

【申银万国期货】马来西亚棕榈油预期增产，现实减产？

——农产品专题报告

2023 年 5 月 12 日

聂波

从业资格号：F3077875

投资咨询号：Z0018155

电话：021-5058 1652

邮箱：niebo@sywgqh.com.cn

摘要：

- 5 月，马来西亚假日也要 6 天（全国假期只有 2 天，其他 4 天是当地假期），一部分 4 月中的产量可能会体现在 5 月数据中，产量估计会好一些。
- 如果假设今年后面几个月产量是正常水平，那么全年产量可能是 1860 万吨左右，也只是增产 15 万吨左右。
- 2023 年后面数月棕榈油产量增速可能也不高，甚至也可能出现 2009 年产量下降的情况。
- 2023 年成熟面积可能继续减少至 564 万公顷，单产可能到 3.30 吨/公顷，总产量最终可能在 1863 万吨。

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 6341

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn



申银万国期货
宏观金融研究



申银万国期货研究

一、4月马棕产量减幅超预期

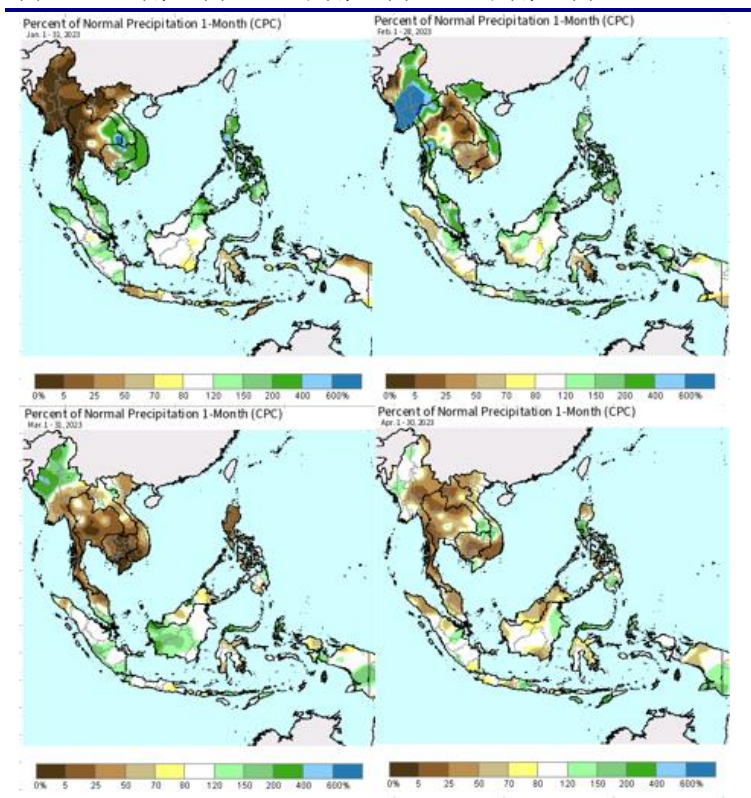
表 1：各机构预估马来西亚 4 月棕榈油供需（万吨）

| 万吨 | 产量 | 进口 | 出口 | 国内消费 | 库存 |
|----------|--------|----|-------|-----------|--------|
| MPOB 3 月 | 129 | 4 | 149 | 29 | 167 |
| MPOB 4 月 | 120 | 3 | 107 | 33 | 150 |
| 路透 | 130 | 5 | 120 | 31.3 | 151 |
| SUNVIN | 127.54 | 4 | 117.4 | 28.5 | 152.95 |
| 彭博 | 127 | 4 | 120 | 24.8-32.1 | 153 |

资料来源：MPOB，申万期货研究所

4 月马来西亚棕榈油产量环比下降 7.13%至 119.6 万吨，而在 往年同期月均增幅在 5.11%，分地区看，除了沙撈越小幅增加，西马和沙巴等地区产量均出现下降。

