

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；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 年均值 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

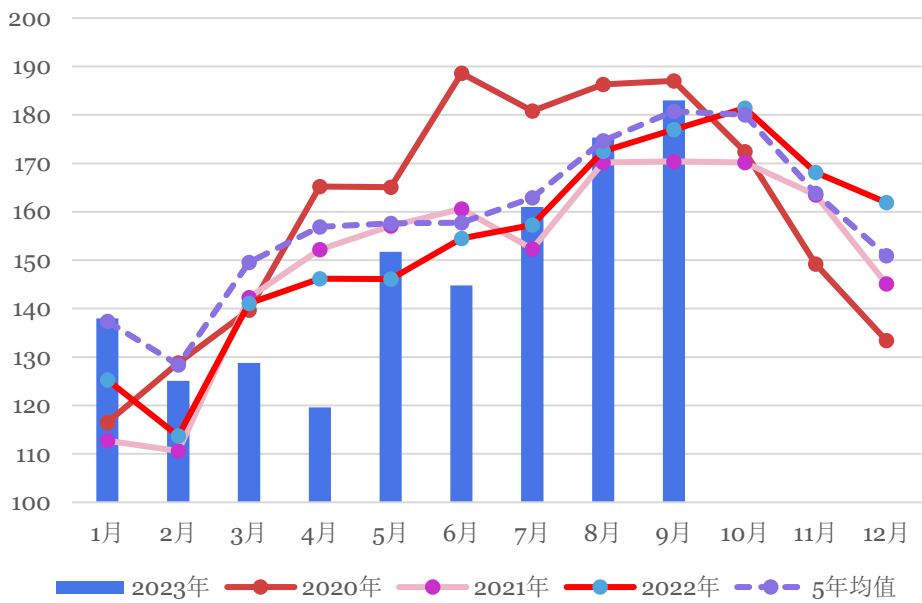
1.1 9 月份 MPOB 棕油报告 (8 月底供需情况)

