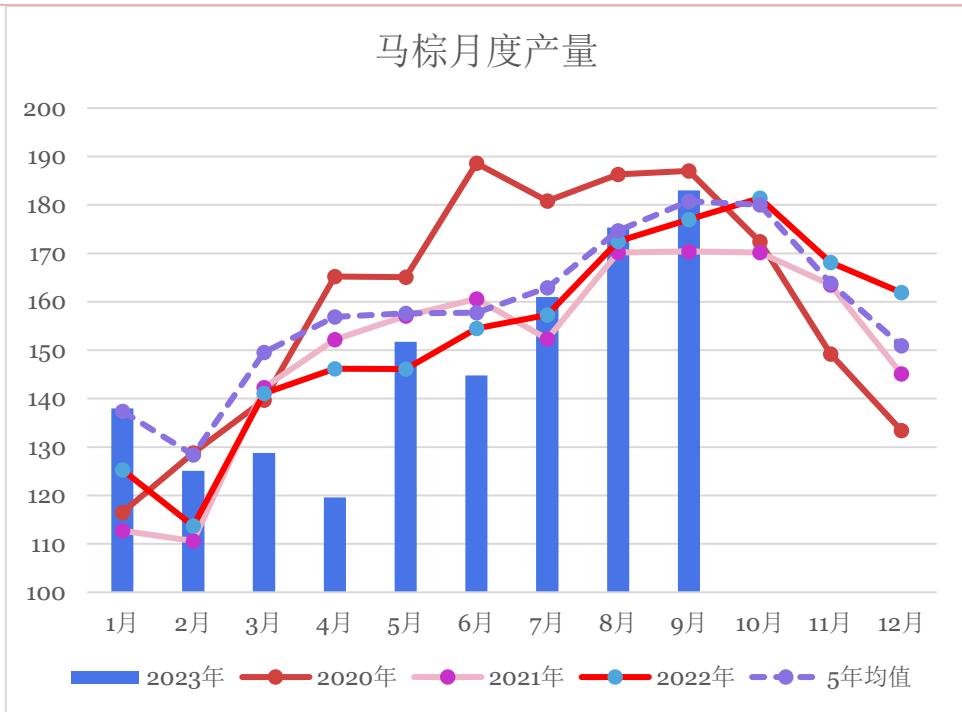
## 油脂行业动态及产业数据跟踪及分析

### 1.1 9月份 MPOB 棕油报告 (8月底供需情况)

| MPOB 马棕油 10 月 10 日 供需报告 |       |       |         |       |         |         |          |
|-------------------------|-------|-------|---------|-------|---------|---------|----------|
|                         | 9月    | 7月    | 环比      | 去年9月  | 同比      | 机构预估    |          |
| 产量                      | 183   | 175.3 | 4.39%   | 177   | 3.39%   | 185-188 | 产量略低预期   |
| 出口                      | 119.6 | 122.2 | -2.13%  | 142   | -15.77% | 130-135 | 出口低于预期   |
| 进口                      | 5     | 11.1  | -54.95% | 13.2  | -62.12% | 8--10   | 进口低于预期   |
| 国内消费                    | 49    | 24.8  | 97.58%  | 26.2  | 87.02%  | 30-32   | 国内消费高于预期 |
| 库存                      | 231.3 | 212.5 | 8.85%   | 231.5 | -0.09%  | 238-250 | 库存低于预期   |

【MPOB 报告：累库略低于预期】MPOB 数据显示，9 月马棕产量继续恢复，但略低于预期，出口低于预期，但由于进口减少，国内消费环比大增，马棕累库低于预期。整体来看，9 月 MPOB 数据较预期稍偏多。