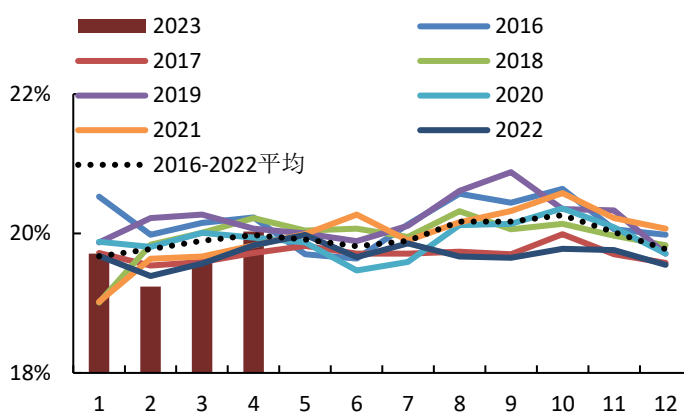
图 1：1 月到 4 月马来西亚降雨距平值（%，左上角 1 月，右上角 2 月，左下角 3 月，右下角 4 月）



资料来源：CPC，申万期货研究所

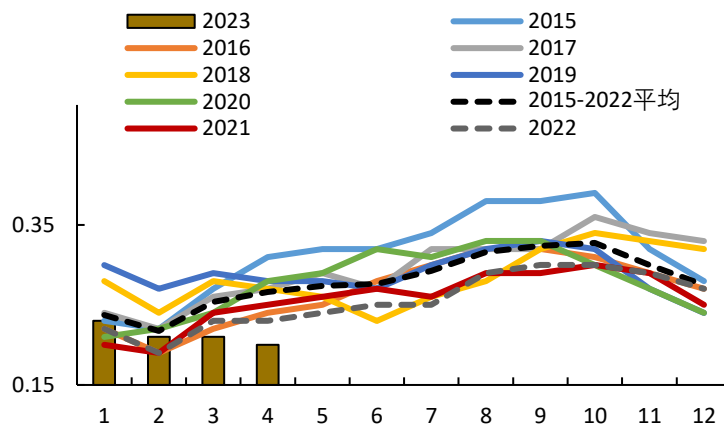
1月-3月马来西亚整体降雨偏多，特别是1月和2月，当然2月工作日也少，3月马来西亚降雨偏多的情况改善，但是旱季不明显，3月产量环比增加2.77%，月均增幅依然低于历史均值17%。进入4月产地旱季明显，整体降雨低于正常水平，但是产量出现下降。

图 2：棕榈果出油率（%）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

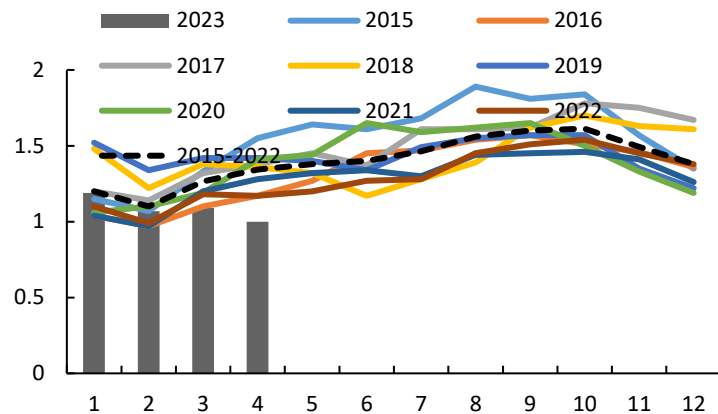
图 3：棕榈油单产（吨/公顷）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

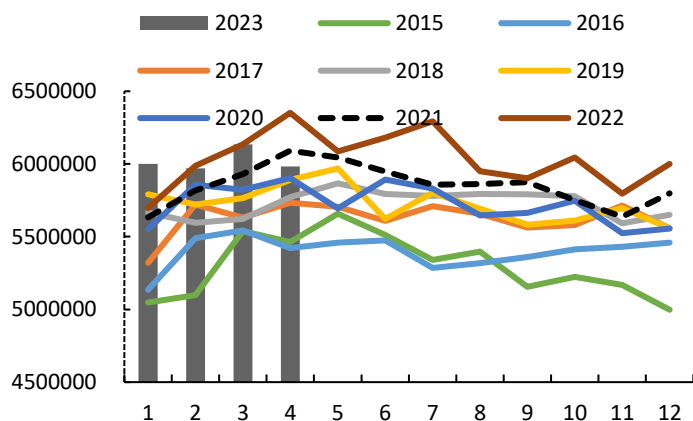
出油率方面，4月出油率比3月增加值20%，处于正常水平，但是4月棕榈油单产却下滑至0.2吨/公顷，并没有出现季节性反弹趋势。

