

油脂专题：报告偏中性，在印尼高库存压力消化前价格或持续承压

2022年8月11日星期四

摘要总结

- 2022年8月10日MPOB供需报告公布的马来7月份棕榈油供需数据显示：7月棕榈油产量环比增加1.84%至157.4万吨，预期(151-159，上月154.5，去年同期152.8)；进口环比增加120.65%至13.1万吨，预期(8-9，上月5.9，去年同期5.4)；出口环比增加10.72%至132.2万吨，(预期122-124，上月119.4，去年同期140.2)；库存环比增加7.71%至177.3万吨，(预期177-182，上月164.6，去年同期149.8)。与此前市场预期相比，产量增幅符合市场预期，出口增幅高于市场预期，进口增幅高于市场预期，国内消费低于市场预期，带来马棕库存环比回升，增幅符合市场预估区间，报告整体偏中性。
- 7月马来西亚棕榈油如期累库，由于当前棕榈油市场的主要问题在于印尼棕榈油高库存的解决，使得近期马棕供需数据整体对盘面影响有限。目前产地进入旺产周期，印尼仍需加快出口来缓解其国内库存压力，库存的消化需要时间，在印尼高库存压力充分释放完前棕榈油价格仍将承压。随着棕榈油价格的下跌，国际豆棕价差走高，棕榈油性价比逐渐凸显。且POGO价差维持在低位，当前没有政策补贴的情况下，生柴掺混仍有商业利润，后续棕榈油消费仍有支撑。在印尼库存压力释放后，产地旺产季产量恢复不及预期的可能性叠加棕榈油消费的好转或将成为棕榈油市场的重要考量因素，国内方面主要关注棕榈油的到港节奏。

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

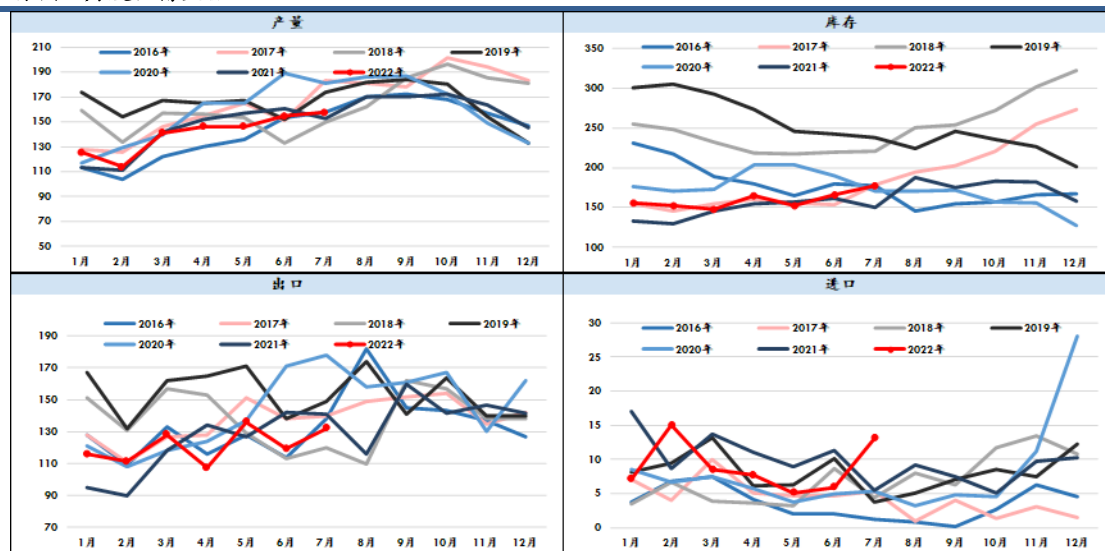
投资咨询号：Z0017392

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8月10日MPOB供需报告公布的马来7月份棕榈油供需数据显示：7月棕榈油产量环比增加1.84%至157.4万吨，预期(151-159，上月154.5，去年同期152.8)；进口环比增加120.65%至13.1万吨，预期(8-9，上月5.9，去年同期5.4)；出口环比增加10.72%至132.2万吨，(预期122-124，上月119.4，去年同期140.2)；库存环比增加7.71%至177.3万吨，(预期177-182，上月164.6，去年同期149.8)。与此前市场预期相比，产量增幅符合市场预期，出口增幅高于市场预期，进口增幅高于市场预期，国内消费低于市场预期，带来马棕库存环比回升，增幅符合市场预估区间，报告整体偏中性。