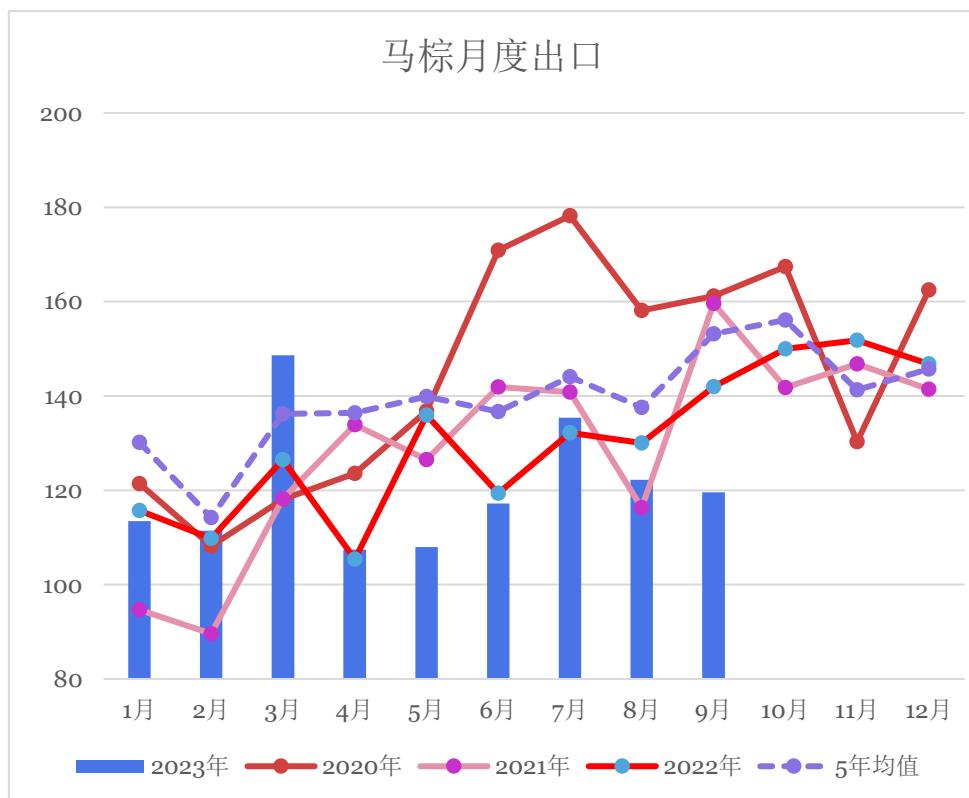
### 1.2 马来西亚棕油产量情况



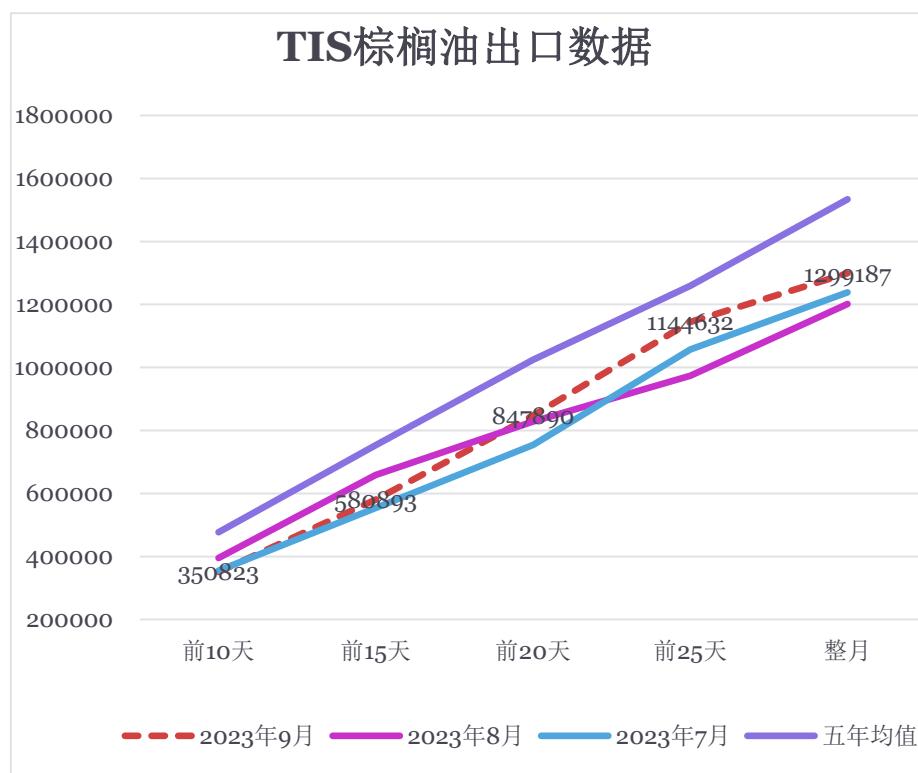
2023年9月产量环比增加4.39%至183万吨，产量同比增4.4%，恢复到同期偏高水平。高产量给市场带来一定的压力，不过11月份之后进入季节性减产周期。