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

马棕月度产量

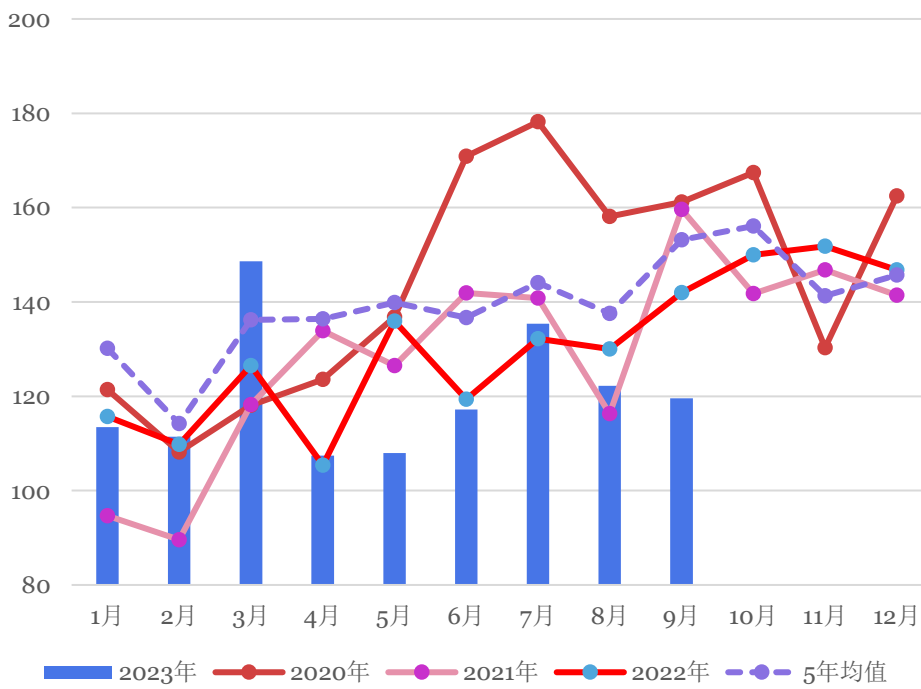


2023年9月产量环比增加4.39%至183万吨,产量同比增4.4%，恢复到同期偏高水平。高产量给市场带来一定的压力，不过11月份之后进入季节性减产周期。

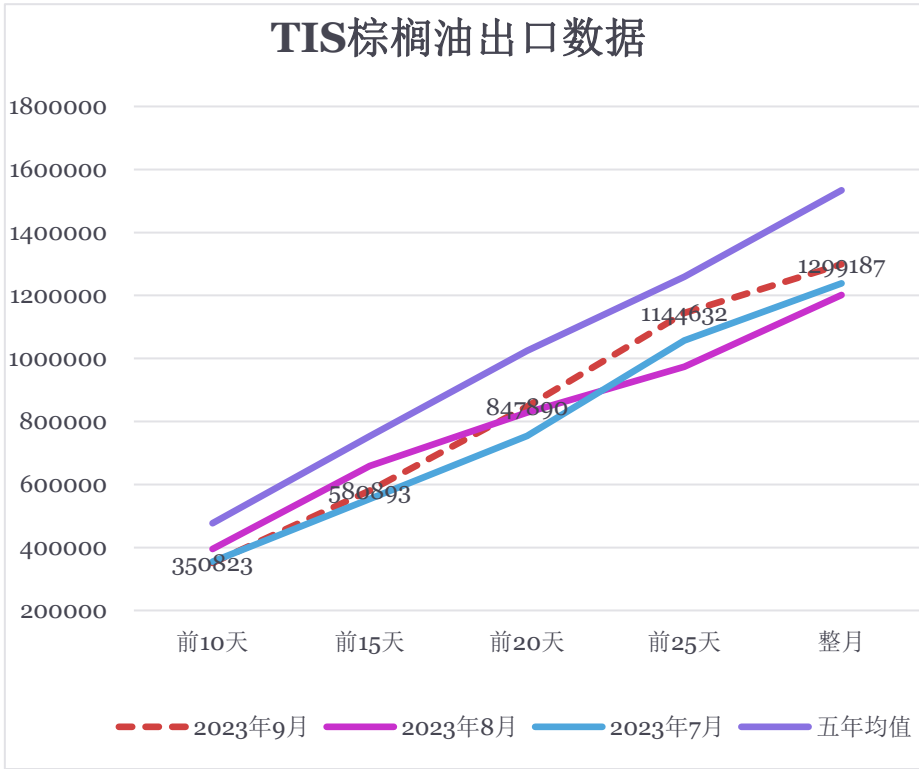
SPPOMA数据显示，23年10月1-10日桐油产量环比增长7.7%。

1.3 棕榈油出口情况

