

油脂月报（2023年8月）

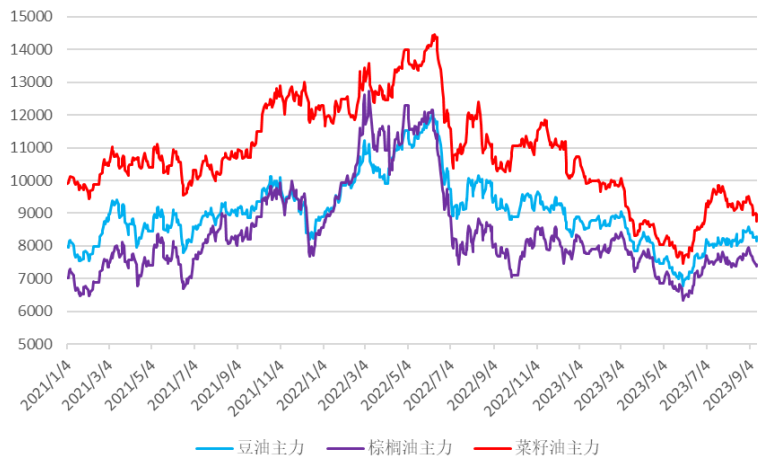
减产幅度不及预期 油脂弱势整理



一、行情回顾和展望

国内三大油脂总库存持稳，上游供应稳定，但随着双节备货进入尾声，下游需求显现疲态，近期价格弱势震荡。美豆优良率偏低，但南美大豆出口强劲及丰产预期对价格形成压力，美豆油弱势整理。马来棕榈油产量和库存大幅上升，国际棕榈油价格回落。

期货价格：国内油脂（元/吨）



期货价格：外盘油脂（元/吨）



基本面变化——

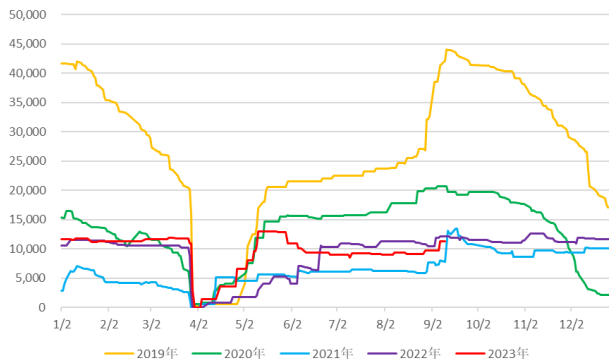
美国大豆单产下调但不及此前预期，未来仍受高温干旱威胁（中性）；加拿大菜籽产区干旱，产量小幅下降，符合预期（中性偏多）；巴西出口保持强劲且新年度大豆存增产预期（偏空）；马来西亚8月产量提升并伴随累库，9月初单产下降但不及出口降幅（中性偏空）；8月国内三大油脂总库存持稳，但下游消费疲软（偏空）；国际原油供需偏紧，价格走势坚挺，支撑生物能源价格（偏多）；宏观方面潜在利空逐步被消化，后期宽松政策可期，但窗口期可能较长（短期中性，长期偏多）。

走势展望——

国际油脂市场供需关系相对平衡，美国豆油供应偏紧，马来棕榈油出口放缓库存增加。中国油脂8月消费去库进度不畅，中秋国庆备货需求放缓。整体上维持之前判断，即油脂下行空间有限，短期内油脂价格或呈现区间震荡走势。

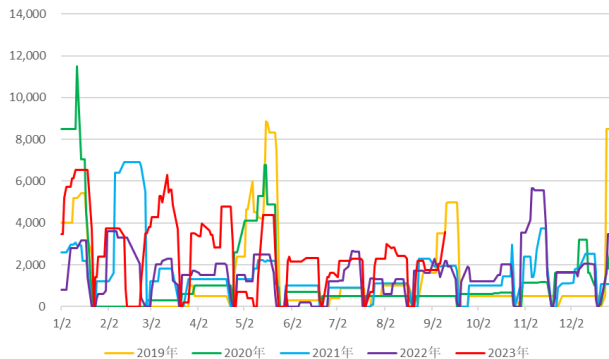
注册仓单量季节性回升

注册仓单量：DCE豆油

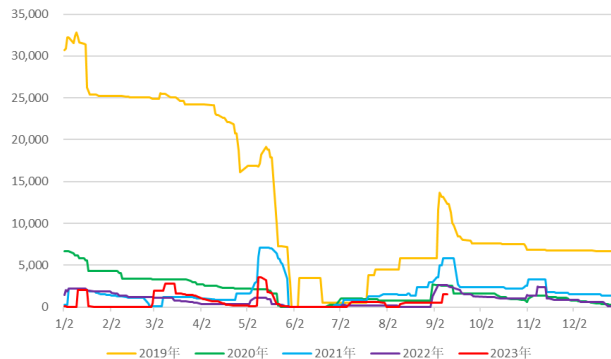


DCE豆油注册仓单11240手，较上月增加2222手；DCE棕榈油注册仓单3582手，较上周增加1282手；CZCE菜籽油注册仓单1492手，较上周增加1452手。

注册仓单量：DCE棕榈油

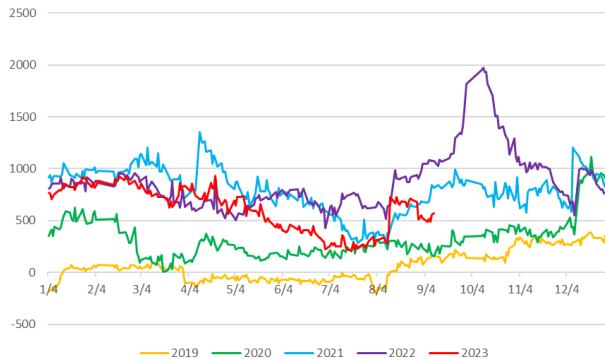


注册仓单量：CZCE菜籽油

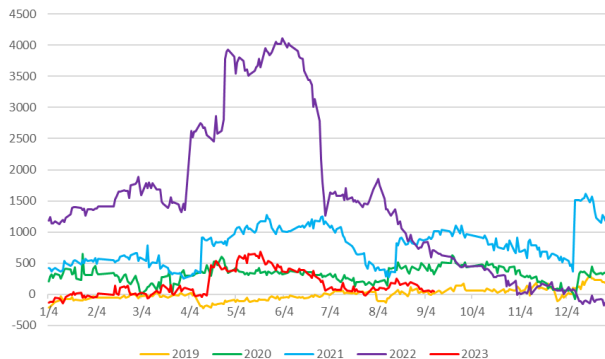


现货消费疲软 基差有所回落

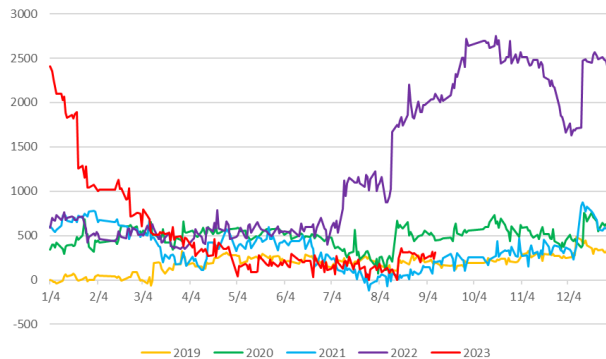
基差：豆油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）



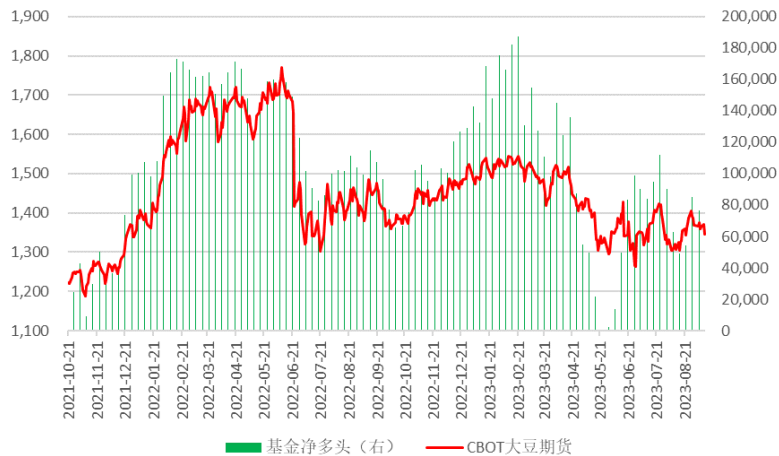
基差：菜籽油（元/吨）



CBOT管理基金多头情绪降温

截至9月5日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为76477张，较上月初减少近13839张；CBOT豆油-管理基金净多头为56496张，较上月初增加5255张。

