

油脂专题：关注产地库存变动节奏

2025年3月11日星期二

摘要总结

- 2025年3月10日MPOB供需报告公布的马来2月份棕榈油供需数据显示：2月棕榈油产量环比减少4.16%至118.8万吨，（预期116-117，上月124，去年同期125.9）；进口环比减少24.52%至6.7万吨，（预期6-7，上月8.8，去年同期3.3）；出口环比减少16.27%至100.2万吨，（预期105-105，上月119.7，去年同期102.5）；库存环比减少4.31%至151.2万吨，（预期148-149，上月158，去年同期192）。与此前市场预期相比，产量略高于市场预期，出口低于市场预期，进口符合市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，月末库存降幅低于市场预期，报告整体中性偏空。
- 2月马棕延续降库趋势，但由于出口需求的疲软降库幅度不及市场预期，报告整体中性偏空。考虑到目前仍处于斋月，产地库存预计仍将维持在低位，供需存博弈空间。后续随着斋月的结束，产地棕榈油产量有望恢复季节性增产，关注产地棕榈油产量和库存拐点到来后的逢高做空机会。

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

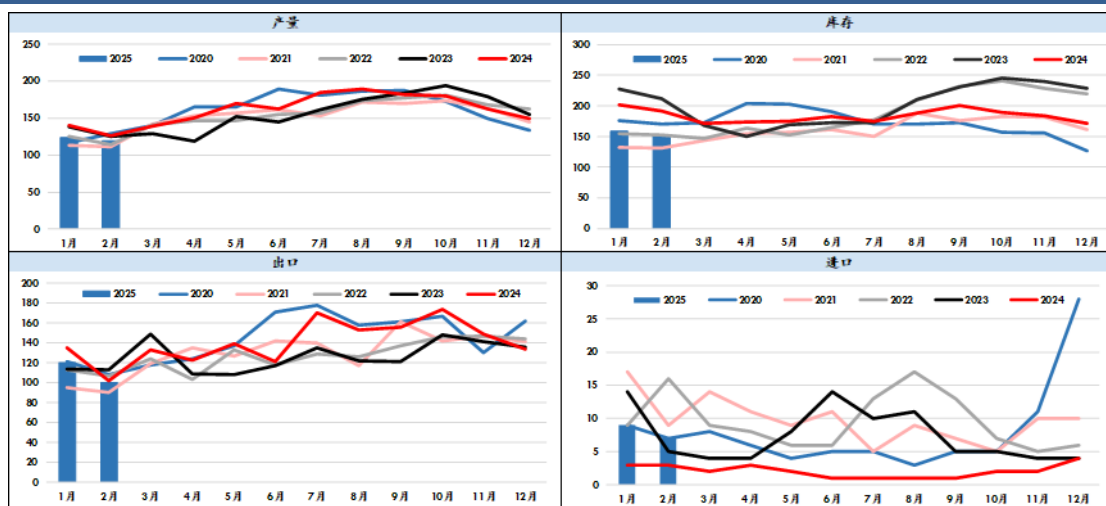
投资咨询号：Z0017392

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 3 月 10 日 MPOB 供需报告公布的马来 2 月份棕榈油供需数据显示：2 月棕榈油产量环比减少 4.16%至 118.8 万吨，(预期 116-117，上月 124，去年同期 125.9)；进口环比减少 24.52%至 6.7 万吨，(预期 6-7，上月 8.8，去年同期 3.3)；出口环比减少 16.27%至 100.2 万吨，(预期 105-105，上月 119.7，去年同期 102.5)；库存环比减少 4.31%至 151.2 万吨，(预期 148-149，上月 158，去年同期 192)。与此前市场预期相比，产量略高于市场预期，出口低于市场预期，进口符合市场预期，国内消费高于市场预期，带来马棕库存环比下降，月末库存降幅低于市场预期，报告整体中性偏空。