马棕月度出口



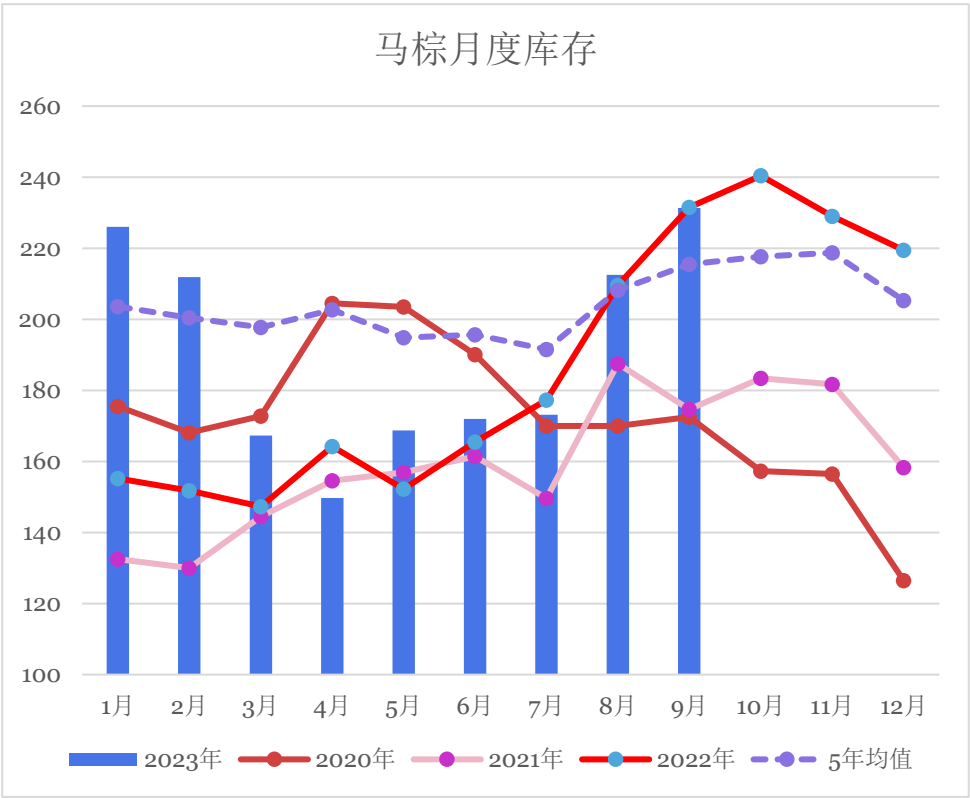
1.4 船运组织调查出口情况



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。

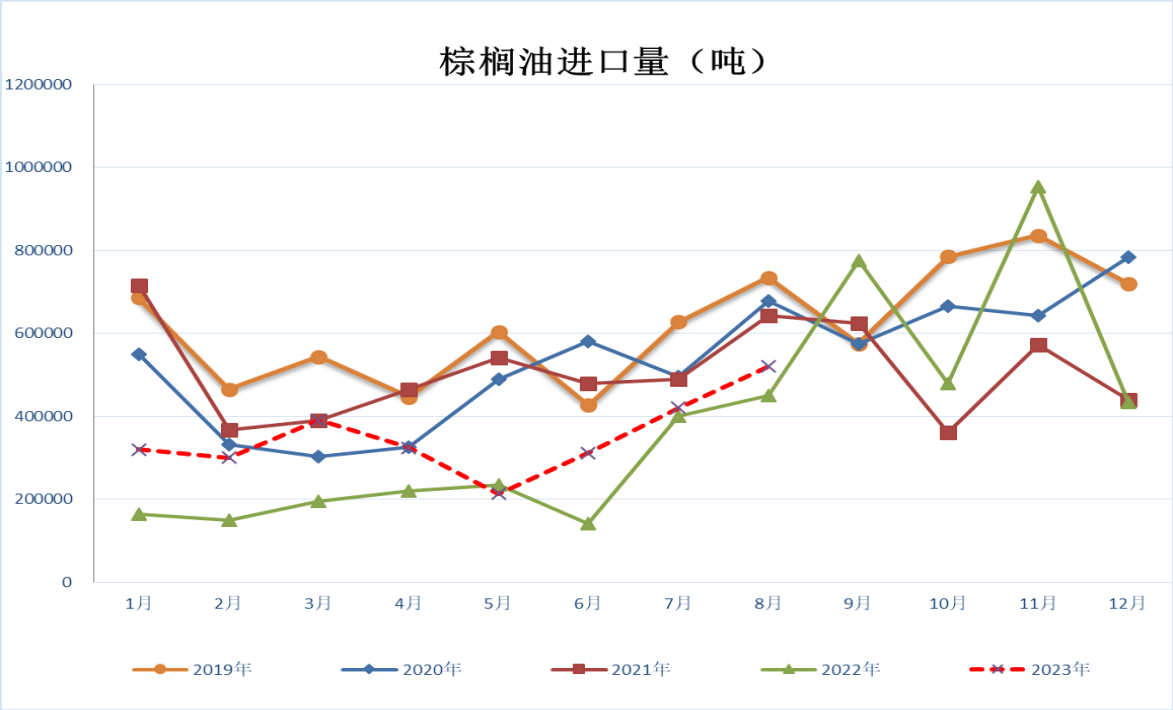
船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 10 月 1-10 日棕榈油出口量为 39.5 万吨，较上月同期出口增加 12.5%。

