

油脂专题：马棕延续累库趋势，关注拉尼娜风险和需求端变化

2022年10月12日星期三

摘要总结

- 2022年10月11日MPOB供需报告公布的马来9月份棕榈油供需数据显示：9月棕榈油产量环比增加2.59%至177万吨，（预期176-177.8，上月172.6，去年同期170.4）；进口环比减少23.15%至13.2万吨，（预期10-11.2，上月17.2，去年同期7.5）；出口环比增加9.25%至142万吨，（预期140-142.2，上月130，去年同期161.2）；库存环比增加10.54%至231.5万吨，（预期226-231.2，上月209.5，去年同期175.6）。与此前市场预期相比，产量符合市场预期，出口符合市场预期，进口高于市场预期，国内消费不及市场预期，带来马棕库存环比回升，增幅略高于市场预估区间，报告整体中性略偏空。
- 此次马棕库存延续累库趋势，但由于此前市场对其有一定预期，所以对盘面影响相对有限。10月已经处于产地棕榈油旺产周期尾声，后续供应压力或将逐渐减轻，近期棕榈油反弹的高度可能将更多取决于需求端的支撑，关注棕榈油相较其他油脂的价差、原油价格走势、汇率变化和印尼棕榈油出口政策变化。长期来看，随着新季加莱籽和美豆的上市，后续菜油和豆油将接棒油脂供应的改善，油脂上方承压。

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

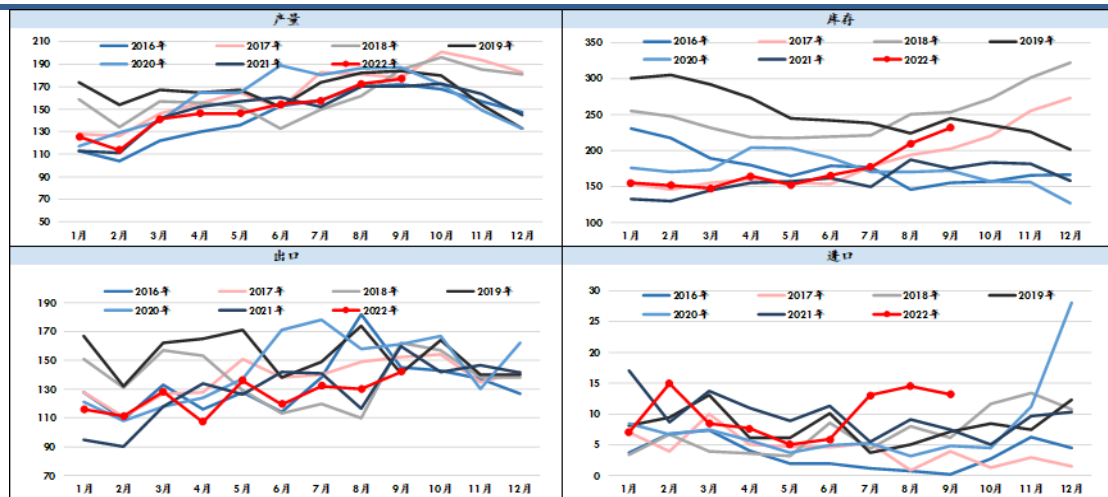
投资咨询号：Z0017392

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

2022年10月11日MPOB供需报告公布的马来9月份棕榈油供需数据显示：9月棕榈油产量环比增加2.59%至177万吨，（预期176-177.8，上月172.6，去年同期170.4）；进口环比减少23.15%至13.2万吨，（预期10-11.2，上月17.2，去年同期7.5）；出口环比增加9.25%至142万吨，（预期140-142.2，上月130，去年同期161.2）；库存环比增加10.54%至231.5万吨，（预期226-231.2，上月209.5，去年同期175.6）。与此前市场预期相比，产量符合市场预期，出口符合市场预期，进口高于市场预期，国内消费不及市场预期，带来马棕库存环比回升，增幅略高于市场预估区间，报告整体中性略偏空。