SPPOMA数据显示，23年10月1-10日榈油产量环比增长7.7%。

### 1.3 棕榈油出口情况



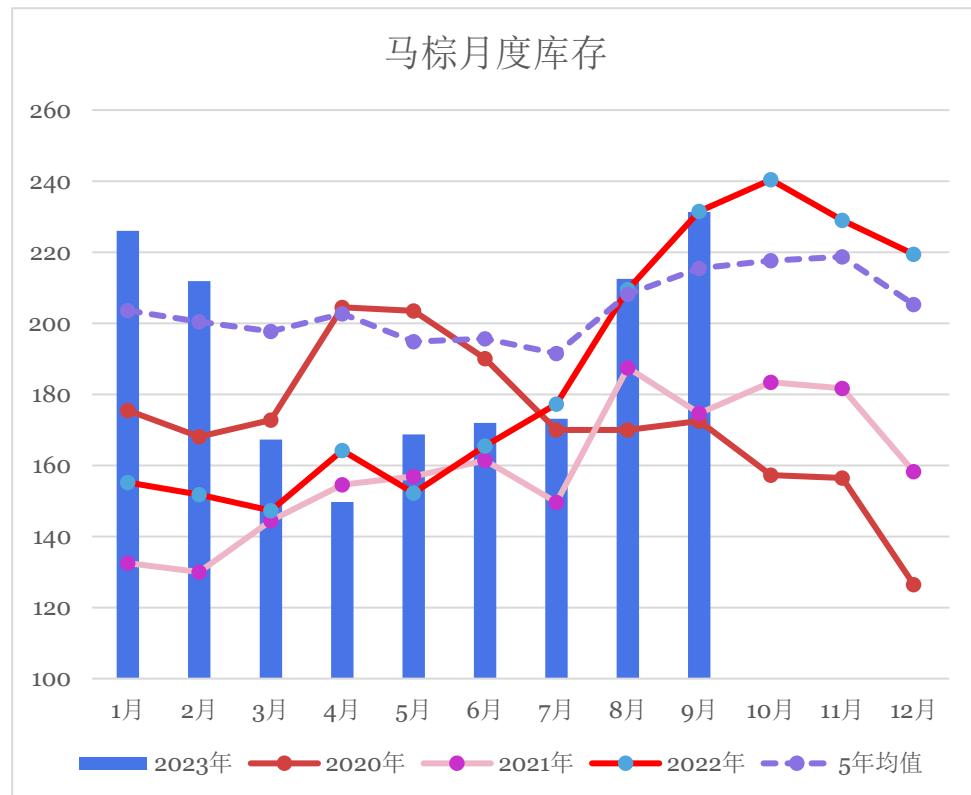
### 1.4 船运组织调查出口情况



MPOB 公布的数据看，9 月出口环比减少 2.1% 至 119.6 万吨，出口跟船运组织 ITS129.9 有一定差距。

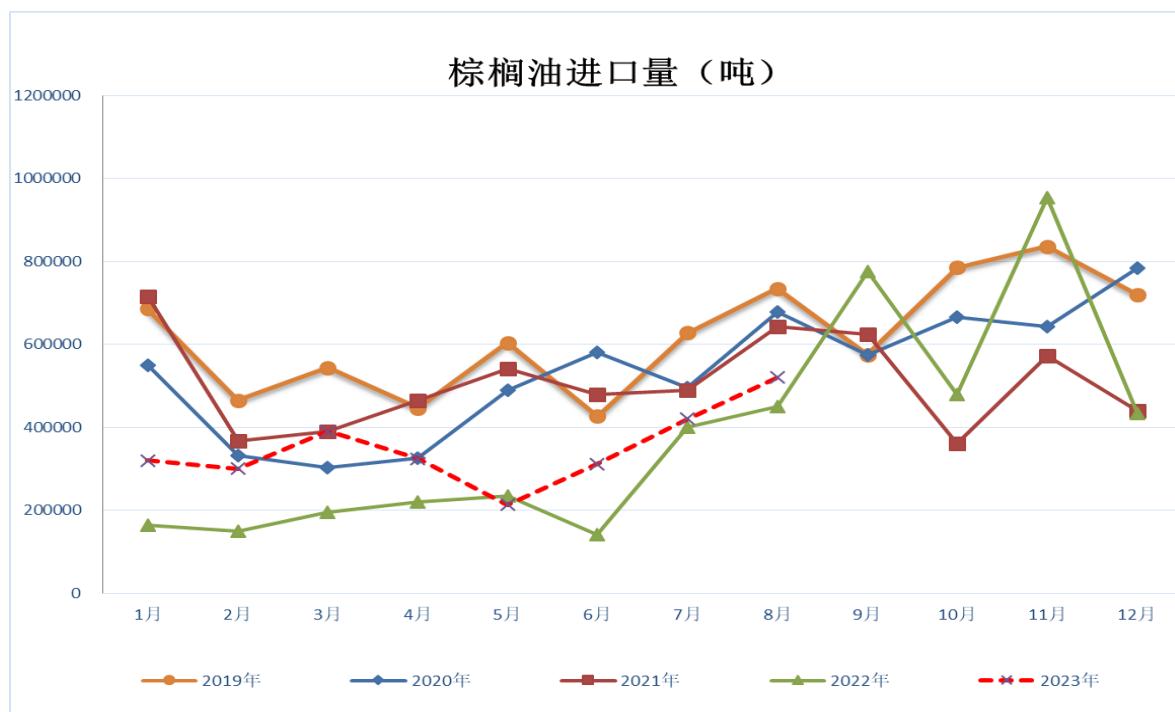
船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口量为 39.5 万吨，较上月同期出口增加 12.5%。