1.5 马来西亚棕油库存情况



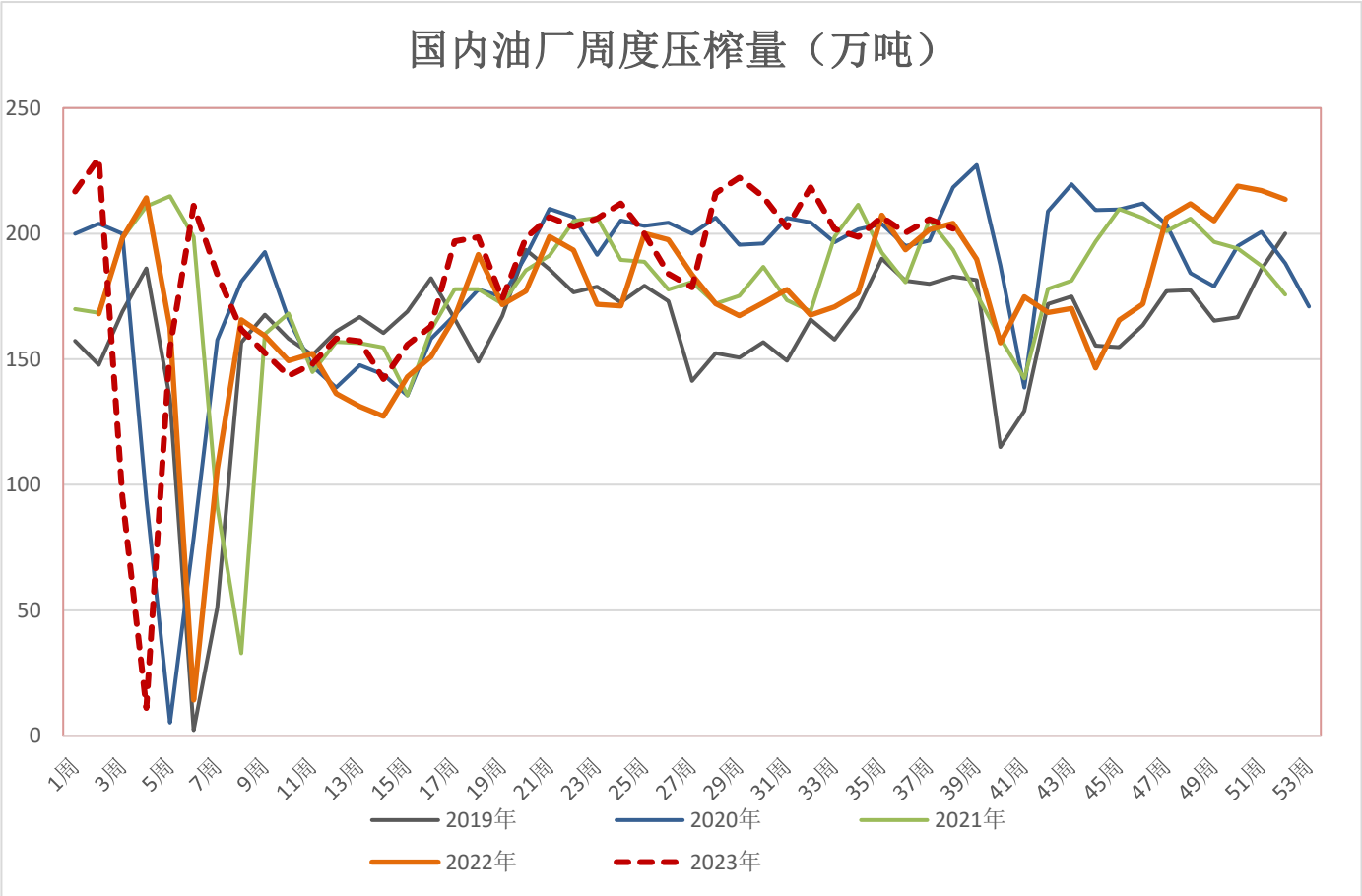
马来西亚9月底库存环比增18.8万吨至231.3万吨，高于5年均值的215.5万吨，累库略低于市场预期2401万吨。