CBOT基金净多头：大豆



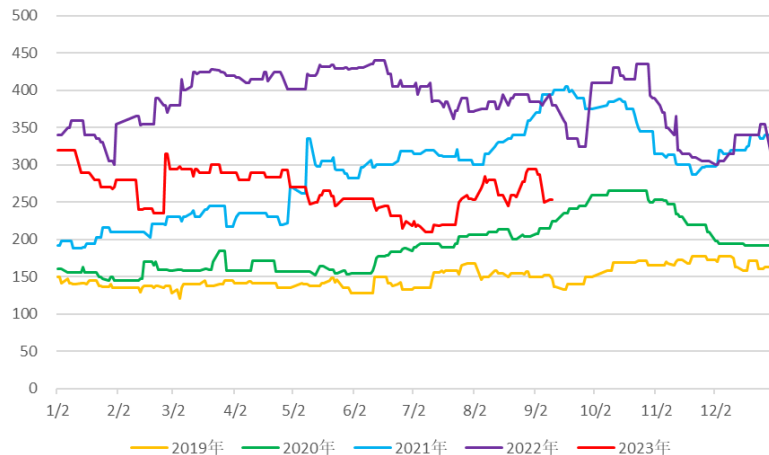
CBOT基金净多头：豆油



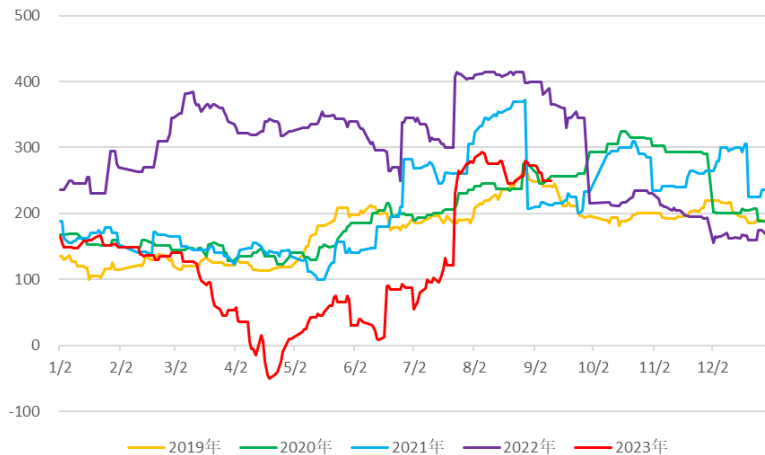
美洲主要港口大豆升贴水持稳

截至2023年9月13日，美国西部港口大豆升贴水254美分/蒲式耳，较上月持平；南美港口大豆升贴水250美分/蒲式耳，较上月减少27美分/蒲式耳。

大豆升贴水：美西（美分/蒲式耳）



大豆升贴水：南美港口（美分/蒲式耳）





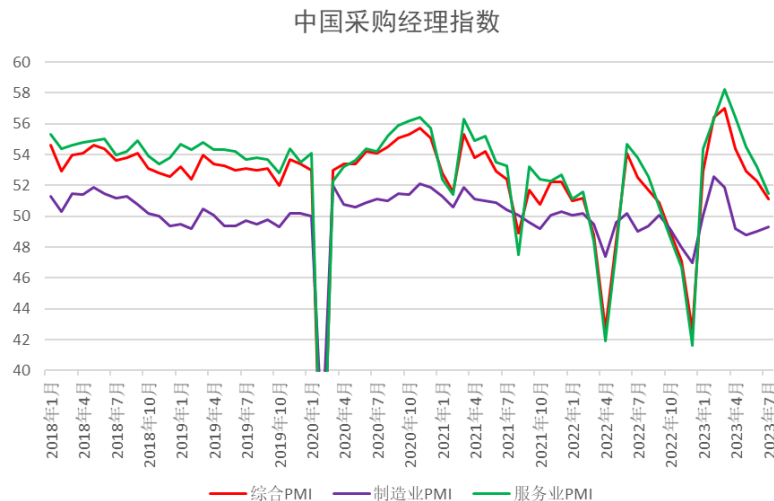
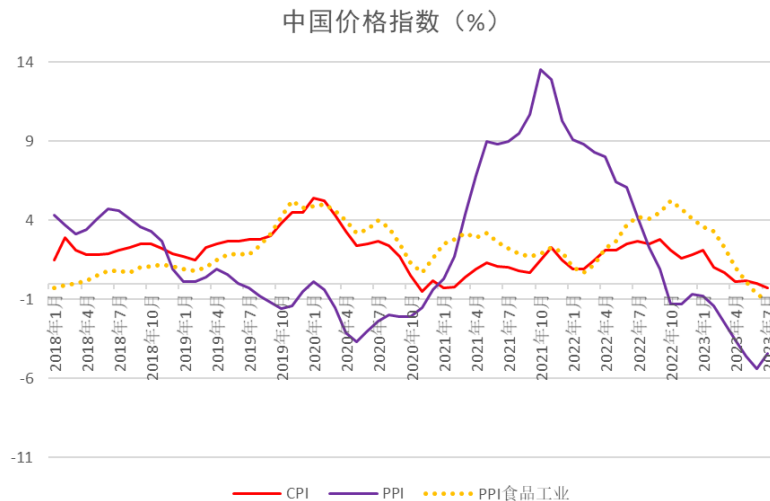
二、基本面分析

中国制造业景气度改善

总体而言，8月制造业景气度有所改善，除出口不振外，供应、需求、就业指数位于扩张区间。但目前内外经济环境日趋复杂，相关支持政策的必要性进一步增加。

8月中国CPI同比上涨0.1%，PPI同比下降3%。

8月中国官方综合PMI为51.3%，较上月回升0.2%，制造业PMI为49.7%，较上月回升0.4%，服务业PMI为51%，较上月下降0.5%。



美国经济数据支持9月暂停加息

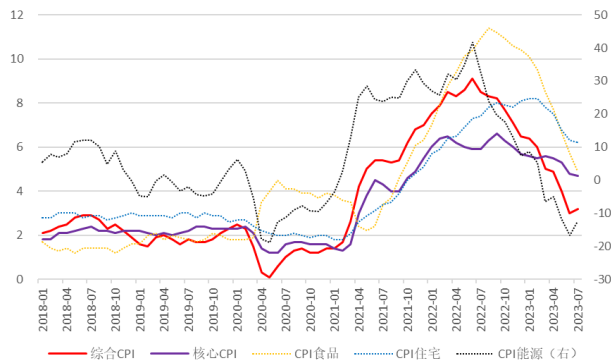
美国面对高企的价格和不断上升的利率，需求数据越来越疲软。8月份企业新订单的下降可能导致9月份产出萎缩。工资压力上升以及能源价格上涨推高了投入成本通胀，这将引发人们对未来几个月消费者价格通胀粘性的担忧。

美国8月CPI上涨3.7%，前值3.2%，核心CPI上涨4.3%，前值4.7%。

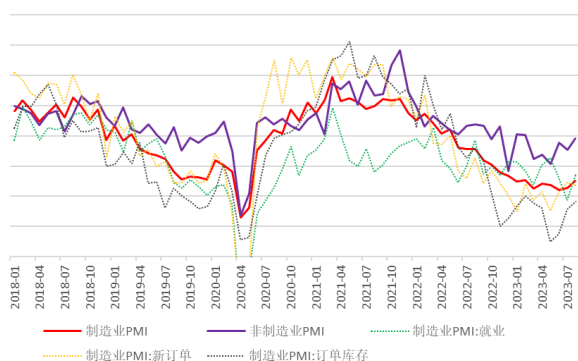
美国8月ISM制造业PMI指数47.6%，前值46.4%，其中新订单指数46.8%，订单库存指数44.1%，制造业就业指数48.5%，服务业PMI指数54.5%，前值53.9%。

