

油脂专题：库存延续下降趋势 产量增加进入验证期

2023年5月11日星期四

摘要总结

- 2023年5月10日MPOB供需报告公布的马来4月份棕榈油供需数据显示：4月棕榈油产量环比减少7.13%至119.6万吨，（预期127-130，上月128.8，去年同期146.2）；进口环比减少15.32%至3.4万吨，（预期4-5，上月4，去年同期7.8）；出口环比减少27.78%至107.4万吨，（预期117.4-120，上月148.8，去年同期106.8）；库存环比减少10.54%至149.8万吨，（预期151-153，上月167.4，去年同期164.4）。与此前市场预期相比，产量低于市场预期，出口低于市场预期，进口略低于市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，降幅略超出市场预估区间。虽然报告数据整体中性偏多，但由于此前市场对马棕库存下降已有预期，所以此次报告影响预计有限。
- 4月马棕库存进一步下降，近期产地无明显累库压力支撑其近月报价，进口利润的大幅倒挂使得国内近月买船量偏少。在供应逐渐改善，需求承压的情况下，后续产地棕榈油将面临累库压力，有利于后续我国进口利润和进口量的改善，关注产地产量恢复情况和累库节奏。此外，随着大豆菜籽的大量到港，后续国内油脂供应整体增幅明显，推荐油脂逢高做空机会。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 农产品组

孔令琦

农产品组研究员

konglingqi@htfutures.com

从业资格号：F3049029

投资咨询号：Z0015632

联系人：

唐誉宁

农产品组研究员

tangyuning@htfutures.com

从业资格号：F3071104

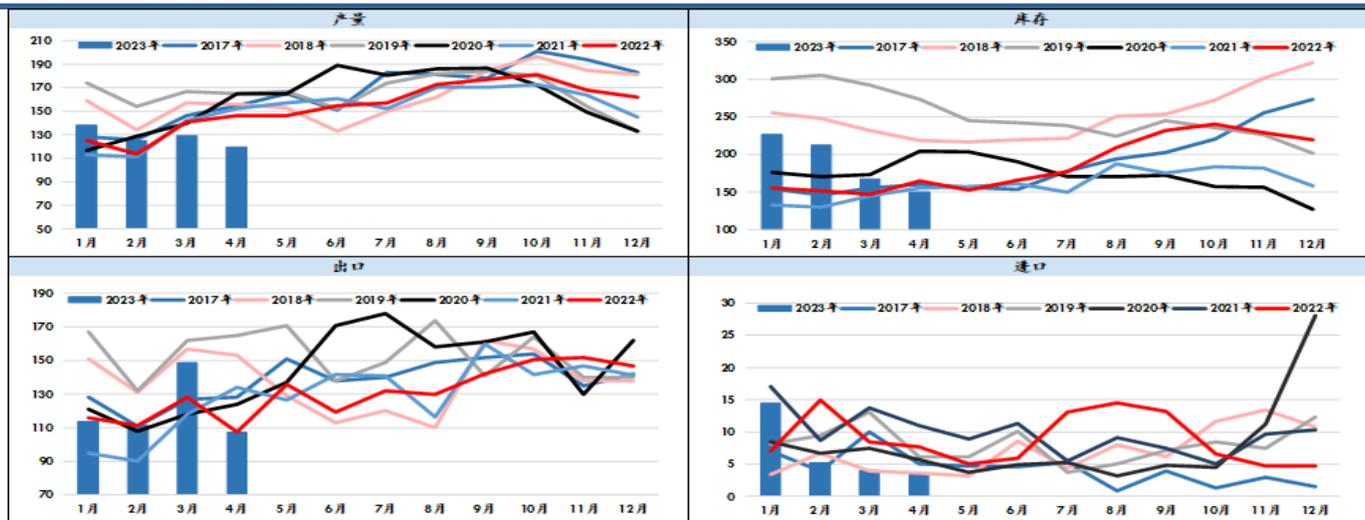
投资咨询号：Z0017392

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

2023年5月10日MPOB供需报告公布的马来4月份棕榈油供需数据显示：4月棕榈油产量环比减少7.13%至119.6万吨，(预期127-130,上月128.8,去年同期146.2)；进口环比减少15.32%至3.4万吨，(预期4-5,上月4,去年同期7.8)；出口环比减少27.78%至107.4万吨，(预期117.4-120,上月148.8,去年同期106.8)；库存环比减少10.54%至149.8万吨，(预期151-153,上月167.4,去年同期164.4)。与此前市场预期相比，产量低于市场预期，出口低于市场预期，进口略低于市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，降幅略超出市场预估区间。虽然报告数据整体中性偏多，但由于此前市场对马棕库存下降已有预期，所以此次报告影响预计有限。