1.6 棕榈油月度进口



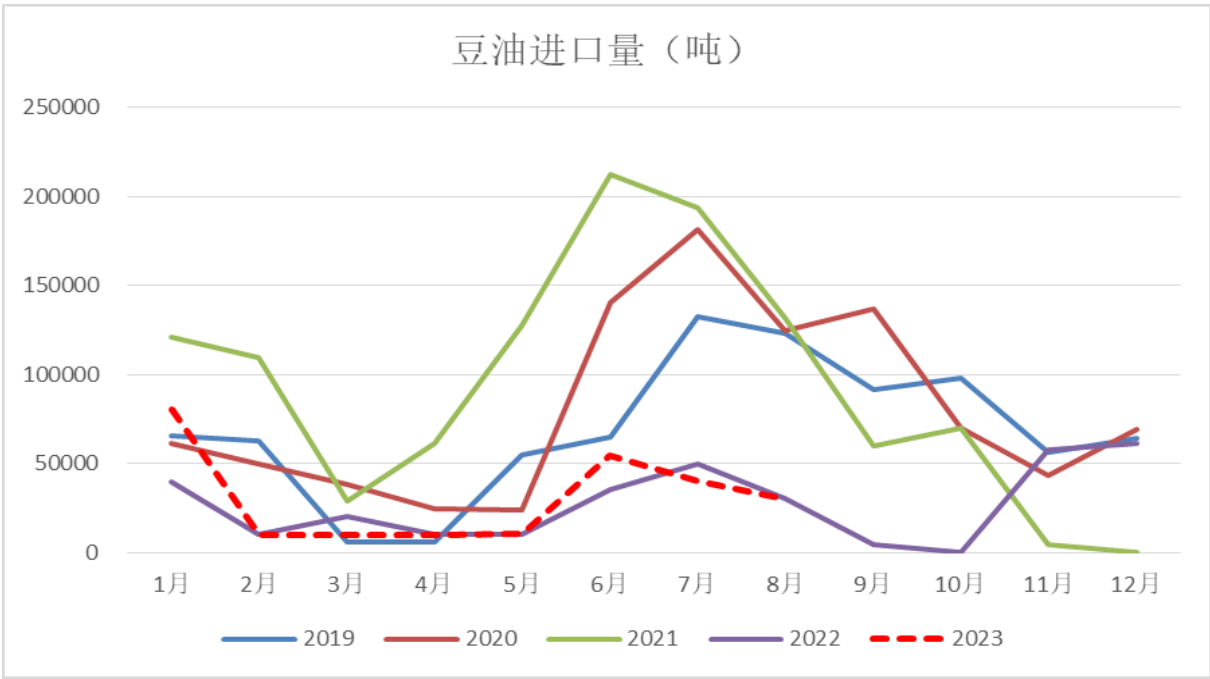
海关数据显示，8月进口棕榈油环比增10至52万吨。2023年1-8月棕榈油累计进口278万吨，同比增43.4%（+85万吨）。

2.1 国内豆油厂开机情况



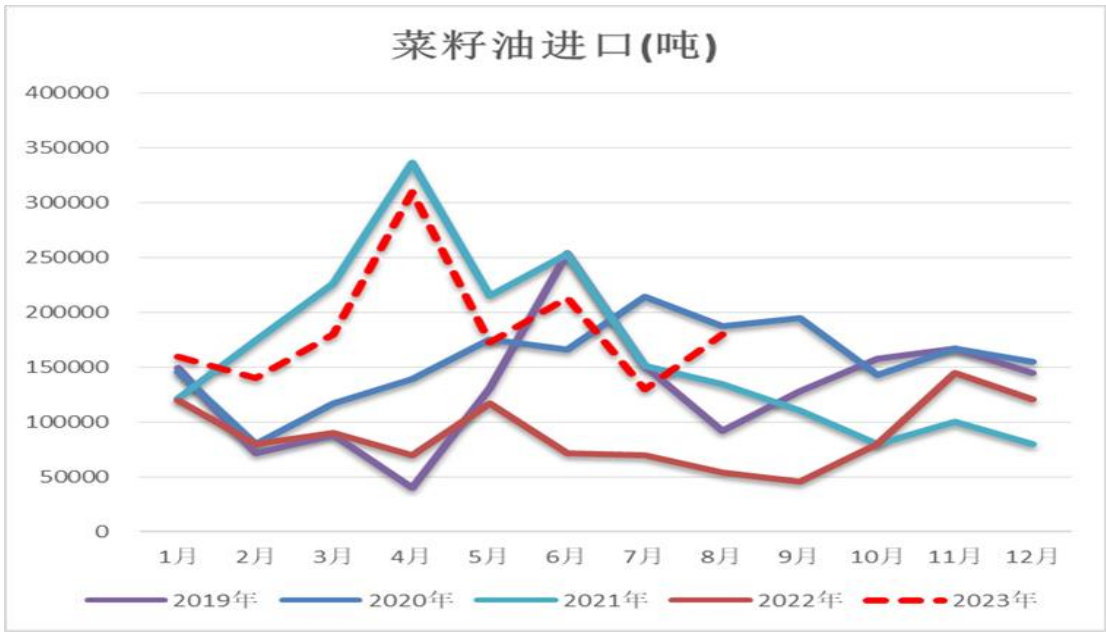
2023年第38周油厂大豆压榨量为201.9万吨，环比-3.8万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为6960.1万吨，同比增9.3%（+592万吨）。