美国8月非农就业人数18.7万人，前值15.7万人；失业率3.8%，前值3.5%。

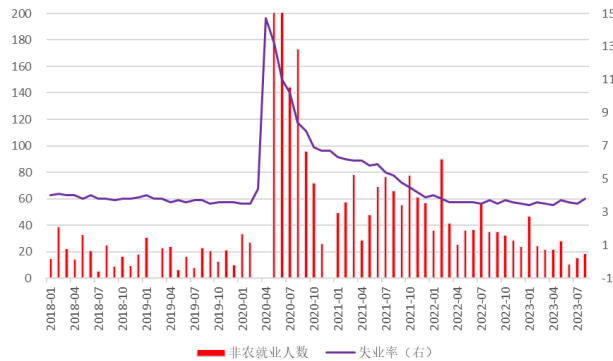
美国通胀率



美国ISM采购经理人指数



美国就业情况

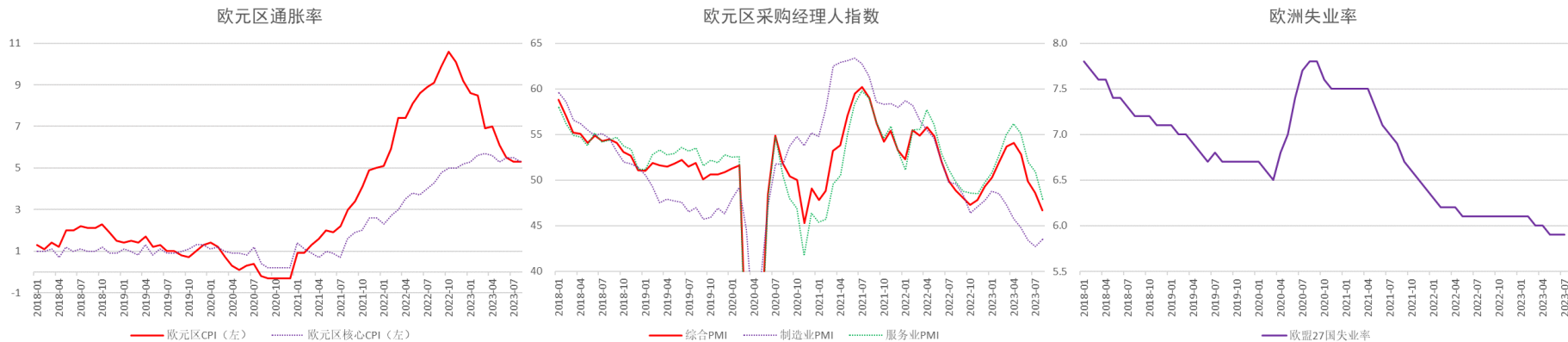


欧元区商业活动收缩 通胀压力仍需加息抑制

欧元区的服务业正显示出与制造业的糟糕表现相匹配的下滑迹象。服务企业自去年年底以来首次报告活动萎缩，而制造业产出再次下降。就业停滞与生产减少相结合，从而导致人均产出下降。因此，欧洲央行可能更不愿意在9月份暂停加息周期。

欧元区8月CPI增长5.3%，前值5.3%，核心CPI增长5.3%，前值5.5%。

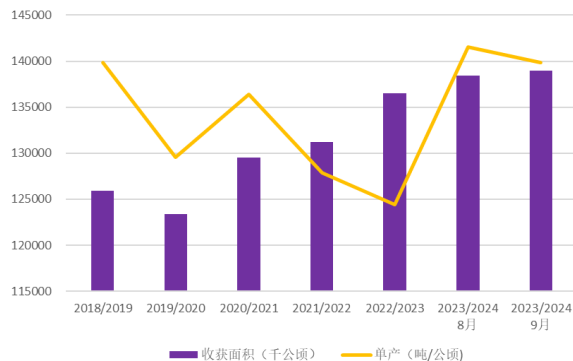
欧元区8月综合PMI指数46.7%，前值48.6%，制造业PMI指数43.5%，前值42.7%，服务业PMI指数47.9%，前值50.9%。
欧元区7月失业率5.9%，前值5.9%。



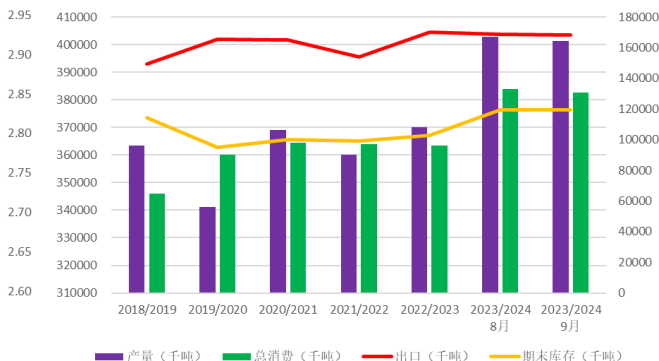
全球大豆供需 (2023.9)

USDA全球大豆供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 8月	2023/2024 9月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	125,880	123,382	129,529	131,220	136,539	138,450	138,979	529	2,440
期初库存（千吨）	99,977	114,164	95,051	100,249	99,085	103,087	102,985	-102	3,900
产量（千吨）	363,291	341,196	368,968	360,143	370,109	402,787	401,325	-1,462	31,216
进口（千吨）	145,966	165,294	165,495	156,594	167,269	166,246	165,971	-275	-1,298
总供应（千吨）	609,234	620,654	629,514	616,986	636,463	672,120	670,281	-1,839	33,818
出口（千吨）	149,183	165,582	164,883	153,891	170,084	168,774	168,419	-355	-1,665
压榨（千吨）	299,129	312,591	315,986	314,453	311,723	329,531	327,739	-1,792	16,016
食用（千吨）	20,103	20,966	21,504	21,999	23,019	24,393	24,293	-100	1,274
饲用（千吨）	26,655	26,464	26,892	27,558	28,652	30,021	30,584	563	1,932
总消费（千吨）	345,887	360,021	364,382	364,010	363,394	383,945	382,616	-1,329	19,222
期末库存（千吨）	114,164	95,051	100,249	99,085	102,985	119,401	119,246	-155	16,261
单产（吨/公顷）	2.89	2.77	2.85	2.75	2.71	2.91	2.89	-0.02	0.18

全球大豆种植面积和单产



全球大豆供需

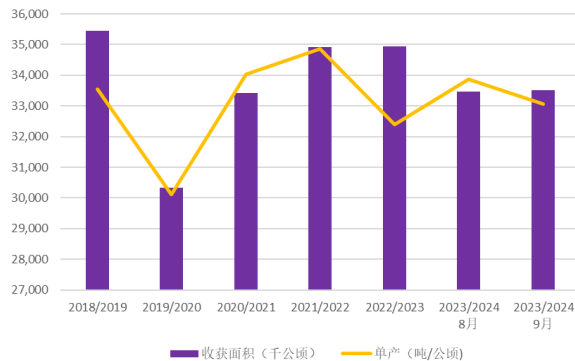


9月USDA月度供需报告2023/24全球预期表现为产量、贸易量、消费量、期末库存的下调，产量下调幅度不及此前预期。

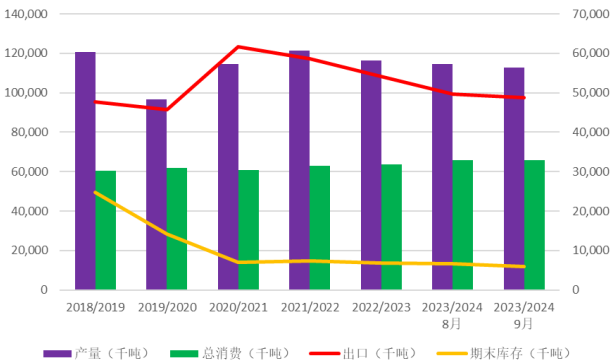
美国大豆供需 (2023.9)

USDA美国大豆供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 8月	2023/2024 9月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,448	30,327	33,428	34,929	34,939	33,466	33,504	38	-1,435
期初库存（千吨）	11,923	24,740	14,276	6,994	7,468	7,083	6,808	-275	-660
产量（千吨）	120,515	96,667	114,749	121,528	116,377	114,454	112,837	-1,617	-3,540
进口（千吨）	383	419	539	433	816	816	816	0	0
总供应（千吨）	132,821	121,826	129,564	128,955	124,661	122,353	120,461	-1,892	-4,200
出口（千吨）	47,721	45,800	61,664	58,571	54,159	49,668	48,716	-952	-5,443
压榨（千吨）	56,935	58,910	58,257	59,980	60,419	62,596	62,324	-272	1,905
食用（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0
饲用（千吨）	3,425	2,840	2,649	2,936	3,275	3,417	3,436	19	161
总消费（千吨）	60,360	61,750	60,906	62,916	63,694	66,013	65,760	-253	2,066
期末库存（千吨）	24,740	14,276	6,994	7,468	6,808	6,672	5,985	-687	-823
单产（吨/公顷）	3.4	3.19	3.43	3.48	3.33	3.42	3.37	-0.05	0.04