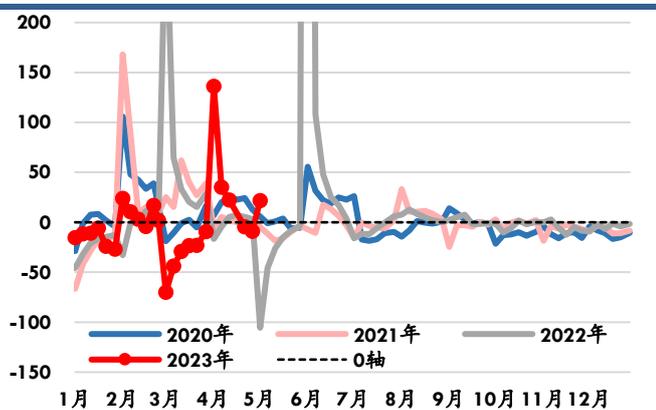
图：马来西亚棕榈油月度供需数据



数据来源：MPOB、海通期货投资咨询部

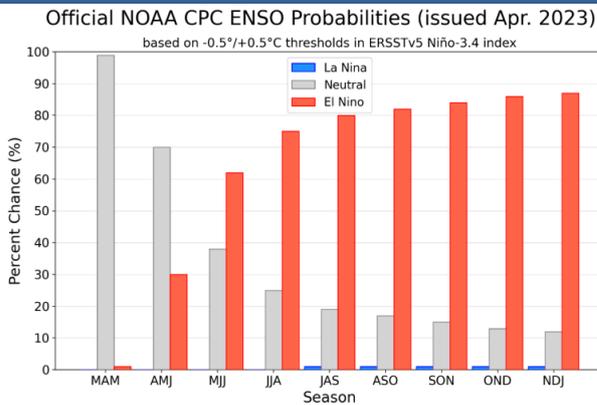
产量方面，4月棕榈油产量环比减少7.13%至119.6万吨。目前产地已经进入增产周期，但4月受开斋节假期影响，工作日减少叠加外籍劳工返乡回家过节，使得4月马棕产量恢复不及市场预期。随着斋月假期的结束，低基数下，马来棕榈油产量环比回升量可期。SPPOMA数据显示，2023年5月1-5日马来西亚棕榈油单产环比增加20.36%，出油率环比增加0.28%，产量环比增加21.83%。根据NOAA预报显示，目前已经转至拉尼娜中性状态，产区降雨的减少有利于增产周期的产量恢复，夏季需警惕厄尔尼诺风险。

图：SPPOMA：产量较上月变化 单位：%



数据来源：SPPOMA、海通期货投资咨询部

图：厄尔尼诺发生概率预测



数据来源：NOAA、海通期货投资咨询部

出口方面，4月马棕出口环比减少27.78%至107.4万吨。国际豆棕价差大幅走缩甚至已跌至倒挂的情况下，棕榈油性价比优势不再，使得4月马棕出口降幅明显。考虑到5月开始印尼此前冻结的棕榈油出口将陆续回归，斋月节前备货需求已经完成，后续棕榈油出口疲软情况可能仍将持续，关注棕榈油性价比变化。

图：马棕出口

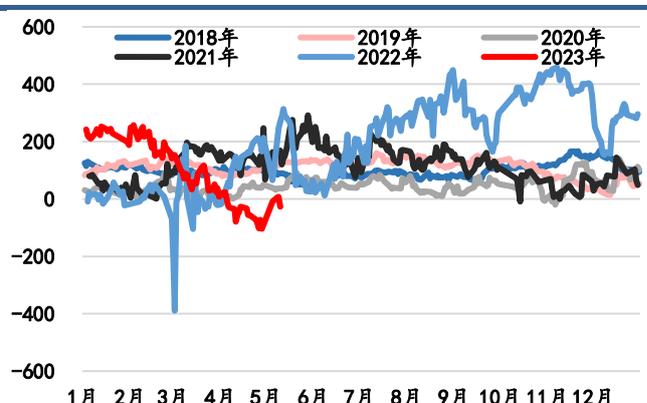
单位：吨

| 日期 | 当月累计出口量 | 较上月同期环比 |
|-----------|---------|---------|
| 2023/3/25 | 1151224 | +11.35% |
| 2023/3/31 | 1438074 | +24.00% |
| 2023/4/10 | 322985 | -35.60% |
| 2023/4/15 | 535905 | -28.72% |
| 2023/4/20 | 748535 | -20.32% |
| 2023/4/25 | 989658 | -14.03% |
| 2023/4/30 | 1176432 | -18.19% |
| 2023/5/10 | 355380 | +10.03% |

数据来源：ITS、海通期货投资咨询部

图：国际豆棕价差

单位：美元/吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

4月马棕库存进一步下降，近期产地无明显累库压力支撑其近月报价，进口利润的大幅倒挂使得国内近月买船量偏少。在供应逐渐改善，需求承压的情况下，后续产地棕榈油将面临累库压力，有利于后续我国进口利润和进口量的改善，关注产地产量恢复情况和累库节奏。此外，随着大豆菜籽的大量到港，后续国内油脂供应整体增幅明显，推荐油脂逢高做空机会。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。