

行业
油脂

日期
2022年1月27日



农产品研究团队

研究员：余兰兰

021-60635732

yull@ccbffutures.com

期货从业资格号：F0301101

研究员：林贞磊

021-60635740

linzl@ccbffutures.com

期货从业资格号：F3055047

研究员：王海峰

021-60635727

wanghf@ccbffutures.com

期货从业资格号：F0230741

研究员：洪辰亮

021-60635572

hongcl@ccbffutures.com

期货从业资格号：F3076808

研究员：刘悠然

021-60635570

liuyr@ccbffutures.com

期货从业资格号：F03094925



聊聊 MPOB

提起 MPOB，我们更多的会想起 MPOB 报告，每月定期公布的 MPOB 月度供需报告之于棕榈油市场堪比 USDA 月度供需报告之于豆类油脂市场，但这只是其功能的一部分。本文以 MPOB 为切入点，结合笔者研究心得，简要介绍 MPOB 及其使用，以马来西亚为例，从 MPOB 月度平衡表出发对马来未来库存的走势进行探讨，进而预判棕榈油未来走势，供投资者交流学习。

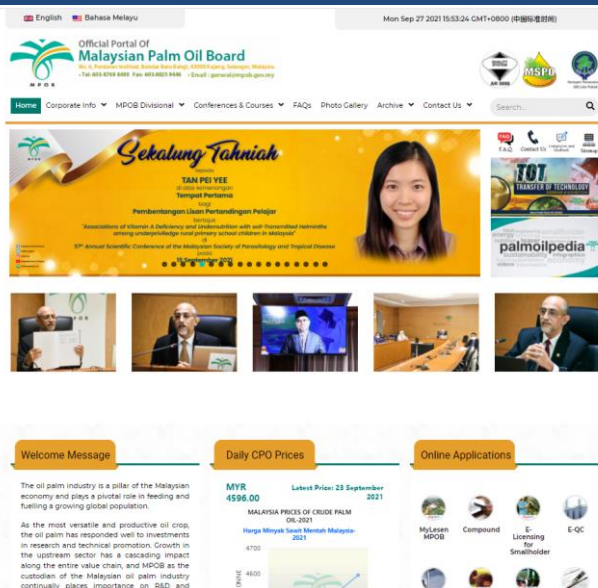
MPOB 是马来西亚棕榈油总署 (Malaysian Palm Oil Board) 的简称，作为马来西亚政府法定机构，其主要职能是促进和制定马来西亚油棕业国家目标、政策和优先事项。MPOB 是根据马来西亚国会制定法典第 582 条，于 2000 年 5 月 1 日成立，为马来西亚棕榈油研究院 (Palm Oil Research Institute of Malaysia, 简称 PORIM) 与棕榈油执照局 (Palm Oil Registration and Licensing Authority, 简称 PORLA) 合并而成。这两个机构在棕榈油产业内都具有了二十年以上的服务经验。MPOB 的建立，正是为了提供更加有效的服务，并且使得国家以及全球对此行业提供更为集中的服务。董事会成员由马来西亚种植业与原产业部部长任命，董事会成员包括 MPOB 主席、政府和行业代表以及 MPOB 署长。董事会在指导组织方面发挥领导作用。其职能包括：1、执行政策和发展方案，确保马来西亚油棕业的生存能力；2、开展与油棕产业相关的研究和开发；3、许可、管理和协调与油棕行业相关的所有活动；4、开发、推广、商业化研究成果，为油棕行业提供技术咨询服 务；5、与国家和国际组织合作和协调，加强马来西亚的油棕产业；6、根据油棕行业的需要组织培训和人力资源开发方案；7、油棕产业资源和信息中心，传播关于油脂的研究结果和信息。

图1：MPOB标志



数据来源：MPOB，建信期货研发中心

图2：MPOB官网主页截图



数据来源：MPOB，建信期货研发中心

关注 MPOB 官网，我们的研究主要围绕 MPOB 为中心，关注与产量、消费、出口等方面的变量，推测 MPOB 平衡表可能的情况。ITS/SGS/AmSpec 等在每月 5、10、15、20、25 日及月底公布马来西亚棕榈油出口数据。SPPOMA 也是相同时间节奏公布南马棕榈油产量数据。MPOA 公布每月前 20 日及月度产量情况。这些都可以作为前瞻数据来预测 MPOB 月度平衡表。另外，Cimb Research（新加坡联昌国际）、Reuters（路透）和 Bloomberg（彭博）等机构也会公布各自的预估情况，给市场提供指引。

最终，MPOB 月度供需平衡表会在每月 10 号中午 12 点左右发布，遇节假日或者特殊情况可能会顺延。图 3 就是我们经常看到的简表数据，图 4 是下份报告发布时间。在官网上我们也可以看到更加详细的月度数据，涉及到马来半岛、沙巴、沙捞越等区域毛棕榈油、棕榈油仁油等不同品种油脂的产量和消费情况等。