2.2 国内豆油进口情况



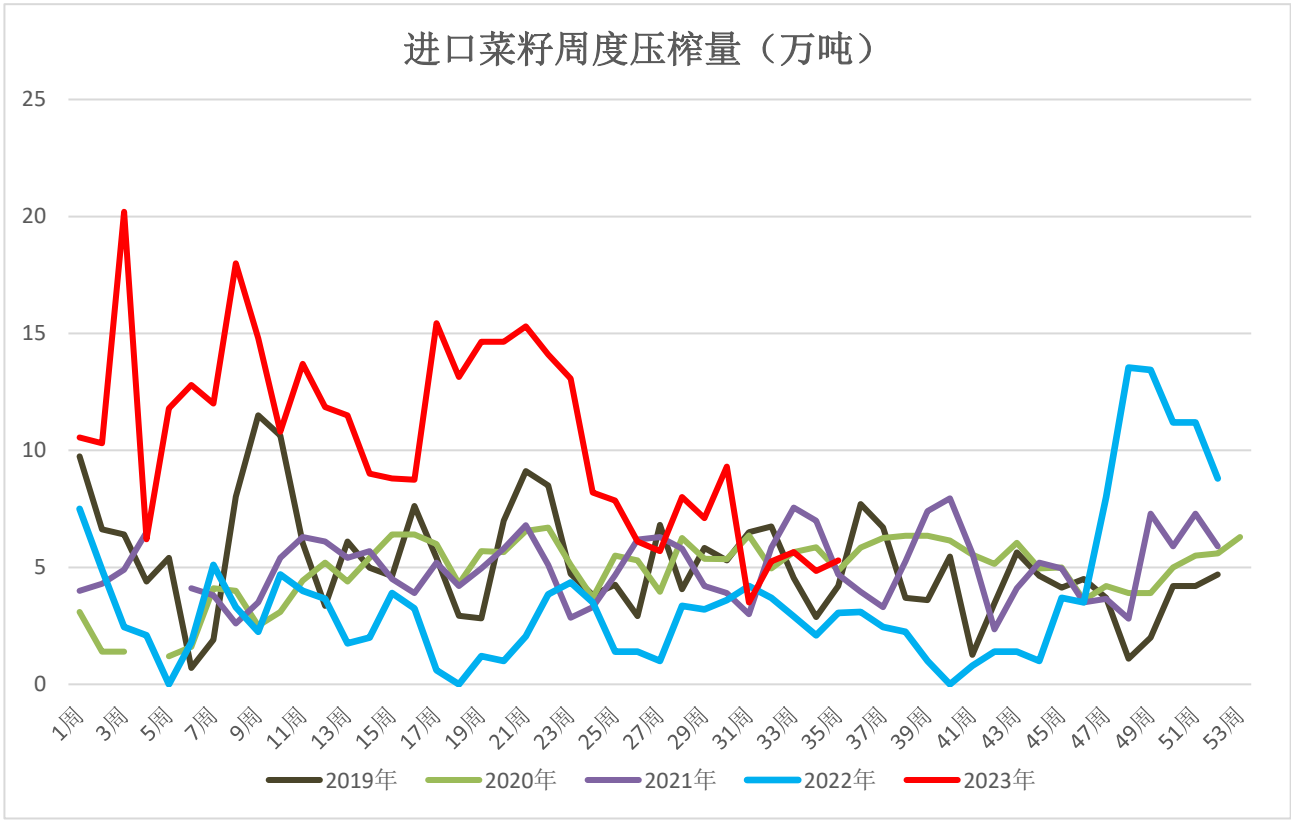
海关数据显示，2023 年 1-8 月累计进口 24.46 万吨，同比增 19.3%（+4 万吨）。