图：马来西亚棕榈油月度供需数据

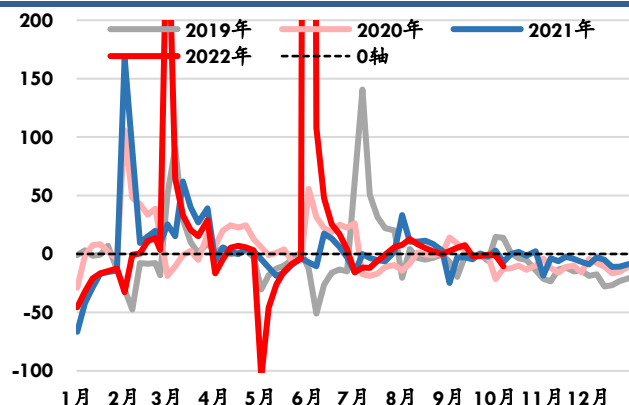


数据来源：MPOB、海通期货投资咨询部

产量方面，9月棕榈油产量环比增加2.59%至177万吨，产量符合市场预期。9月马棕产量延续季节性增长，月度产量处于历年同期中性水平。目前马来产量仍受劳动力短缺和树龄老化等问题的影响，但9月大部分地区正常的降雨水平有利于棕榈油的生产。目前处于产地棕榈油旺产周期尾声，随着后续进入减产周期，马棕产量压力或逐渐缓解。从目前的天气预报来看，沙捞越地区降雨偏多，NOAA最新预测数据显示，拉尼娜现象预计将持续至今年年底至明年年初，需要警惕其可能导致的过量降雨对产量的影响，产地是否会提前进入减产周期需进一步观察。SPPOMA数据显示，10月1-10日马来西亚棕榈油单产环比下降10.84%，产量环比下降10.42%。