## 1.5 马来西亚棕油库存情况



马来西亚9月底库存环比增18.8万吨至231.3万吨，高于5年均值的215.5万吨，累库略低于市场预期2401万吨。

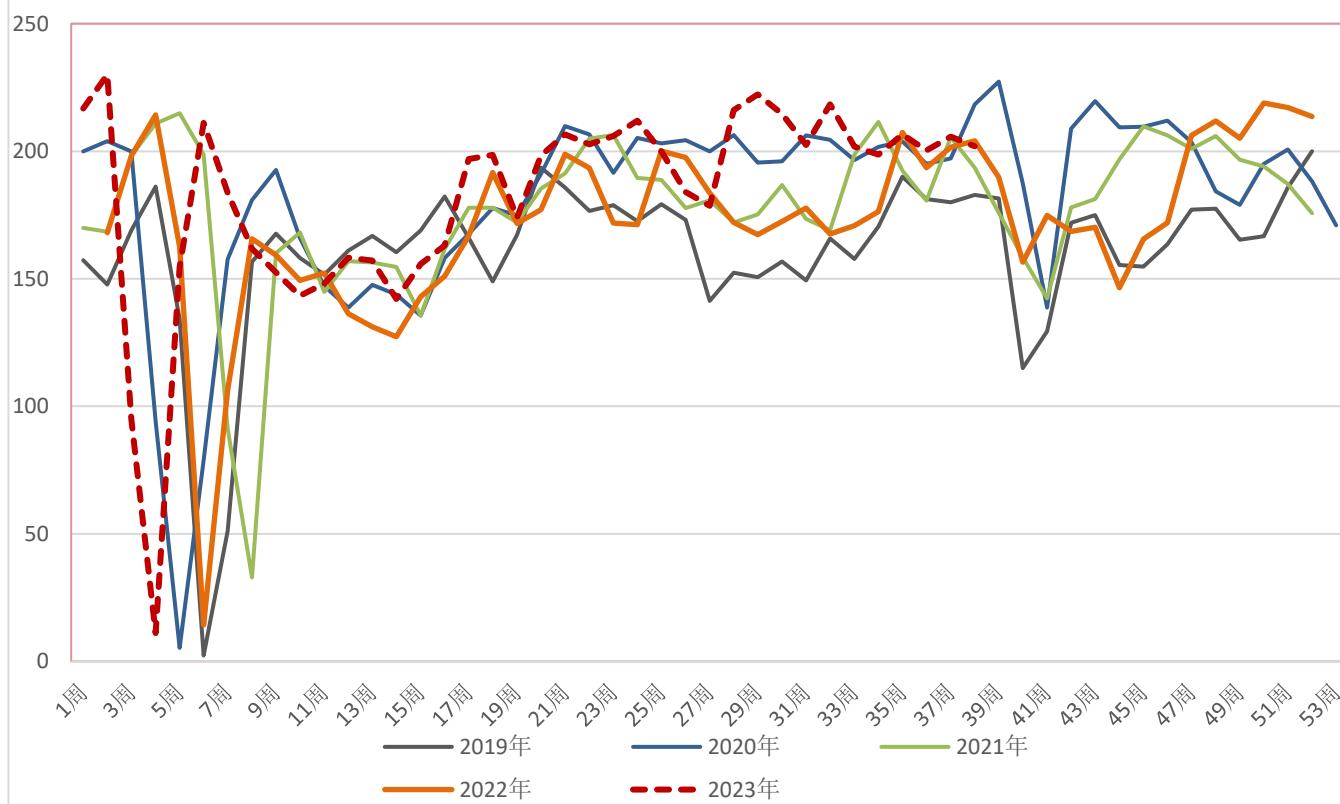
### 1.6 棕榈油月度进口



海关数据显示，8月进口棕榈油环比增10至52万吨。2023年1-8月棕榈油累计进口278万吨，同比增43.4% (+85万吨)。