美国大豆种植面积和单产



美国大豆供需

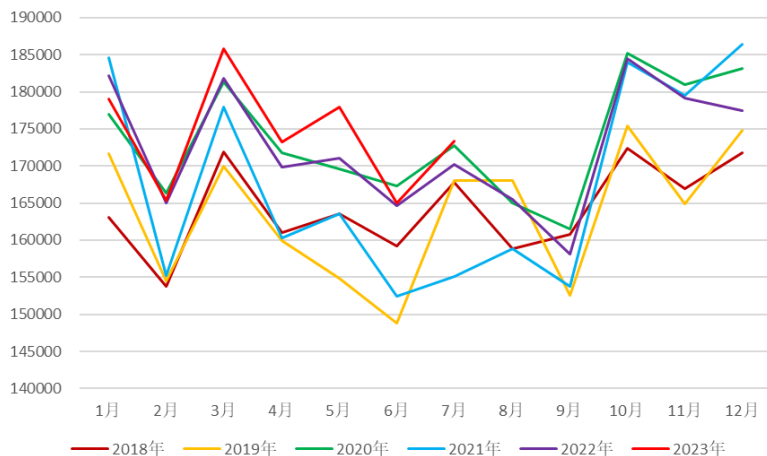


9月USDA月度供需报告2023/24美国预期表现为产量、出口和库存下调，下调幅度不及此前市场预期。

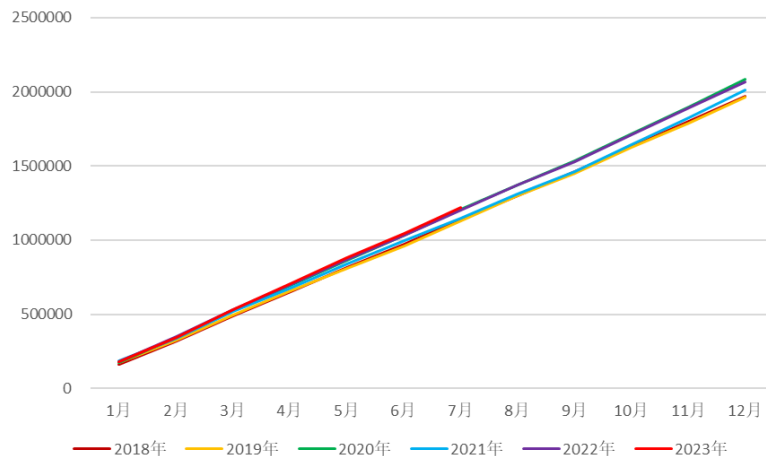
美国大豆压榨量稳中有增

2023年7月，美豆压榨量173303千蒲式耳，较上年同期增加1.8%；累计压榨量1219704千蒲式耳，较上年同期增加1.24%

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



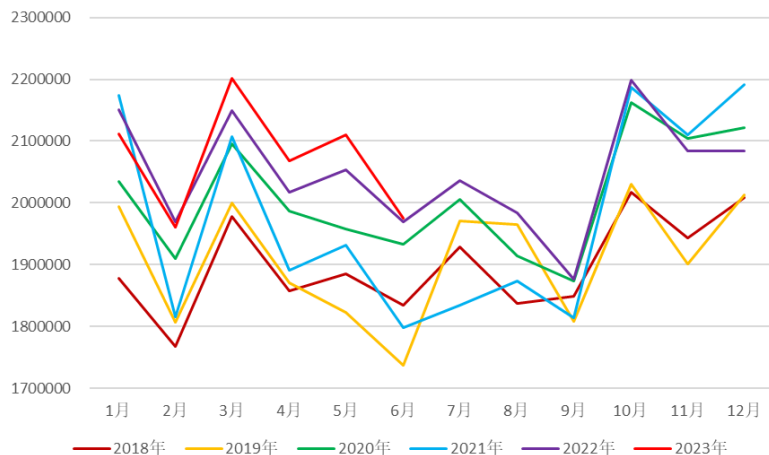
美国大豆压榨量：累计（千蒲式耳）



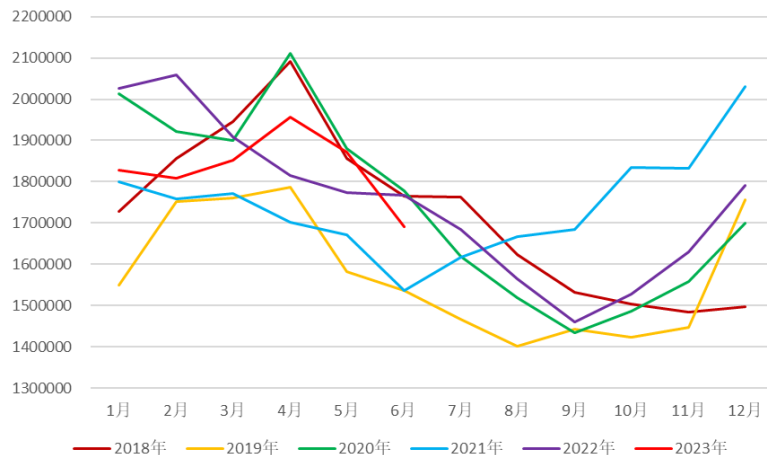
美国豆油库存偏紧

2023年7月，美豆油产量2063564千磅，较上年同期增加1.3%；美豆油库存1526992千磅，较上年同期减少9.3%。

美国豆油产量：当月（千磅）



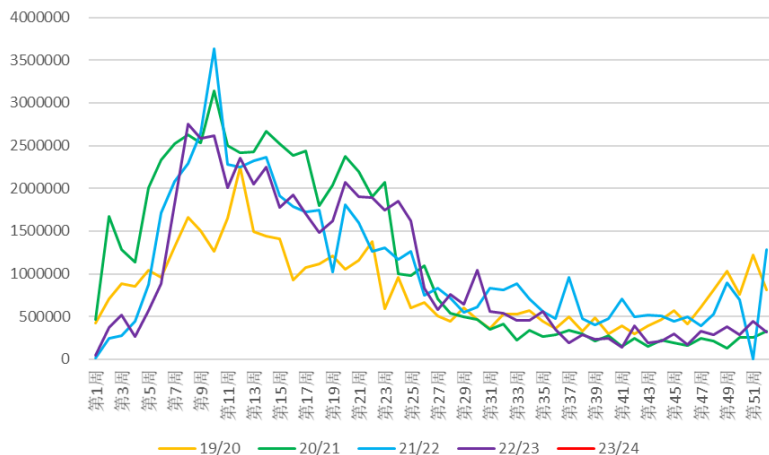
美国豆油库存：当月（千磅）



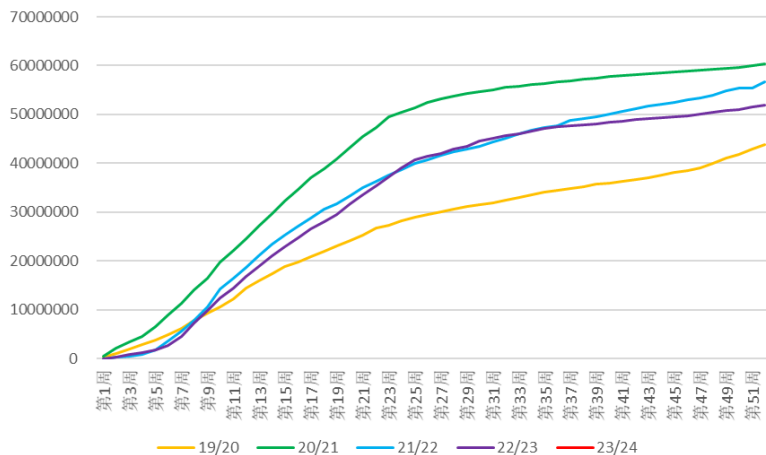
美豆8月出口增加 全年出口大幅逊于去年

2023年8月美国大豆出口量157.51万吨，较前一月增加11万吨；2022/23年度累计出口5221万吨，上年度同期为5719万吨。

美国大豆出口检验量：单周（吨）

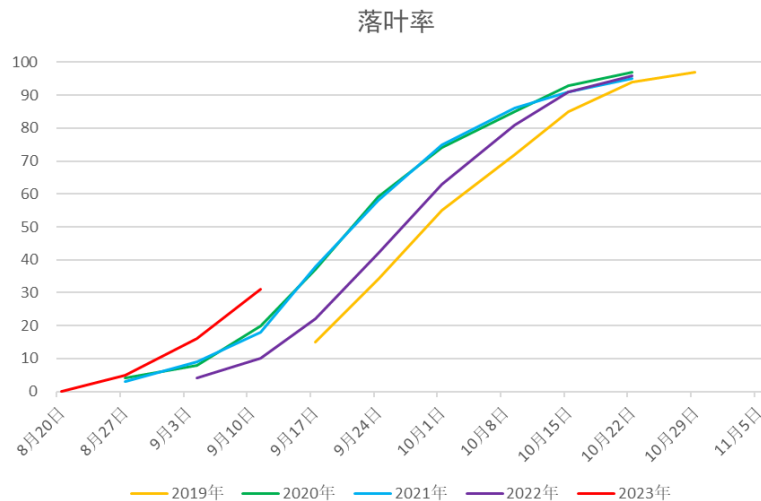
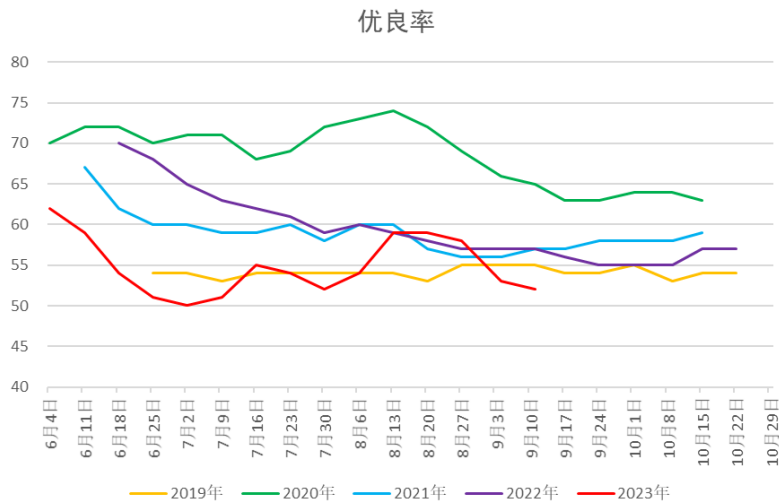