图：马来西亚棕榈油月度供需数据

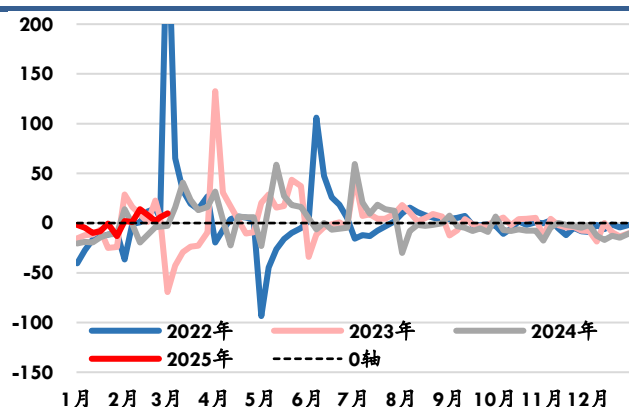


数据来源：MPOB、海通期货研究所

产量方面，2月马棕产量环比减少4.16%至118.8万吨，产量略高于市场预期，部分产区受过量降雨影响，马棕产量延续环比下滑。根据SPPOMA数据显示，2025年3月1-10日马来西亚棕榈油单产环比增加0.68%，出油率环比增加0.17%，产量环比增加1.57%。目前部分产区仍面临较多降雨，增产节奏存一定不确定性。后续斋月结束后，马棕产量有望呈现季节性增长，关注产区天气情况。

图：SPPOMA：单产环比变化

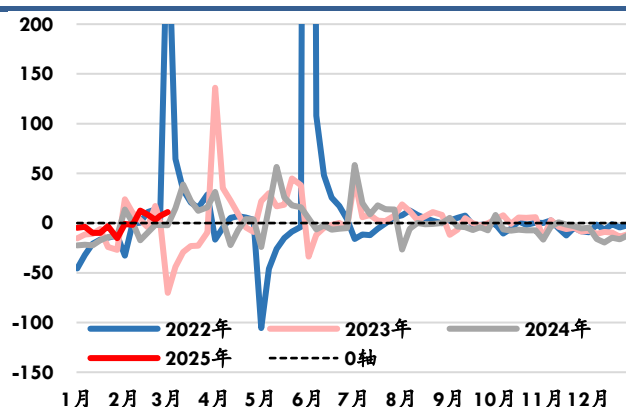
单位: %



数据来源：SPPOMA、海通期货研究所

图：SPPOMA：产量环比变化

单位：%



数据来源：SPPOMA、海通期货研究所

出口方面，2月马棕出口环比减少16.27%至100.2万吨，低于市场预期。主要是由于国际豆棕价差的缩小，棕榈油性价比不佳，主要进口国需求疲软。船运机构数据显示，3月前10日马棕出口环比-38.3%至-8.55%。目前印度等国内棕榈油库存处于低位，

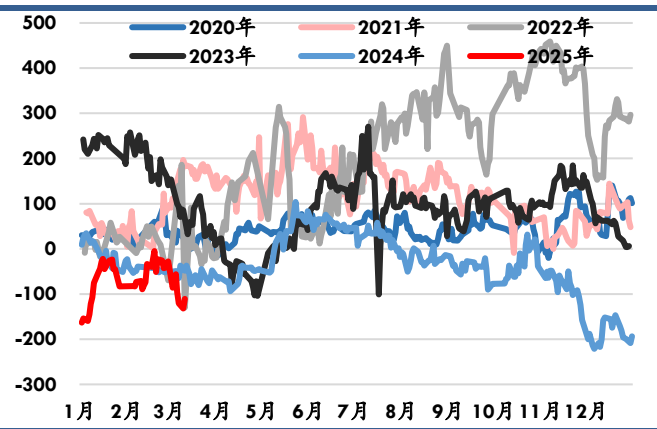
其仍有一定采购需求，主要取决于棕榈油性价比变化，关注采购节奏。

图：马棕出口 单位：吨

日期	当月累计出口量	较上月同期环比
2025/1/20	736213	-18.20%
2025/1/25	934598	-18.89%
2025/1/31	1192328	-12.30%
2025/2/10	336980	-3.94%
2025/2/15	454895	-19.87%
2025/2/20	733970	-0.30%
2025/2/25	909165	-2.72%
2025/2/28	1061765	-10.95%
2025/3/10	249952	-25.83%

数据来源：ITS、海通期货研究所

图：国际豆棕价差 单位：美元/吨



数据来源：IFIND、海通期货研究所

2月马棕延续降库趋势，但由于出口需求的疲软降库幅度不及市场预期，报告整体中性偏空。考虑到目前仍处于斋月，产地库存预计仍将维持在低位，供需存博弈空间。后续随着斋月的结束，产地棕榈油产量有望恢复季节性增产，关注产地棕榈油产量和库存拐点到来后的逢高做空机会。

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。