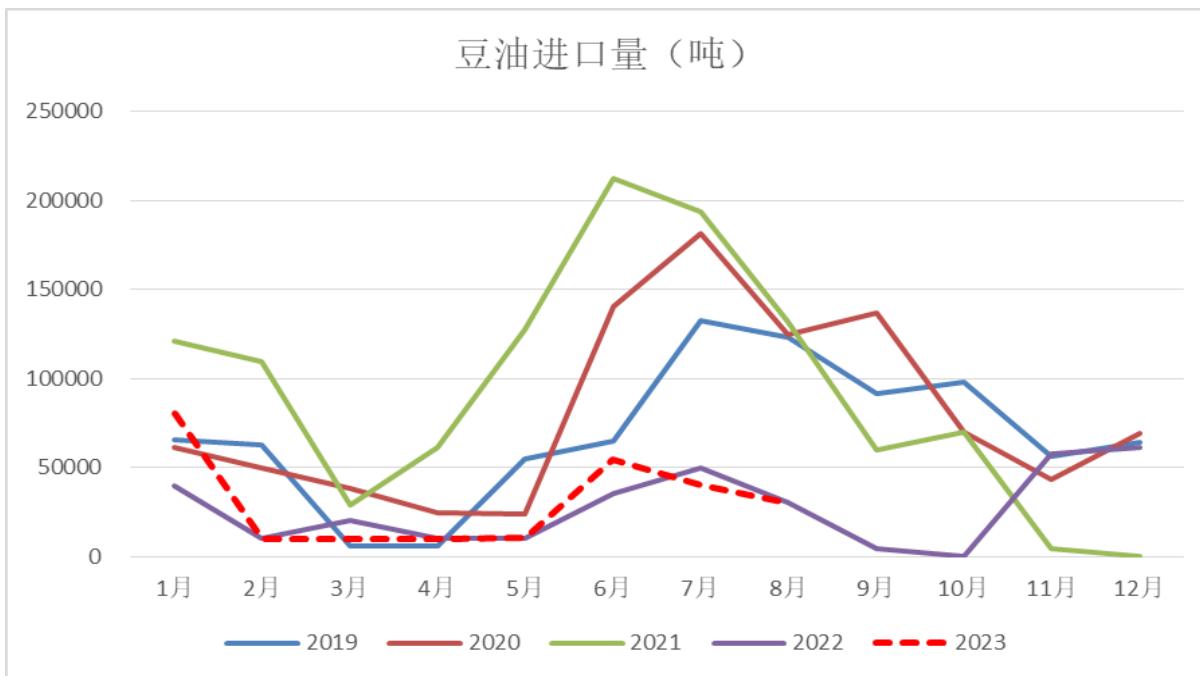
## 2.1 国内豆油厂开机情况

国内油厂周度压榨量（万吨）



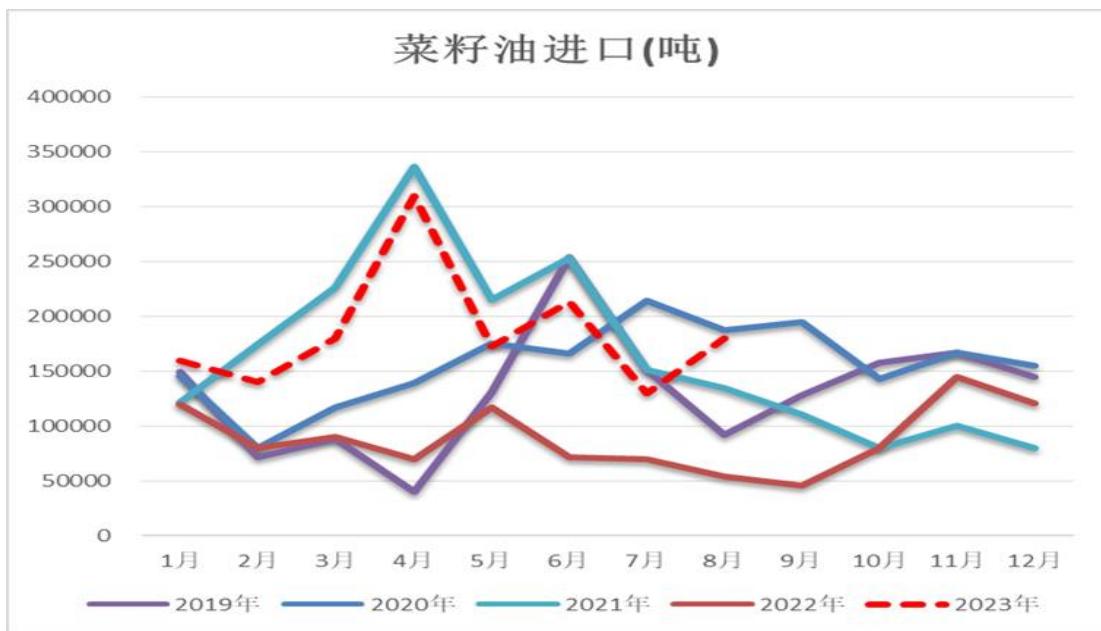
2023年第38周油厂大豆压榨量为201.9万吨，环比-3.8万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为6960.1万吨，同比增9.3% (+592万吨)。