图 4：棕榈果单产（吨/公顷）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

图 5：收获面积（公顷）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

同样棕榈果的单产也下滑至1吨/公顷,低于历史均值1.265吨/公顷。如果按照推算的收获面积来看,1-3月收获面积是偏高的,毕竟劳动力短缺相比以往是改善的。早在3月中旬,马来西亚商品部长就表示,目前劳动力短缺问题解决了将近80%,不过在马来西亚的一些地区,比如沙撈越,劳动力短缺仍然具有挑战性,因为当地人接受孟加拉国工人在那里工作。印尼劳工申请进度几乎完成100%,但是一些其他来源国规定超过马来西亚政府控制范围,目前还未完全解决劳动力短缺问题。

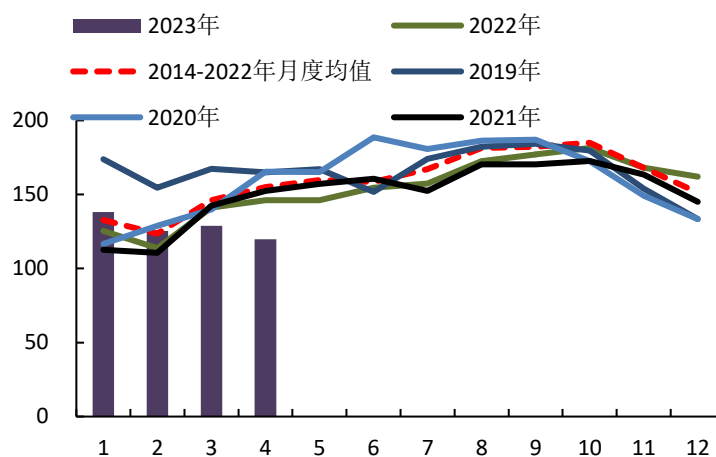
因此也就不难发现,4月产量下滑超预期,更多的可能和工作日相关了。

4月马来西亚节假日长达9天(因为斋月在4月中下旬,4月有5天是全国性假期,4天是各地的假期),因此就出现了SPPOMA 4月上半月产量增幅22.5%,到了4月25日就变成减少4.4%,斋

月过后 4 月全月减幅更多，如果和 3 月上半月相比（环比减幅 29.08%，3 月降雨多），4 月上半月产量增幅还是不错的，因此进入 5 月，假日也要 6 天（全国假期只有 2 天，其他 4 天是当地假期），一部分 4 月中的产量可能会体现在 5 月数据中，产量估计会好一些。

二、2023 年 1900 万吨的产量目标能实现吗？

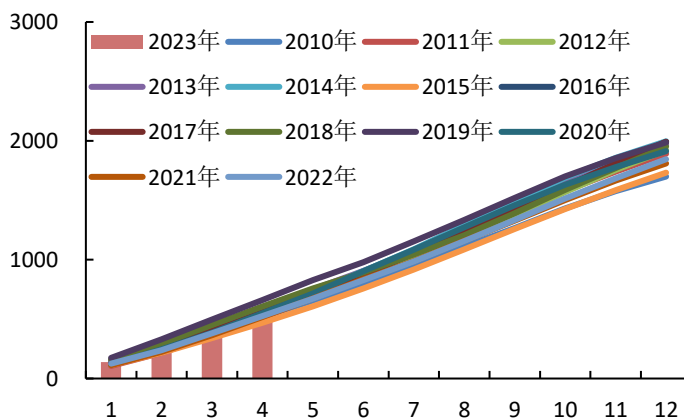
图 6：马来西亚棕榈油月度产量（万吨）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

