

油脂专题：产地去库 关注结构性机会

2025年2月11日星期二

摘要总结

- 2025年2月10日 MPOB 供需报告公布的马来1月份棕榈油供需数据显示：1月棕榈油产量环比减少16.8%至123.7万吨，（预期128-134，上月148.7，去年同期140.2）；进口环比增加133.3%至8.9万吨，（预期2-2.5，上月3.8，去年同期2.9）；出口环比减少12.9%至116.8万吨，（预期114-115，上月134.2，去年同期134.9）；库存环比减少7.6%至158万吨，（预期160-166，上月170.9，去年同期202）。与此前市场预期相比，产量低于市场预期，出口高于市场预期，进口高于市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，月末库存低于市场预期，报告整体中性偏多。
- 产地方面，马棕降库延续，在增产周期到来前整体供应压力有限。国内方面，进口利润倒挂限制近月买船到港数量，国内棕榈油供需延续紧现实格局，关注阶段性棕榈油正套机会。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

研究所 农产品组

唐誉宁

农产品组研究员

tangyuning@htfutures.com

从业资格号：F3071104

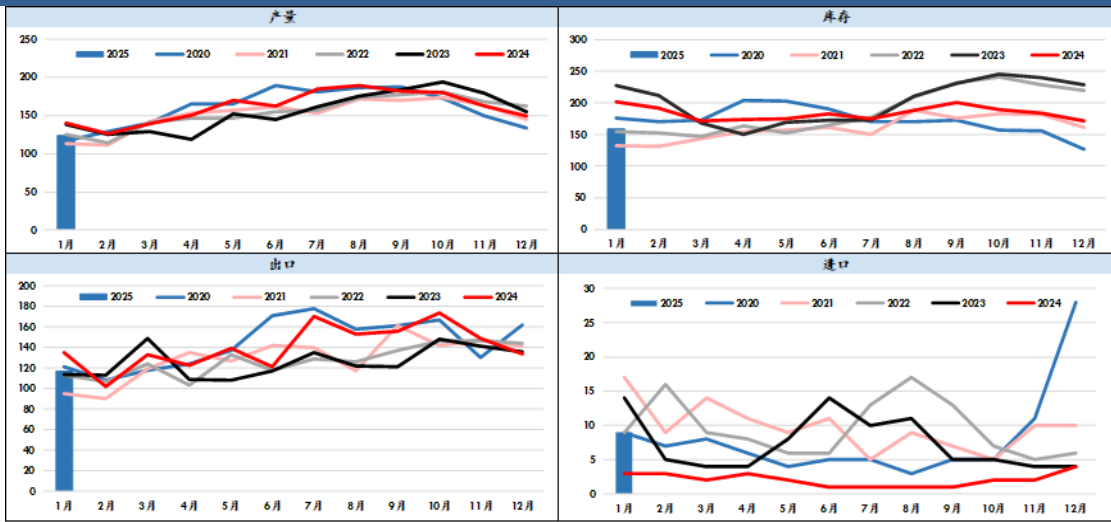
投资咨询号：Z0017392

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和完整性，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，特此说明。

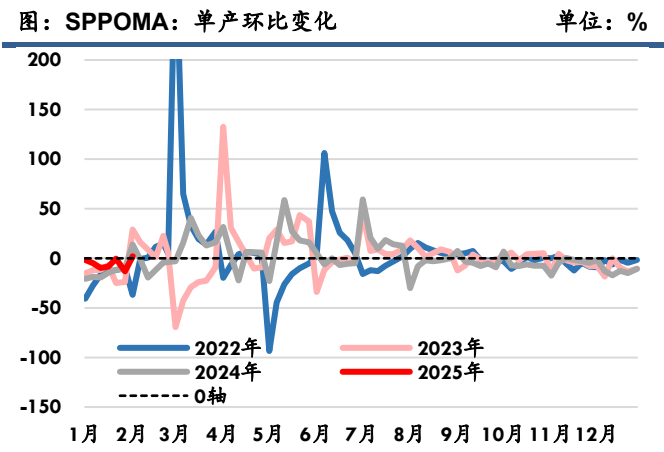
2025 年 2 月 10 日 MPOB 供需报告公布的马来 1 月份棕榈油供需数据显示：1 月棕榈油产量环比减少 16.8%至 123.7 万吨，(预期 128-134, 上月 148.7, 去年同期 140.2)；进口环比增加 133.3%至 8.9 万吨，(预期 2-2.5, 上月 3.8, 去年同期 2.9)；出口环比减少 12.9%至 116.8 万吨，(预期 114-115, 上月 134.2, 去年同期 134.9)；库存环比减少 7.6%至 158 万吨，(预期 160-166, 上月 170.9, 去年同期 202)。与此前市场预期相比，产量低于市场预期，出口高于市场预期，进口高于市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，月末库存低于市场预期，报告整体中性偏多。