## 2.2 国内豆油进口情况



海关数据显示，2023年1-8月累计进口24.46万吨，同比增19.3% (+4万吨)。

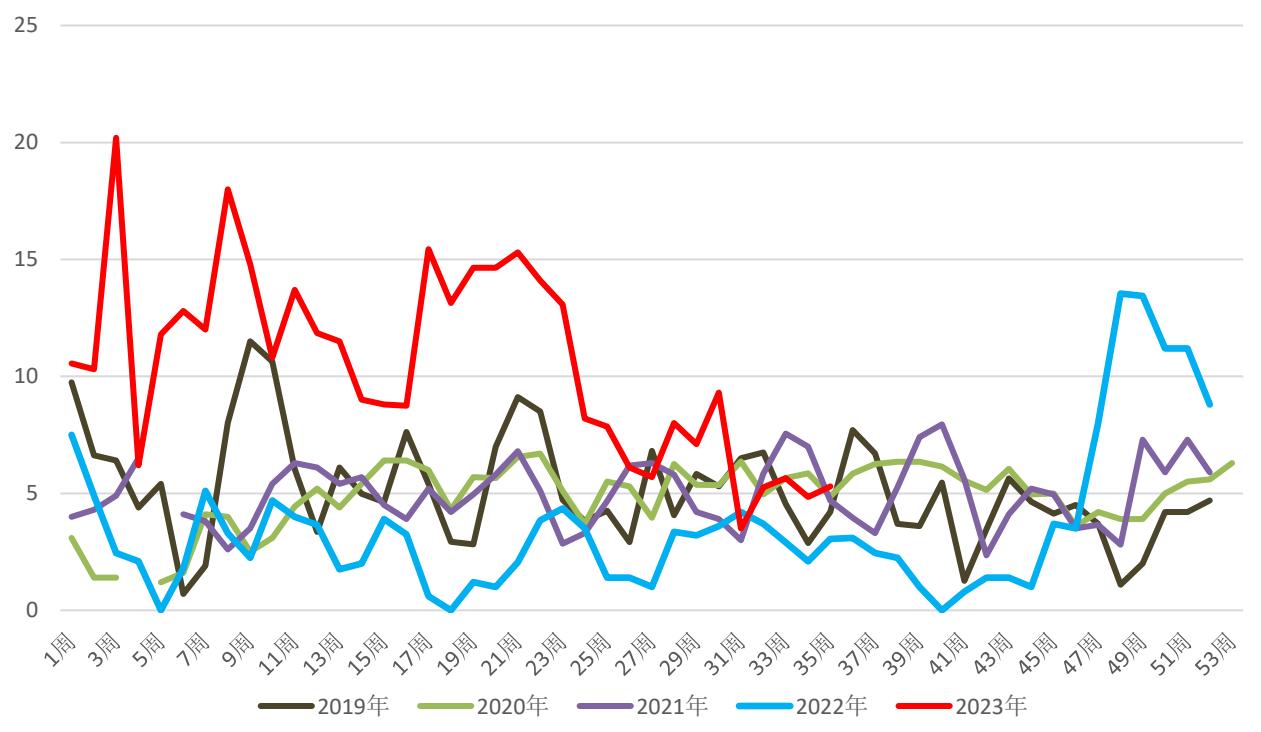
### 3.1 国内菜油进口情况



据海关数据，8月进口环比+5万吨至18万吨。2023年1-8月累计进148.6万吨，同比增120.7% (+81.3万吨)。

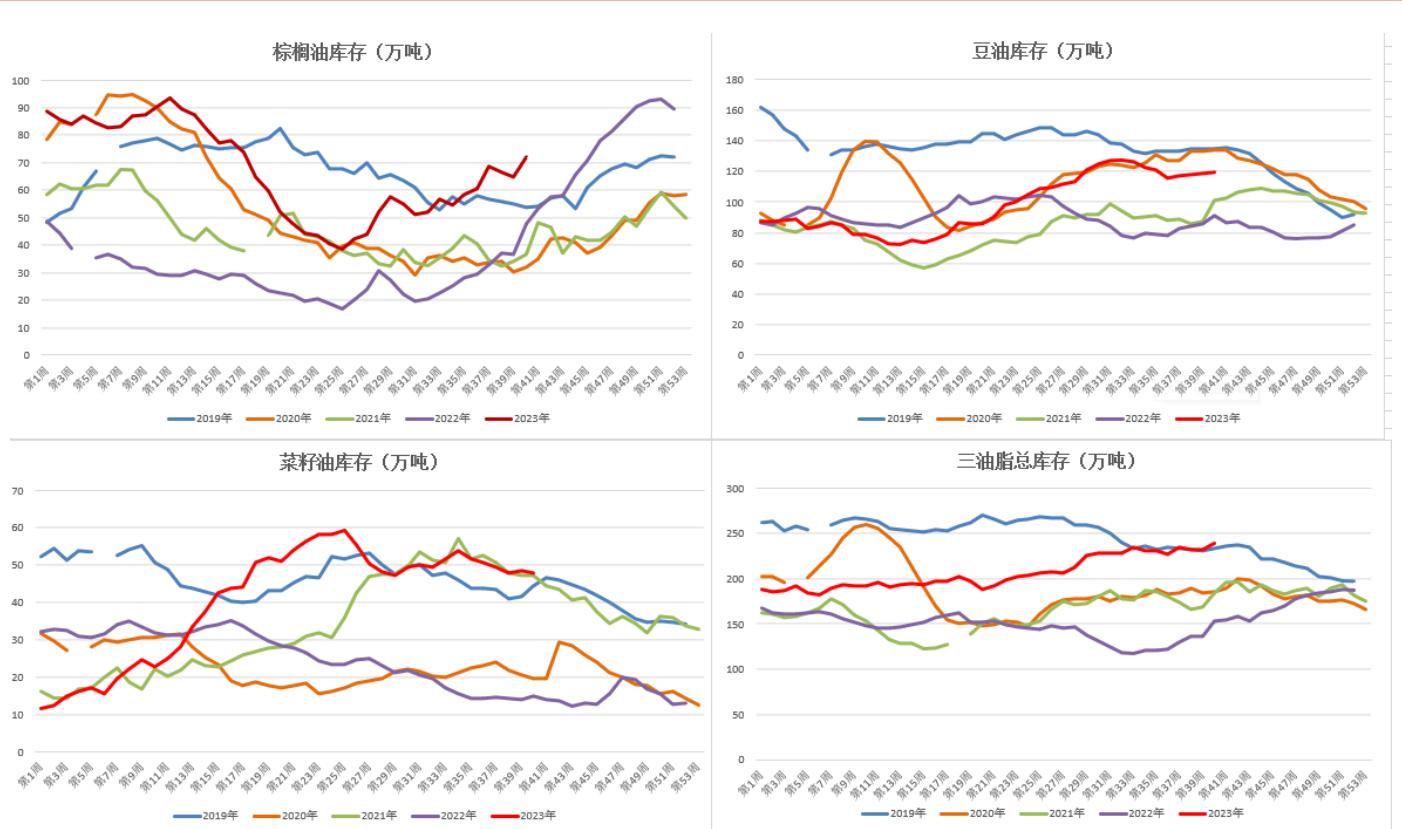