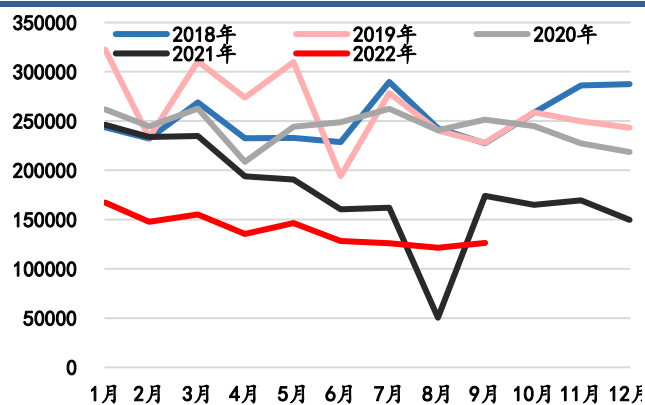
图：SPPOMA：产量同比上月变化

单位：%



数据来源：SPPOMA、海通期货投资咨询部

图：马来劳工签证数量



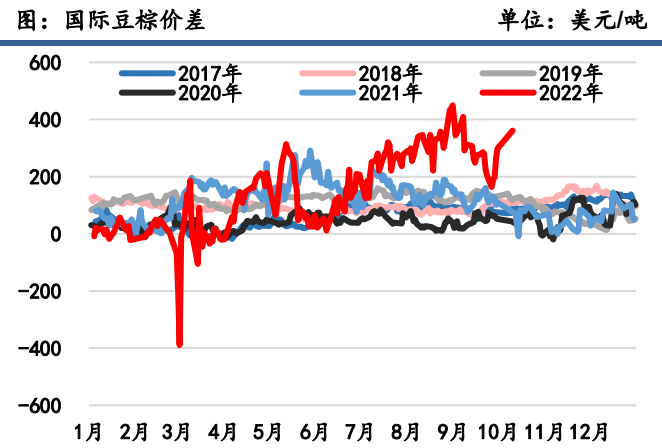
数据来源：马来西亚移民局、海通期货投资咨询部

出口方面，9月马棕出口环比增加9.25%至142万吨，符合市场预期。当前国际豆棕价差仍维持在高位，棕榈油相较于其他植物油的高性价比，使得产地棕榈油出口需求表现良好。印尼棕榈油在出口免专项税政策下更具价格优势，一定程度上挤占了马棕的出口份额，印尼棕榈油出口量大幅增加，使得印尼棕榈油延续去库趋势，当前库存水平已经回升至历年同期正常水平，而马棕则延续了累库趋势。根据印尼棕榈油协会(GAPKI)最新数据显示，8月产量增至431万吨，但由于出口增至433万吨，库存降至404万吨。需要注意的是，印尼经济统筹部长表示，印尼可能将棕榈油出口专项税的豁免期延长至今年年度，届时马棕出口或将持续面临印棕的竞争。且随着印度(排灯节)和中国(国庆节)节前库存重建的完成，马棕出口存在放缓的可能。生柴需求方面，OPEC+超预期减产使得当前油价下POGO价差进一步走低，棕榈油作为原料的生物柴油掺混利润良好，支撑其生柴需求，也使得近期原油价格走势对油脂市场影响较大。

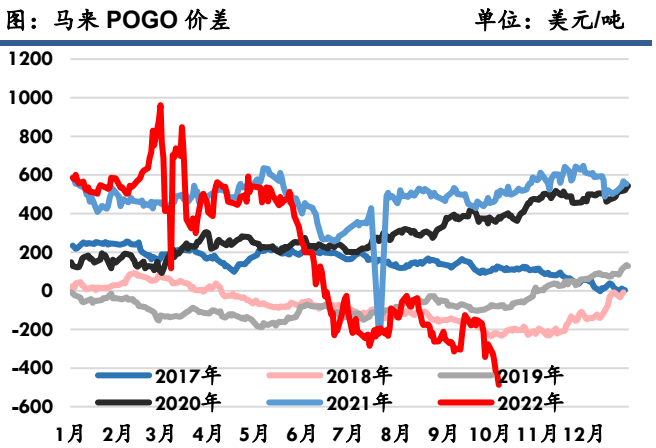
图：马棕出口 单位：吨

SGS		马来西亚	欧盟	中国	美国	印度
	2022/10/10	361602	107070	75840	7550	36250
	2022/9/10	418120	94605	45255	12620	62900
	较上月同期	-13.52%	+13.18%	+67.58%	-40.17%	-42.37%
	较去年同期	-34.06%	+14.16%	-38.05%	+79.98%	-70.78%
ITS		马来西亚	欧盟	中国	印度	
	2022/10/10	350767	87880	95340	48250	
	2022/9/10	423912	81805	60255	64650	
	较上月同期	-17.25%	7.43%	58.23%	-25.37%	
	2021/9/10	572345	115175	120920	156740	
AmSpec		马来西亚				
	2022/10/10	373030				
	2022/9/10	371091				
	较上月同期	0.52%				
	2021/10/10	500381				
		马来西亚				
	2022/10/10	373030				
	2022/9/10	371091				
	较上月同期	0.52%				
	2021/10/10	500381				
		马来西亚				
	2022/10/10	373030				
	2022/9/10	371091				
	较上月同期	0.52%				
	2021/10/10	500381				

数据来源：ITS、SGS、AmSpec 海通期货投资咨询部



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

此次马棕库存延续累库趋势，但由于此前市场对其有一定预期，所以对盘面影响相对有限。10月已经处于产地棕榈油旺产周期尾声，后续供应压力或将逐渐减轻，近期棕榈油反弹的高度可能将更多取决于需求端的支撑，关注棕榈油相较其他油脂的价差、原油价格走势、汇率变化和印尼棕榈油出口政策变化。长期来看，随着新季加莱籽和美豆的上市，后续菜油和豆油将接棒油脂供应的改善，油脂上方承压。

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。