美国大豆出口检验量：累计（吨）



美豆再次受到干旱打击 优良率下降

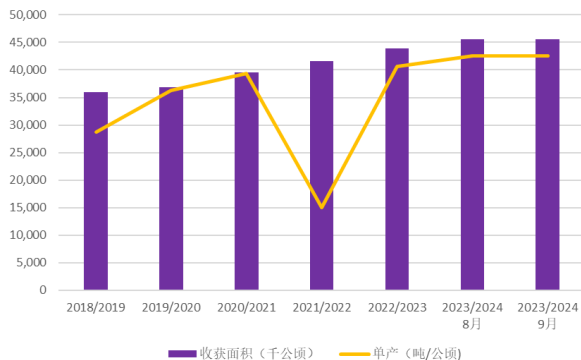
截至9月11日，美国大豆优良率52%，前一周为53%，五年均值57%；美国大豆落叶率31%，前一周为16%，五年均值20%。



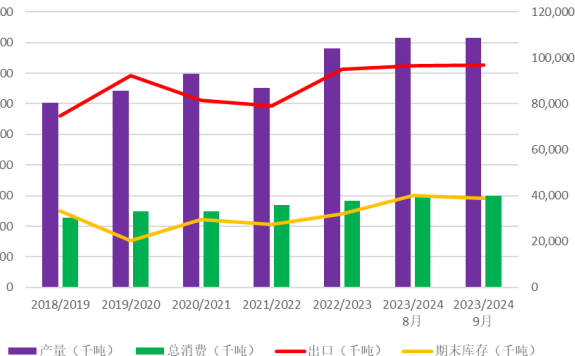
巴西大豆供需 (2023.9)

USDA巴西大豆供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 8月	2023/2024 9月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,900	36,900	39,500	41,600	43,900	45,600	45,600	0	1,700
期初库存（千吨）	33,031	33,342	20,419	29,579	27,598	32,948	31,948	-1,000	4,350
产量（千吨）	120,500	128,500	139,500	130,500	156,000	163,000	163,000	0	7,000
进口（千吨）	140	549	1,015	539	150	450	450	0	300
总供应（千吨）	153,671	162,391	160,934	160,618	183,748	196,398	195,398	-1,000	11,650
出口（千吨）	74,887	92,135	81,650	79,063	95,000	96,500	97,000	500	2,000
压榨（千吨）	42,527	46,742	46,500	50,712	53,000	55,750	55,750	0	2,750
食用（千吨）	0	0	0	0	0	0	0	0	0
饲用（千吨）	2,915	3,095	3,205	3,245	3,800	3,950	3,950	0	150
总消费（千吨）	45,442	49,837	49,705	53,957	56,800	59,700	59,700	0	2,900
期末库存（千吨）	33,342	20,419	29,579	27,598	31,948	40,198	38,698	-1,500	6,750
单产（吨/公顷）	3.36	3.48	3.53	3.14	3.55	3.58	3.58	0.00	0.03

巴西大豆种植面积和单产



巴西大豆供需

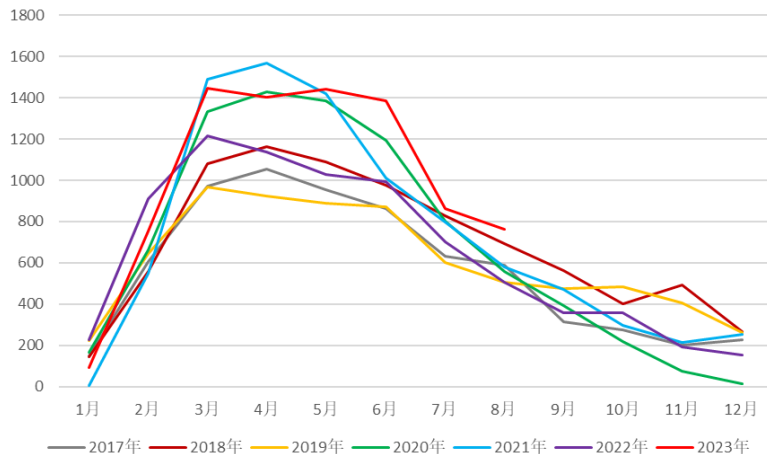


9月USDA月度供需报告2023/24巴西预期出口上调，期初库存和期末库存下调，鉴于巴西种植面积预期增加以及目前良好的土地墒情，丰产预期暂时不会动摇。

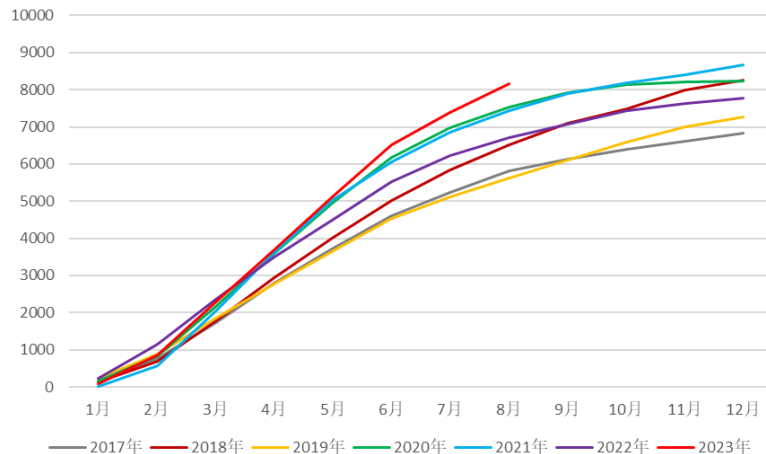
巴西大豆出口量仍在刷新记录

2023年8月，巴西大豆出口量760.78万吨，去年同期为863.67万吨；累计出口量8149.42万吨，高于去年的6719.59万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



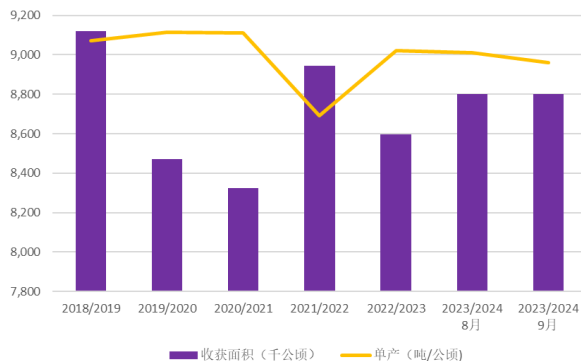
巴西大豆出口量：累计（万吨）



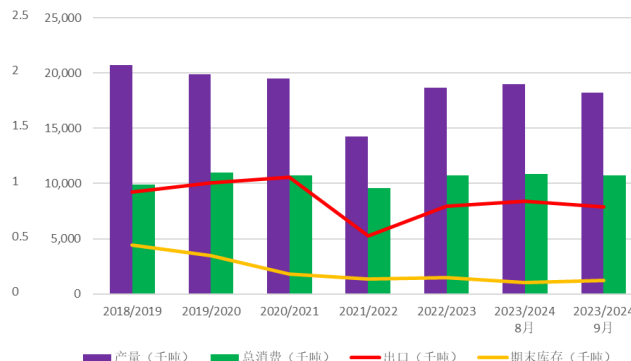
加拿大油菜籽供需 (2023.9)

USDA加拿大菜籽供需平衡									
	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024 8月	2023/2024 9月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	9,120	8,471	8,325	8,946	8,596	8,800	8,800	0	204
期初库存 (千吨)	2,636	4,435	3,457	1,776	1,325	1,200	1,506	306	181
产量 (千吨)	20,724	19,912	19,485	14,248	18,695	19,000	18,200	-800	-495
进口 (千吨)	146	155	125	105	151	100	100	0	-51
总供应 (千吨)	23,506	24,502	23,067	16,129	20,171	20,300	19,806	-494	-365
出口 (千吨)	9,202	10,041	10,589	5,253	7,954	8,400	7,900	-500	-54
压榨 (千吨)	9,295	10,129	10,425	8,555	9,961	10,200	10,100	-100	139
食用 (千吨)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
饲用 (千吨)	574	875	277	996	750	675	606	-69	-144
总消费 (千吨)	9,869	11,004	10,702	9,551	10,711	10,875	10,706	-169	-5
期末库存 (千吨)	4,435	3,457	1,776	1,325	1,506	1,025	1,200	175	-306
单产 (吨/公顷)	2.27	2.35	2.34	1.59	2.18	2.16	2.07	-0.09	-0.11