图：马来西亚棕榈油月度供需数据

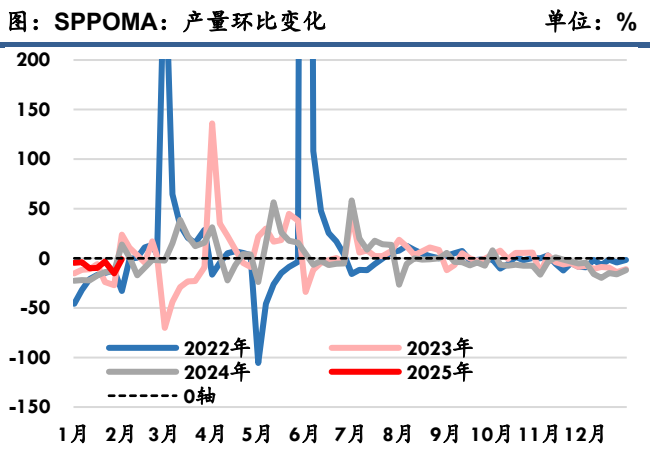


数据来源：MPOB、海通期货研究所

产量方面，1 月棕榈油产量环比减少 16.8%至 123.7 万吨，产量远低于市场预期。目前处于产地减产周期，叠加部分产区受过量降雨影响，使得马棕产量降幅超出此前市场预期。根据 SPPOMA 数据显示，2025 年 2 月 1-5 日马来西亚棕榈油产量较上月同期环比下降 0.99%，油棕鲜果串单产增加 2.11%，出油率下降 0.59%。天气预报显示，部分产区 2 月仍受过量降雨影响，产量预计仍将维持低位，关注产区天气变化。



数据来源：SPPOMA、海通期货研究所



数据来源：SPPOMA、海通期货研究所

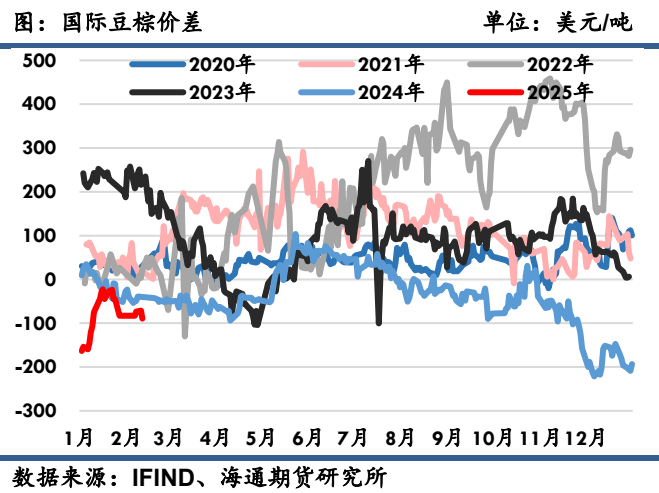
出口方面，1 月马棕出口环比减少 12.9%至 116.8 万吨，虽然高于市场预期，但整体仍表现疲软，主要是由于国际豆棕价差的持续倒挂使得棕榈油性价比不佳，主要需求国转而采购豆油等其他油脂，印度 1 月棕榈油进口量降至近年来的最低水平。随着斋

月的临近，产地出口降幅逐渐收窄，印度需求或回归，关注印度采购节奏。船运机构数据显示，2月前10日马棕出口环比-22.4%至+6.39%。

图：马棕出口单位：吨

日期	当月累计出口量	较上月同期环比
2025/1/10	350788	-21.35%
2025/1/15	567703	-15.45%
2025/1/20	736213	-18.20%
2025/1/25	934598	-18.89%
2025/1/31	1192328	-12.30%
2025/2/10	336980	-3.94%

数据来源：ITS、海通期货研究所



产地方面，马棕降库延续，在增产周期到来前整体供应压力有限。国内方面，进口利润倒挂限制近月买船到港数量，国内棕榈油供需延续紧现实格局，关注阶段性棕榈油正套机会。

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交易咨询业务资格。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，务必联络海通期货研究所并获得许可，并须注明出处为海通期货研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。