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）。

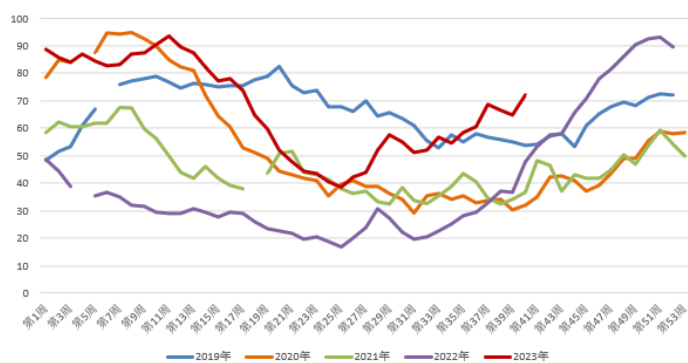
3.2 国内进口菜籽压榨



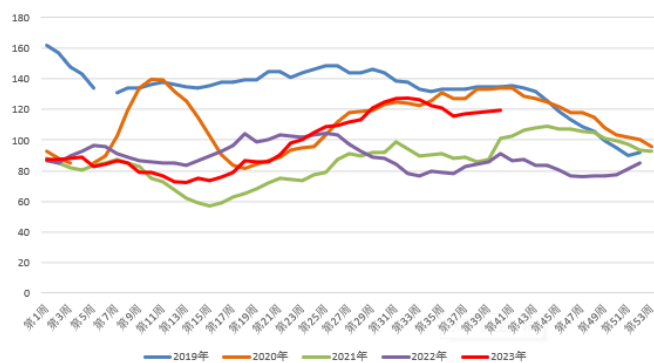
2023 年第 40 周沿海菜籽压榨 4.75 万吨，环比上周+0.75 万吨。2023 年迄今，全国进口菜籽压榨总量为 379.5 万吨，较 2022 年同期的 106.9 万吨增 255% (+272.6)。2 月-7 月菜籽压榨分别为 56/54/47/65/41/32 万吨，8 月压榨在 23 吨，9/10 月份压榨预计在 20-25 万吨。

4.1 国内三油脂库存

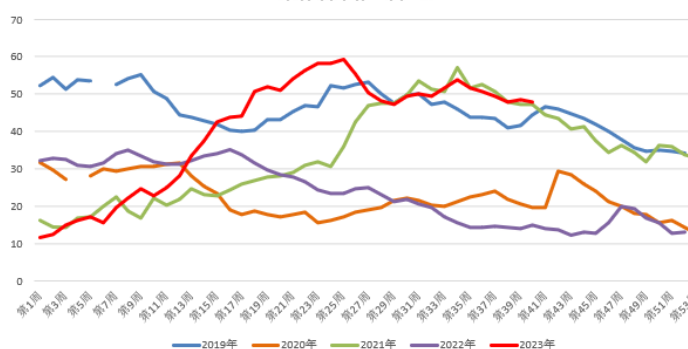
棕榈油库存(万吨)



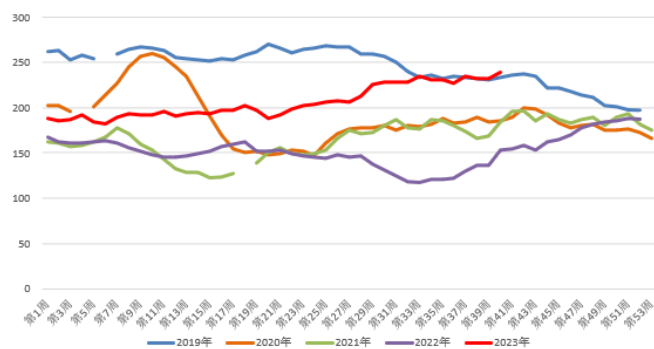
豆油库存(万吨)



菜籽油库存(万吨)

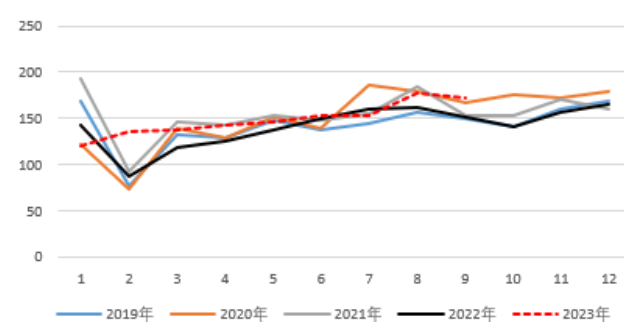


三油脂总库存(万吨)