加拿大菜籽种植面积和单产



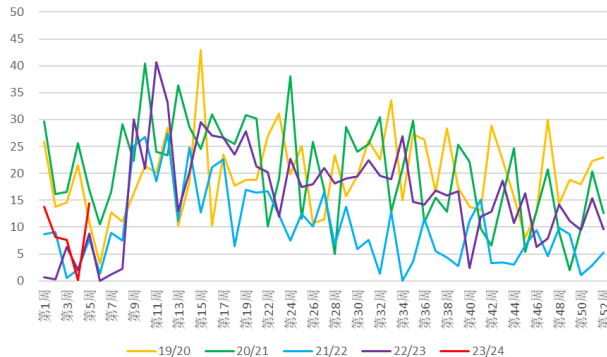
加拿大菜籽供需



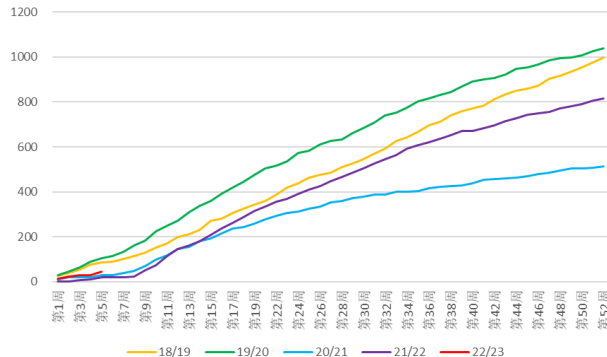
9月USDA月度供需报告2023/24加拿大菜籽预期产量和出口量进行了下调，期初库存和期末库存同步上调，下调主要因为今年持续干旱影响了菜籽生长。

加拿大油菜籽出口处于近年偏低水平

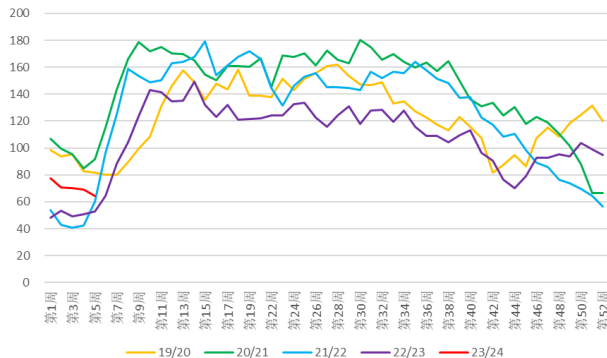
加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）



加拿大油菜籽出口量：累计（万吨）



加拿大油菜籽商业库存（万吨）

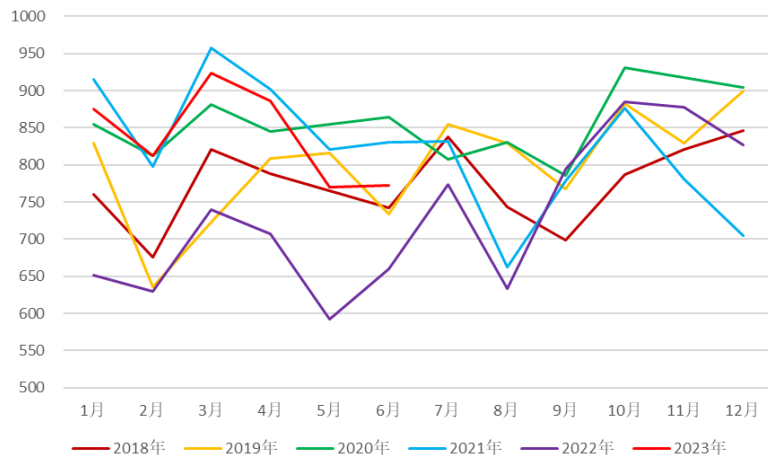


截至2023/24榨季第5周，加拿大菜籽当周出口量14.51万吨，去年同期为8.83万吨；本年度累计出口量44.21万吨，去年同期为18.15万吨；当周商业库存64.64万吨，去年同期为52.83万吨。

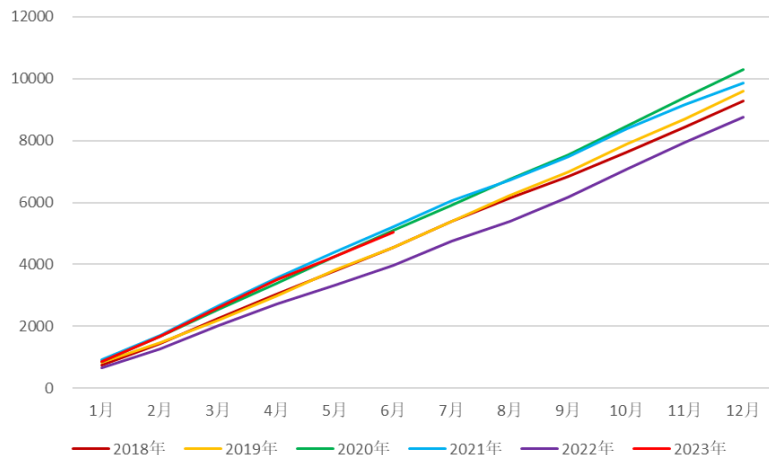
加拿大油菜籽压榨进度处于历史偏高水平

截至2023年7月，加拿大压榨量96.2千吨，上年同期为77.4千吨；累计压榨量6000千吨，上年同期为4753千吨。

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）

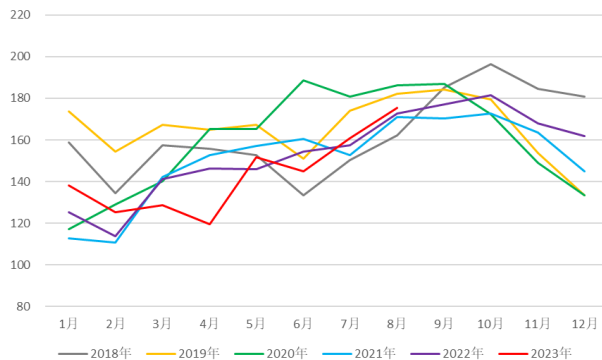


加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

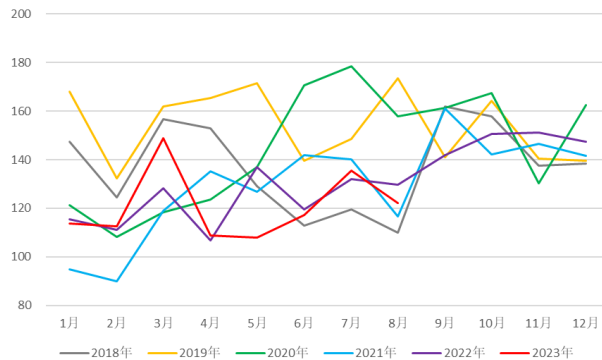


马来西亚棕榈油产量复苏 出口量下降

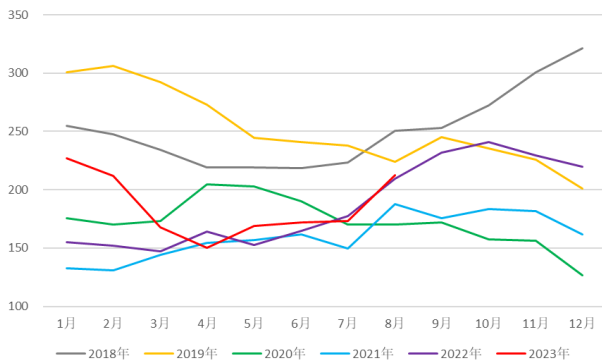
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）



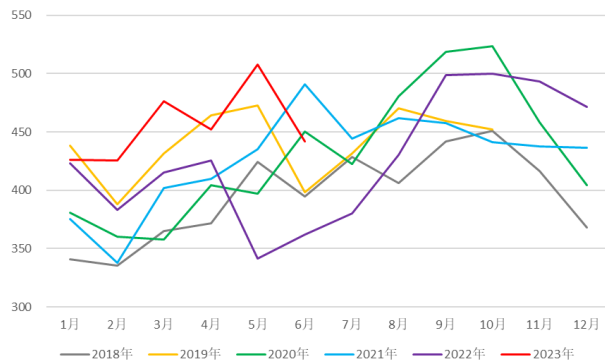
棕榈油库存：马来西亚（万吨）



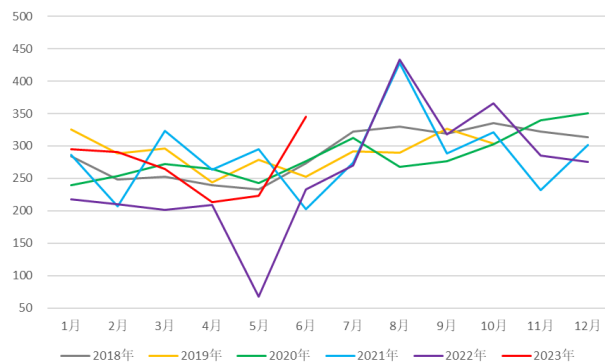
2023年8月，马来西亚棕榈油产量175万吨，去年同期为173万吨；出口量122万吨，去年同期为130万吨；库存212万吨，去年同期为209万吨。