### 3.2 国内进口菜籽压榨

进口菜籽周度压榨量（万吨）

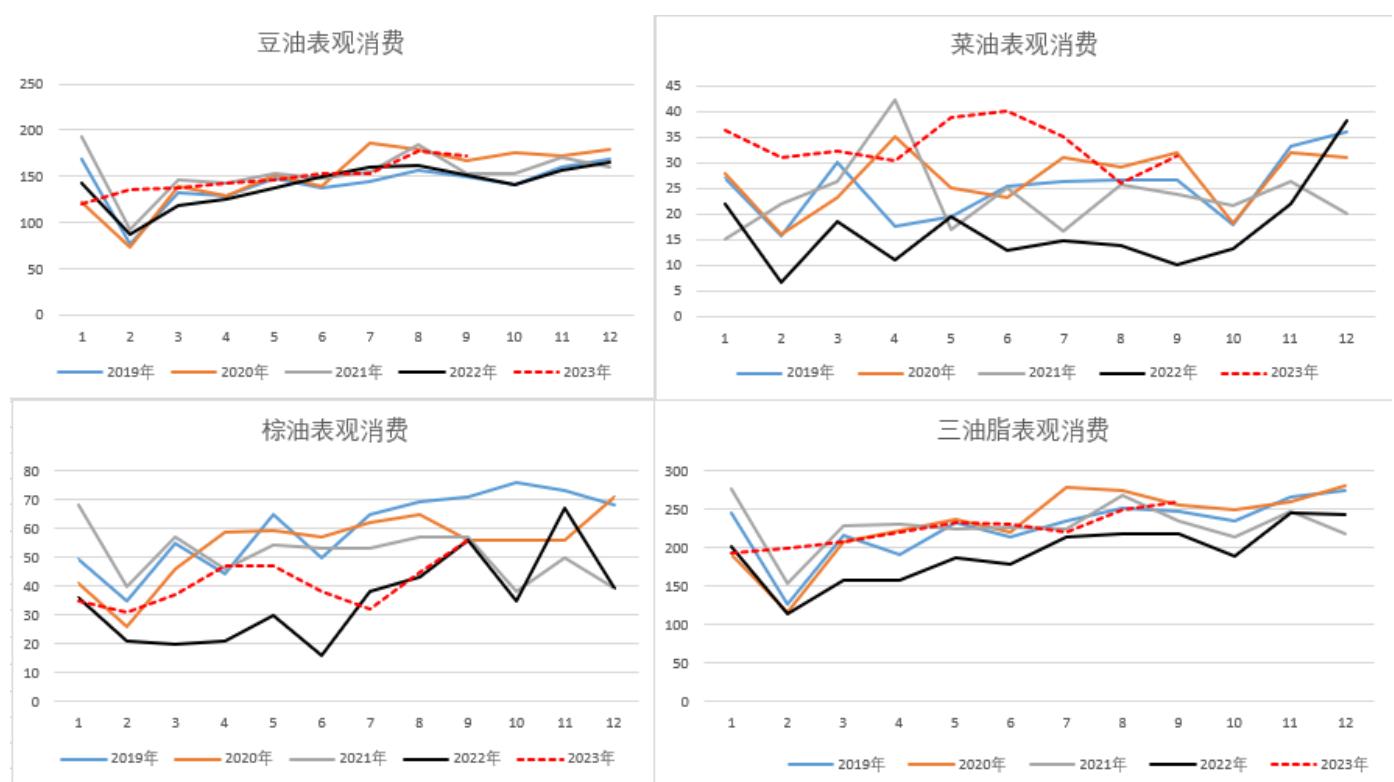


2023年第40周沿海菜籽压榨4.75万吨，环比上周+0.75万吨。2023年迄今，全国进口菜籽压榨总量为379.5万吨，较2022年同期的106.9万吨增255% (+272.6)。2月-7月菜籽压榨分别为56/54/47/65/41/32万吨，8月压榨在23吨，9/10月份压榨预计在20-25万吨。