图：马来西亚棕榈油月度供需数据

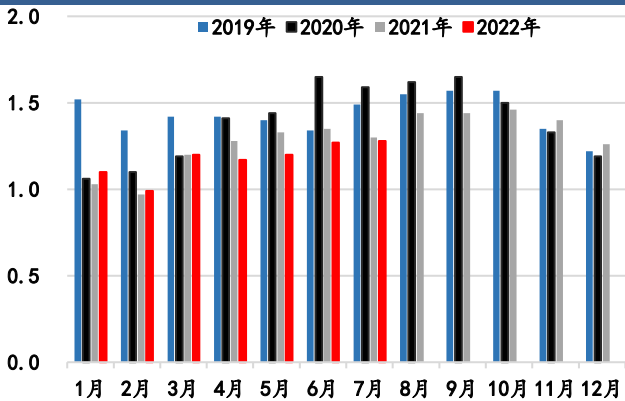


数据来源：MPOB、海通期货投资咨询部

产量方面,7月棕榈油产量环比增加1.84%至157.4万吨,产量增幅符合市场预期。目前马来西亚棕榈油处于季节性增产周期,7月产量延续季节性增长,但整体产量恢复仍偏慢。1-7月累计产量为984万吨,为6年来的最低水平,前5年的累计产量区间在989-1152万吨,受劳动力短缺和树龄老化等因素影响,马棕产量恢复仍偏慢,棕榈果单产维持在低位。8-10月为棕榈油旺产周期,产量预计仍将维持增长趋势,但增产幅度在很大程度上将取决于劳工缺口的补充,印尼已经同意从8月1日起解除对马来派遣移民工人的冻结,关注马来外籍劳工的引入进程,这将决定马棕产量恢复情况。

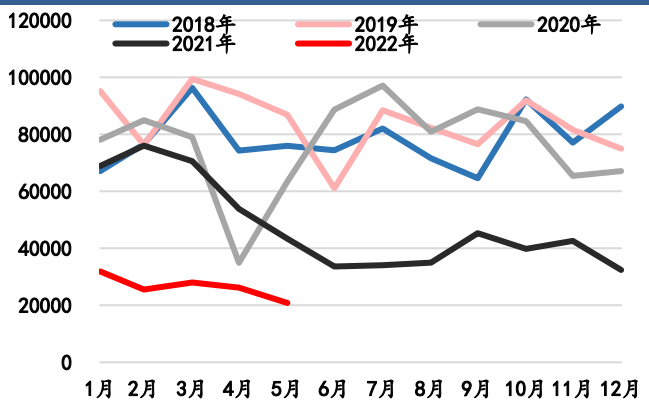
图：马来棕榈果单产

单位：吨/公顷



数据来源：MPOB、海通期货投资咨询部

图：马来续签劳工签证数量



数据来源：马来西亚移民局、海通期货投资咨询部

出口方面，7 月马棕出口环比增加 10.72%至 132.2 万吨高于市场预期。印尼棕榈油库存高企，在国内消费增幅有限的情况下仍需加快出口来消化国内的库存压力，印尼通过提高配额、降低税收等措施旨在推动出口。此前市场是预期随着印尼棕榈油出口回归市场，马棕出口将受到明显冲击，但印尼受船只运力紧张影响，库存向销区转移的过程并不顺畅，部分需求回流至马来市场，马棕出口并未受到太多冲击，7 月马棕出口环比增幅高于市场预期。由于印棕相较马棕更具价格优势，本月马来进口环比增加 120.65%至 13.1 万吨也是超出了市场预期。船运机构数据显示 8 月 1-10 日马棕出口环比增加 10%左右。随着出口关税的落地叠加物流逐渐趋于正常化，印尼出口将加快，马棕出口或将持续受到压力。

图：马棕出口

单位：吨，%

| 日期 | 当月累计出口量 | 较上月同期环比 |
|-----------|---------|---------|
| 2022/6/20 | 738368 | -10.46% |
| 2022/6/25 | 990958 | -13.21% |
| 2022/6/30 | 1268523 | -10.39% |
| 2022/7/10 | 330310 | -20.47% |
| 2022/7/15 | 518520 | -13.73% |
| 2022/7/20 | 667509 | -9.60% |
| 2022/7/25 | 878879 | -11.31% |
| 2022/7/31 | 1278579 | +0.79% |
| 2022/8/10 | 364910 | +10.48% |

数据来源：ITS、海通期货投资咨询部

7 月马来西亚棕榈油如期累库，由于当前棕榈油市场的主要问题在于印尼棕榈油高库存的解决，使得近期马棕供需数据整体对盘面影响有限。目前产地进入旺产周期，印尼仍需加快出口来缓解其国内库存压力，库存的消化需要时间，在印尼高库存压力充分释放完前棕榈油价格仍将承压。随着棕榈油价格的下跌，国际豆棕价差走高，棕榈油性价比逐渐凸显。且 POGO 价差维持在低位，当前没有政策补贴的情况下，生柴掺混仍有商业利润，后续棕榈油消费仍有支撑。在印尼库存压力释放后，产地旺产季产量恢复不及预期的可能性叠加棕榈油消费的好转或将成为棕榈油市场的重要考量因素，国内方面主要关注棕榈油的到港节奏。

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。