印尼棕榈油产量、出口及库存

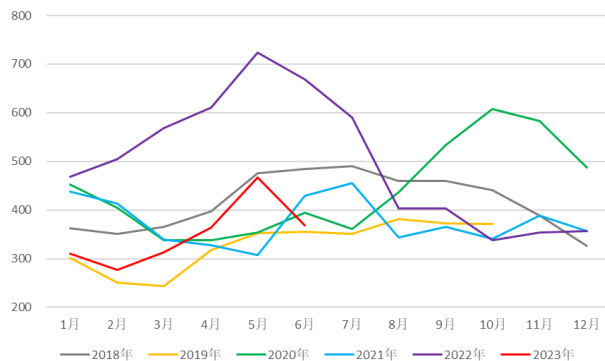
棕榈油产量：印尼（万吨）



棕榈油出口量：印尼（万吨）



棕榈油库存：印尼（万吨）

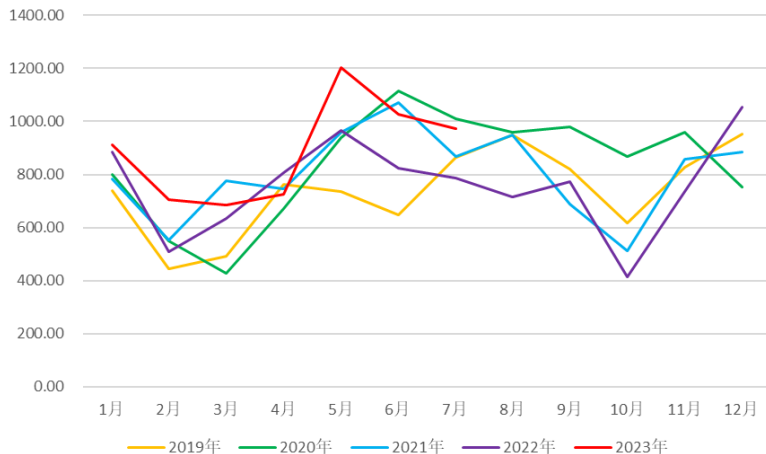


2023年6月，印尼棕榈油产量442万吨，去年同期为362万吨；出口量345万吨，去年同期为233万吨；库存369万吨，去年同期为669吨。

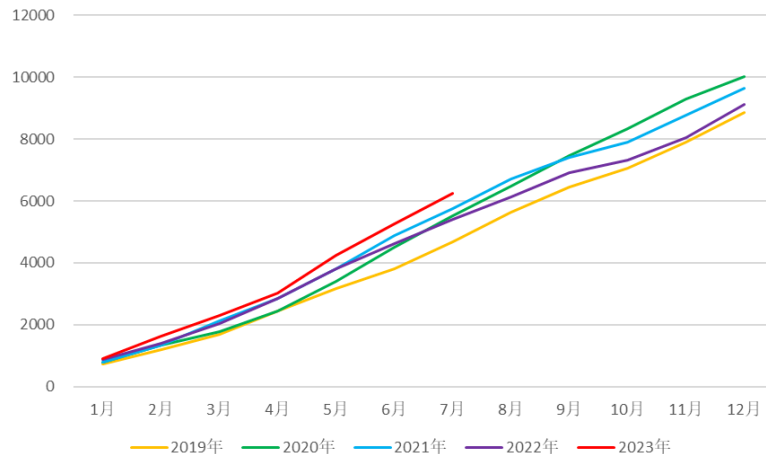
中国月度大豆进口下降，整体进口规模创新高

2023年7月，中国大豆进口量973万吨，去年同期为788万吨；2023年累计进口大豆6231万吨，去年同期为5416万吨。

中国大豆进口：当月（万吨）



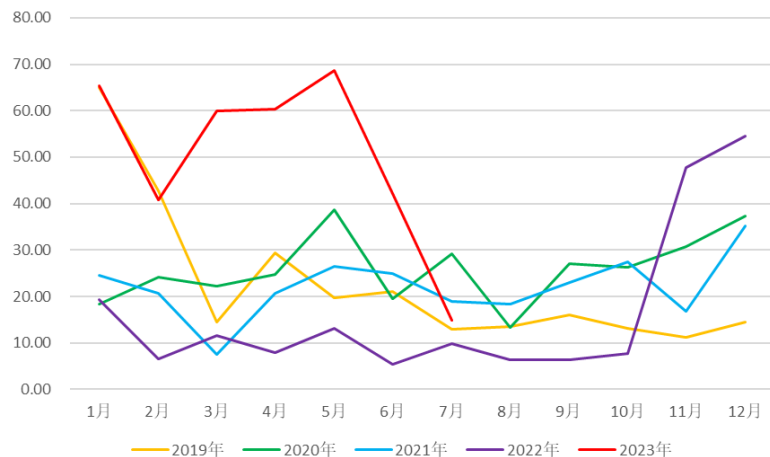
中国大豆进口：累计（万吨）



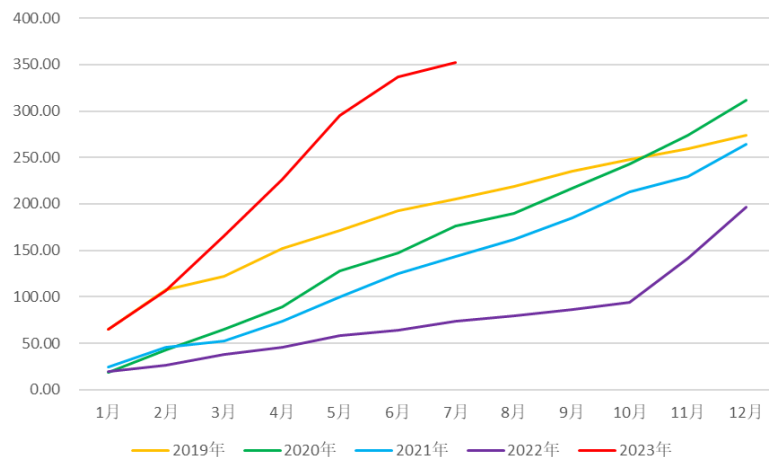
中国菜籽进口放缓

2023年7月，中国菜籽进口量15万吨，去年同期为9.8万吨；2023年累计进口菜籽352万吨，去年同期为74万吨。

中国菜籽进口：当月（万吨）



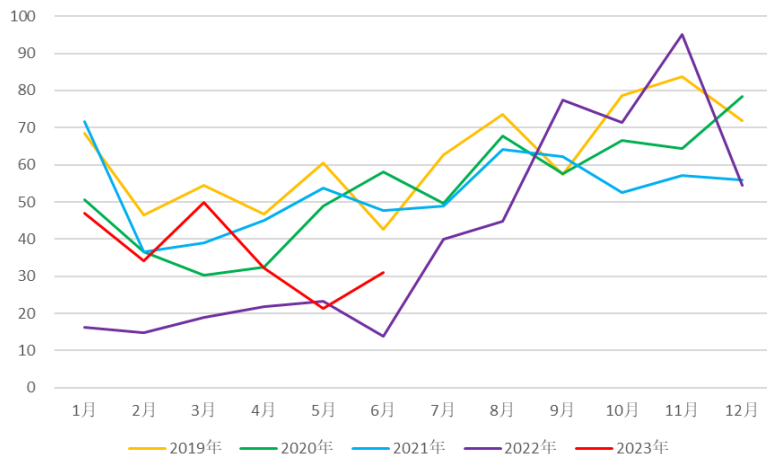
中国菜籽进口：累计（万吨）



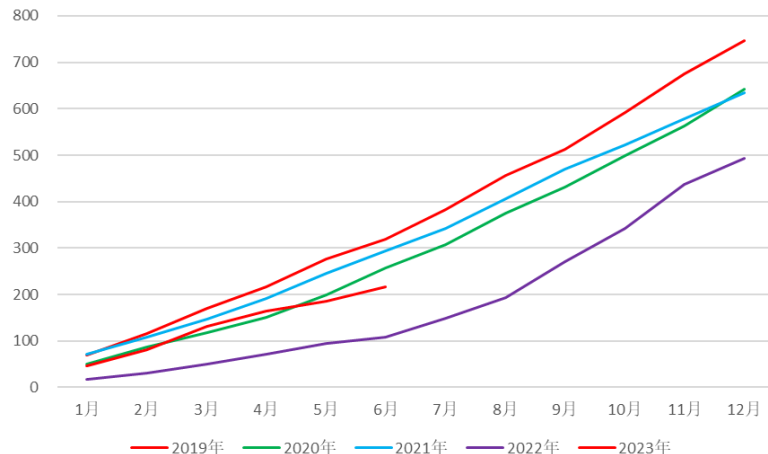
中国7月棕榈油进口量大幅提升

2023年7月，中国棕榈油进口量51万吨，去年同期为40万吨；2023年累计进口棕榈油266万吨，去年同期为149万吨。

中国棕榈油进口：当月（万吨）

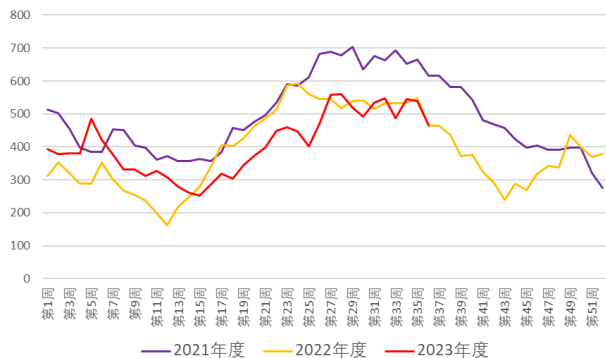


中国棕榈油进口：累计（万吨）

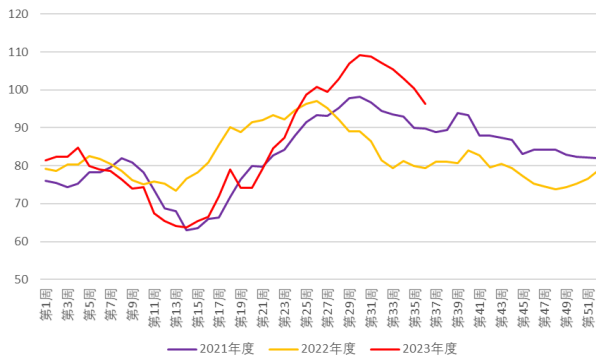


8月豆油继续去库，开机率持稳

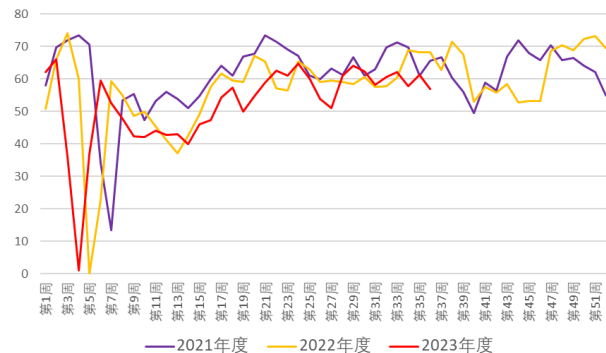
全国主要油厂大豆库存（万吨）



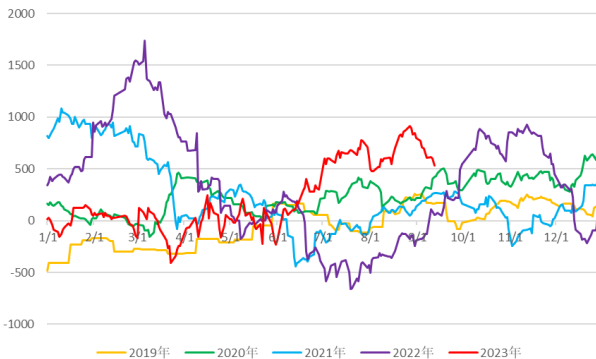
全国重点地区豆油商业库存（万吨）



全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