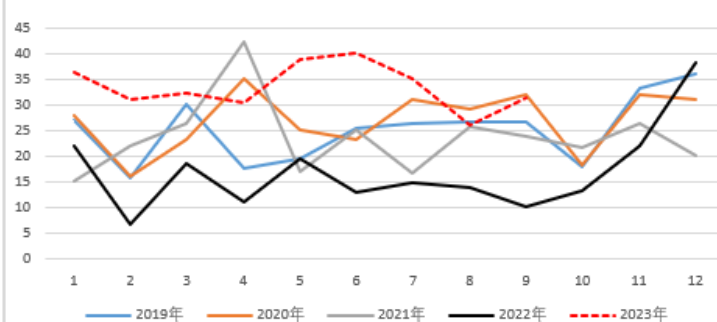


4.2 国内植物油表需

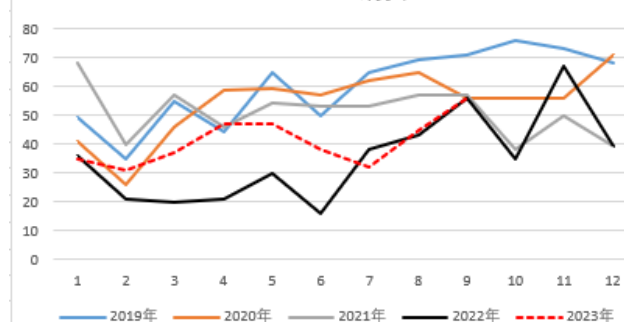
豆油表观消费



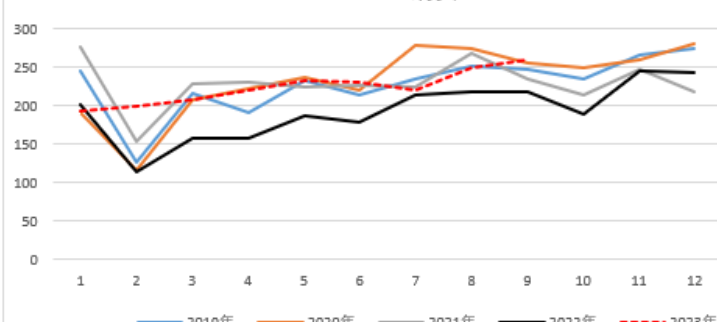
菜油表观消费



棕油表观消费



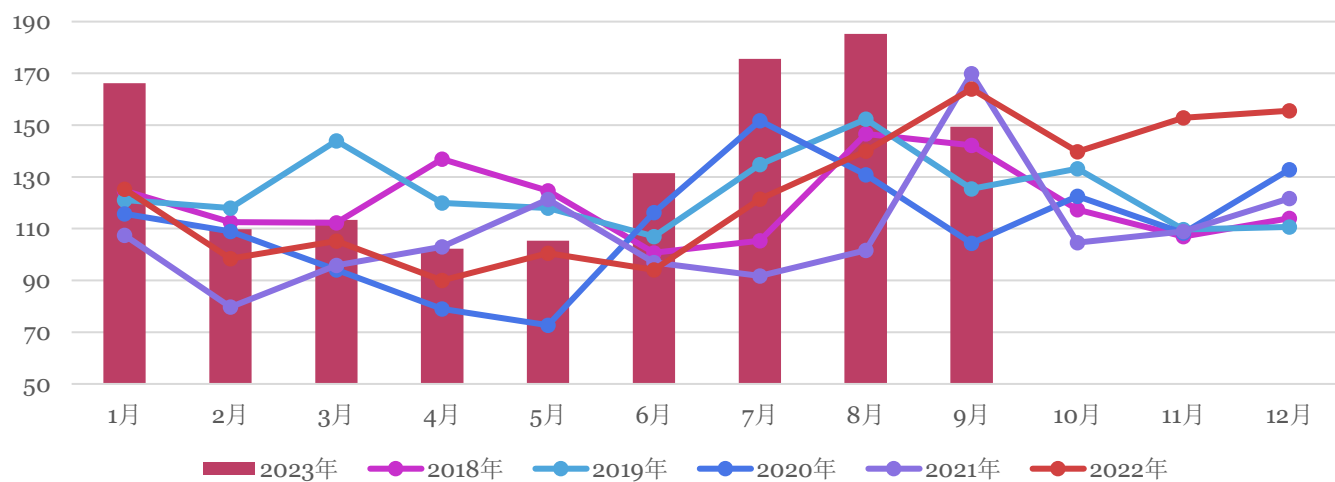
三油脂表观消费



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）