4 月马来西亚棕榈油产量是 2008 年以来同期最低水平，仅高于 2007 年同期的 113 万吨，也是自 2022 年 2 月以来单月产量最低的。

图 7：马来西亚棕榈油月度累计产量（万吨）



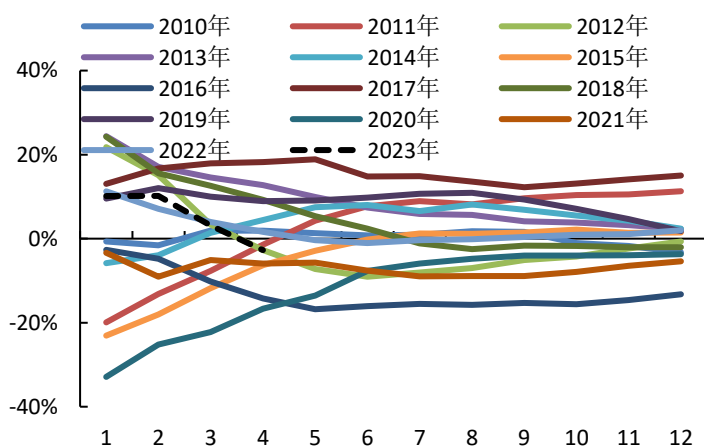
资料来源：MPOB，申万期货研究所

自 2010 年以来，从累计产量数量上看，2023 年 1-4 月累计产量

512 万吨，远高于当年超强厄尔尼诺年 2015 同期的 469 万吨，但是仅仅略高于 2011 年同期的 510 万吨，略低于 2010 年的 517 万吨和 2021 年同期的 518 万吨。

只能说 2023 年马来西亚棕榈油产量恢复不及预期，为今年棕榈油增产至 1900 万吨埋下了不好的开头，但是有坏的开头并不完全意味着 2023 年全年产量很差。2011 年虽然 1-4 月累计产量只有 510 万吨，但是当年弱拉尼娜下降雨改善了 2010 年厄尔尼诺带来偏干的条件，此外劳动力恢复也助力产量，5 月开始产量同比 2010 年大增，最终全年产量 1891 万吨，远高于 2010 年的 1699 万吨。

图 8：马来西亚棕榈油月度累计产量同比（%）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

从月度累计产量同比增速看，今年累计产量增速-2.72%，接近 2012 年同期的-2.71%。

在其他年份，比如 2010 年 1-4 月累计产量也只有 517 万吨，全年 1699 万吨（中等厄尔尼诺，外加劳动力短缺），减产 3.22%。2016 年 1-4 月累计产量 469 万吨，全年 1732 万吨（超强厄尔尼诺），减产 13.24%。2021 年 1-4 月累计产量 675 万吨，全年 1810 万吨（劳动力短缺严重，天气不稳定），减产 5.41%。

但是以上这些年份都有共同特点，那就是累计产量增速从年初不断放缓，从正数转为负数，最终减产。

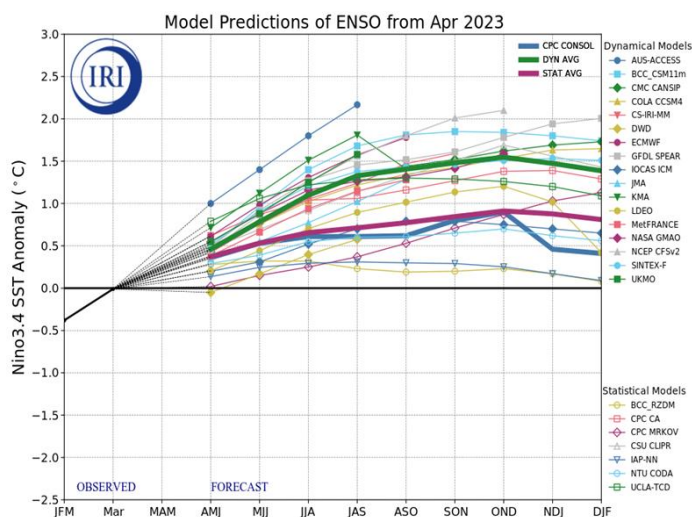
然而累计产量增速跌入负值后，也不完全意味着全年一定减产，但是需要后面几个月产量出现大增，比较明显的就是 2022 年。

2022 年初开始，累计产量增速不断放缓，增速从 1 月的 11.26% 跌至 5 月的-0.4%，一直到 9 月，累计产量增速才转正，但是已经到了全年的产量高峰期，随后几个月增量也是有限，最终只比 2021 年增产 35 万吨。