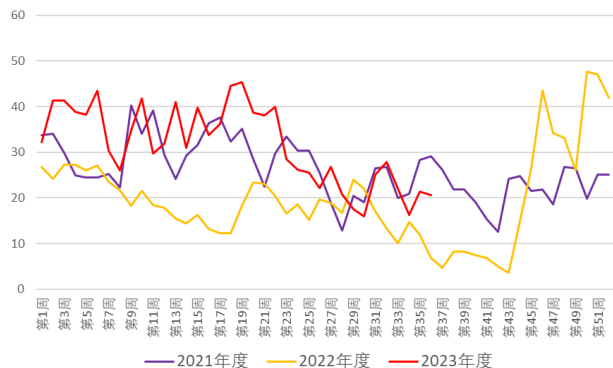
现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



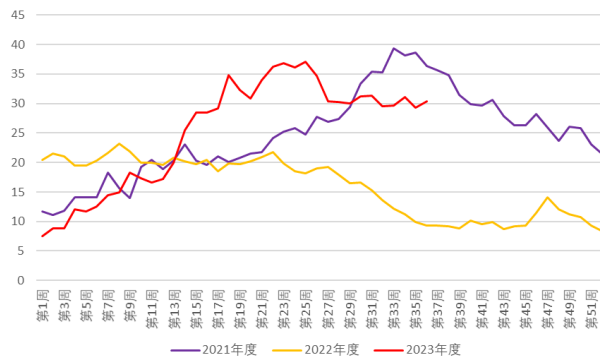
截至2023年度第36周，全国主要油厂大豆库存467万吨，同比增加0.4%；豆油商业库存96万吨，同比增加21.3%；开机率56.93%，较上周下降4.23%。进口大豆现货压榨利润531元/吨，较上月增加32元/吨。

8月菜籽油库存持稳，开机率偏低

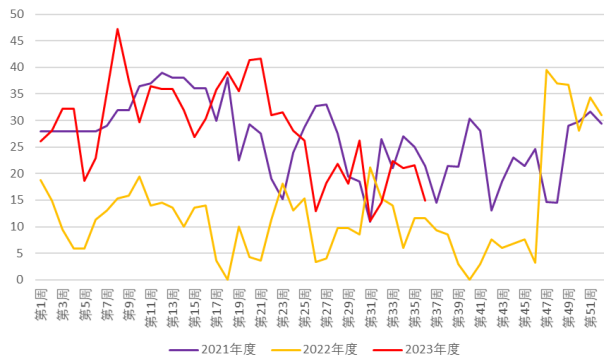
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



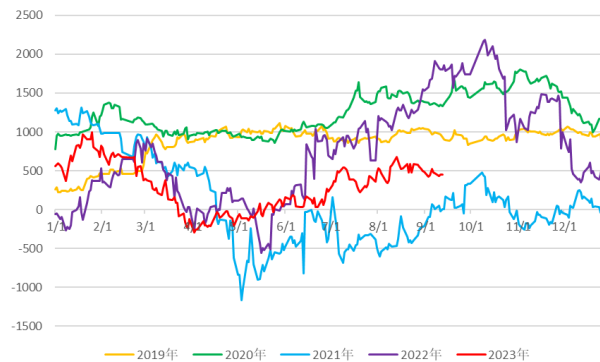
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



全国主要油厂菜籽压榨开机率（%）



现货压榨利润：进口菜籽（元/吨）

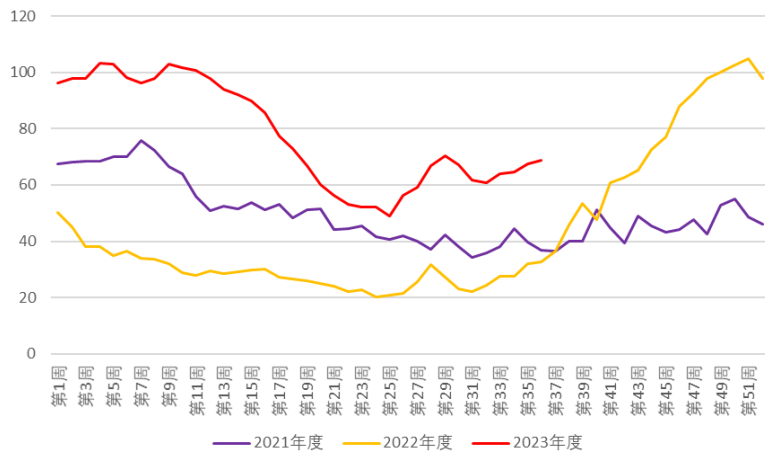


截至2023年度第36周，沿海地区主要油厂菜籽库存20.55万吨，同比增加202%；华东地区菜籽油库存30.42万吨，同比增加229%；开机率14.99%，较上周下降6.61%。进口菜籽现货压榨利润448元/吨，较上月减少82元/吨。

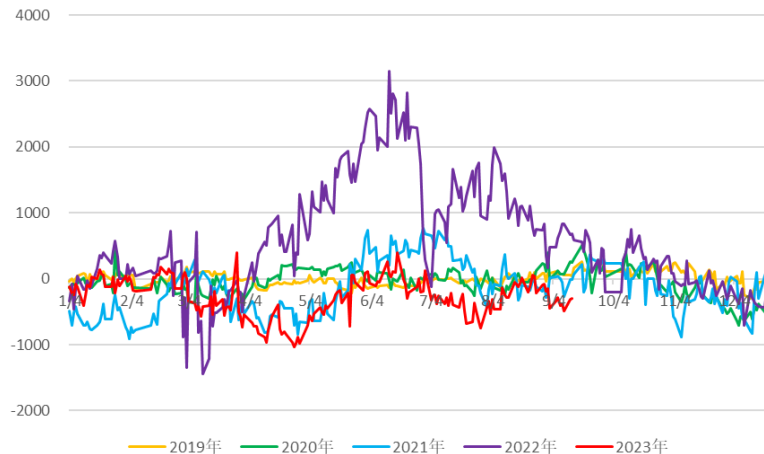
8月棕榈油出现累库 进口利润回升

截至2023年度第36周，全国重点地区棕榈油库存68.64万吨，同比增加110%；棕榈油进口利润-293元/吨，较上月提高136元/吨。

全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



棕榈油进口利润（元/吨）



关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

免责声明



本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。