#### 4.1 国内三油脂库存



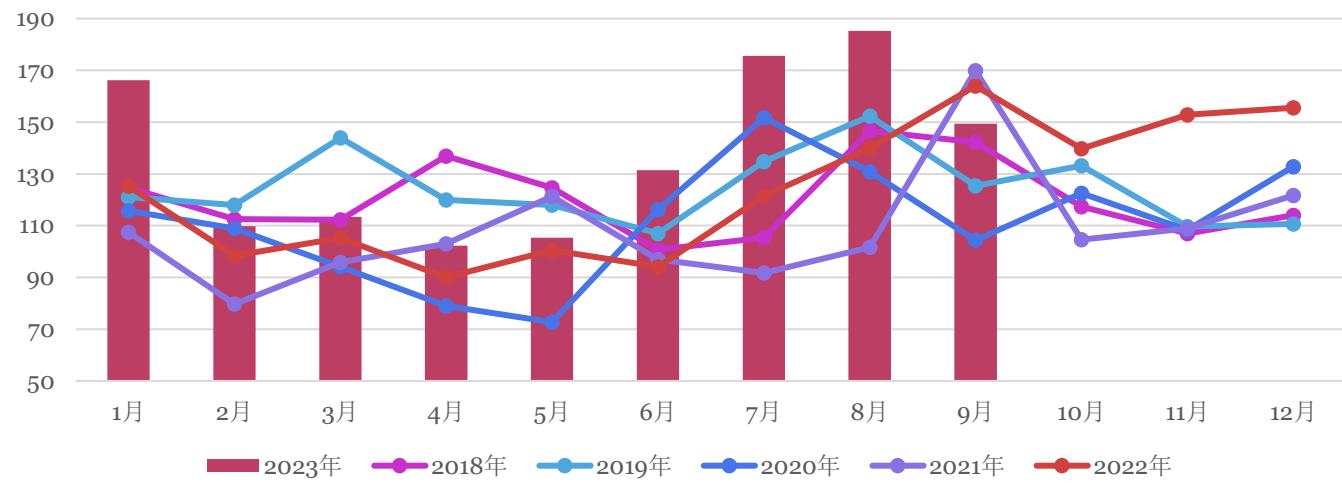
#### 4.2 国内植物油表需



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，8月表需环比回升，预计9月环比将继续提升。按照季节性来看，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）