如果假设今年后面几个月产量是正常水平，那么全年产量可能是 1860 万吨左右，也只是增产 15 万吨左右。

三、2023 年后面数月产量增速可能不高

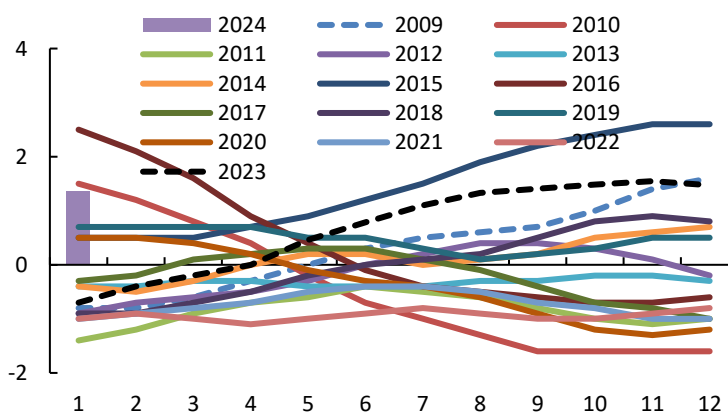
图 9：不同模型预测 ENSO 发展情况



资料来源：IRI/CPC，申万期货研究所

根据 NOAA 的预测，5 月之后厄尔尼诺发生的概率超过 50%，CPC 预估 2023 年强度最高也不超过 1°C，偏弱。而动态模型预估将在 10-12 月强度最高达到 1.5°C，中等强度，随后减弱。统计模型预估在 10-12 月强度也不超过 1°C，强度偏弱。

图 10：ONI 指数（3 个月水温距平值，°C）



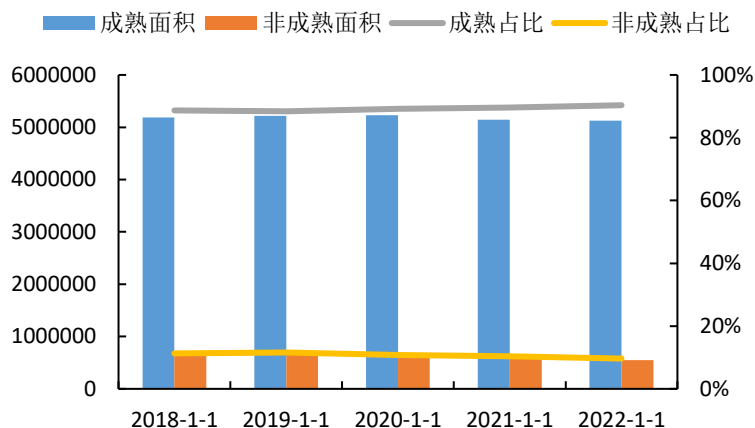
资料来源：NOAA，申万期货研究所

如果按照动态模型预估，今年 10-12 月强度接近 2009 年同期，8 月发展成中等强度，1.328℃，11 月强度最高达到 1.547℃，到 2024 年一季度强度减弱至 1.368℃，2013 年 12 月前强度高于 2009 年同期，但是 2024 年一季度强度低于 2010 年。

通常厄尔尼诺发生的前半年左右，利于棕榈油的产量，特别是弱强度下，个别中等强度以上的会使得产量增速放缓，甚至抑制产量。但是厄尔尼诺发生 6 个月后，减产的确定性更高。因此按照动态模型预估的强度，2023 年后面数月棕榈油产量增速可能也不高，甚至也可能出现 2009 年产量下降的情况，如果按照统计模型和 CPC 的模型，对于产量影响可能不大。只是 2024 年上半年减产的可能性更高一些。

四、油棕成熟占比较高不利于增产

图 11：马来西亚油棕树成熟和非成熟面积及占比（公顷，%）



资料来源：MPOB，申万期货研究所

2022 年马来西亚油棕树成熟+未成熟总种植面积达到 567 万公顷，近些年种植面积不断下降，2019 年最高达到 590 万公顷，这一点从 2019 年马棕产量达到 1987 万吨逐年下滑的趋势也可以侧面验证。

如果按照近些年的增速来估计，2023 年单产可能到 3.30 吨/公顷，毕竟劳动力较之前改善，化肥等原料价格下跌。马来西亚政府早已不允许开垦新的土地种植油棕，这几年陆续也有翻种，但是种植园积极性不高，毕竟翻种后需要几年后才见收益，而且不翻种收益可能最终比翻种还高，因此马来西亚油棕面积近几年不断下滑，政府也一直倡导提高单产。2023 年成熟面积可能因为继续减少至 564 万公顷，总产量最终可能在 1863 万吨。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。