图3：MPOB月度平衡表数据

	Tonnes	% Change
CPO Production	1,450,905	▼ (11.26)
CPO Stock	830,339	▼ (11.89)
PPO Stock	752,701	▼ (13.95)
PO Stock	1,583,040	▼ (12.88)
PKO Stock	262,332	▼ (4.52)
PO Export	1,414,566	▼ (3.48)
PO Import	102,768	▲ 4.98
Average FFB Price at 1% OER	57.53	▼ (4.88)

数据来源：MPOB，建信期货研投中心

图4：MPOB报告发布时间



数据来源：MPOB，建信期货研投中心

近期，在豆油、棕油、菜油三大油脂中，棕油市场可谓是一枝独秀，领涨油脂，惊艳全场。MPOB 报告一直在其中起着推波助澜的作用，GAPKI（印尼棕榈商协会）也有同样的效力，但由于数据相对滞后，有时候影响力不如 MPOB。ITS、SGS、AmSpec、SPPOMA 和 MPOA 等等机构公布的高频数据更是不断扰动市场。新冠肺炎疫情以来，由于劳动力短缺和天气影响，马来西亚产量迟迟未恢复，增长不及预期，而出口偏刚性，马来西亚棕油库存数量和累积速度持续不及市场预期，是支撑棕榈油的长期利多因素。

图5：厄尔尼诺指数（单位：℃）

Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2010	1.5	1.2	0.8	0.4	-0.2	-0.7	-1.0	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
2011	-1.4	-1.2	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0
2012	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.2
2013	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
2014	-0.4	-0.5	-0.3	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.6	0.7
2015	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.6
2016	2.5	2.1	1.6	0.9	0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
2017	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.8	-1.0
2018	-0.9	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8
2019	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5
Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2020	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2
2021	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1.0	

数据来源：NOAA，建信期货研投中心

图6：马来西亚降水量：距平%

	West Malaysia				Sabah			
	2021	2020	2019	2018	2021	2020	2019	2018
Jan	217	84	89	233	160	71	102	87
Feb	38	83	71	55	87	55	13	105
March	167	76	75	94	139	81	110	175
April	132	128	97	86	170	85	85	167
May	98	114	109	123	167	102	124	129
June	102	159	148	104	67	141	145	96
July	100	175	64	75	95	135	122	77
Aug	140	71	85	58	134	119	129	111
Sept	106	106	65	82	154	107	43	93
Oct	80	71	136	110	120	128	78	77
Nov	93	132	84	93	106	127	110	89
Dec	145	108	100	102	114	106	122	88
Jan/Dec	118	108	94	101	124	108	101	101

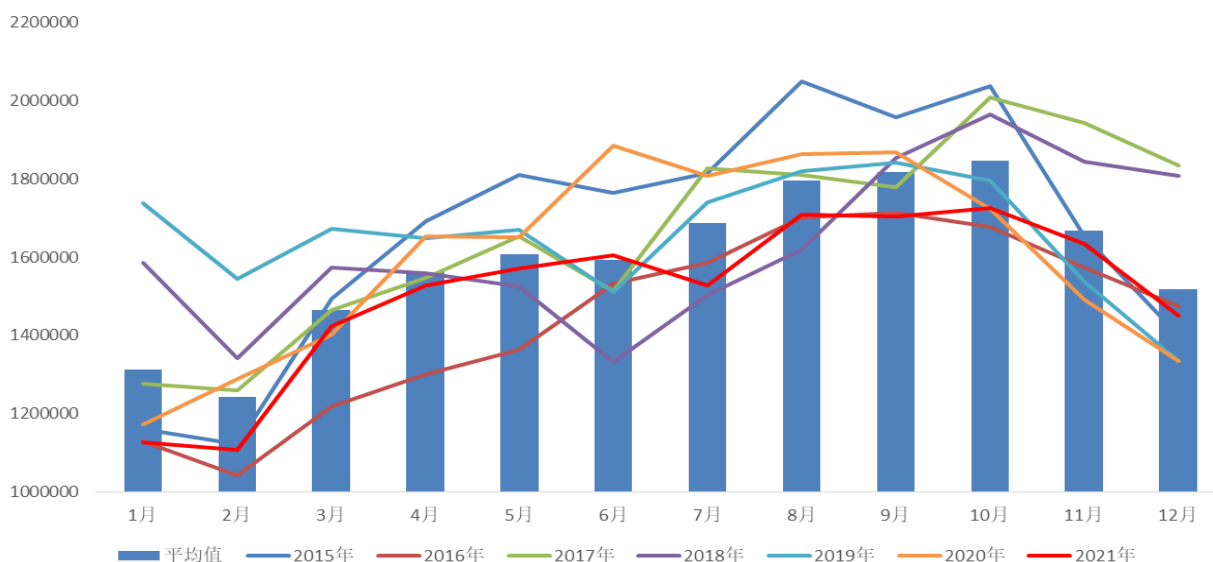
数据来源：油世界，建信期货研投中心

在过往的历史报告中，我们提到过影响油棕产量的因素有很多，比如说水分、土壤肥力、虫害和鼠害、病害、授粉不良、收获中的损失、品系内的产量变异等等。通过查阅文献资料可知降雨量是影响油棕分布的重要因素之一，充足的水分是决定油棕高产的关键因子之一。水分不仅影响油棕的生长发育，也是干旱条件下限制油棕产量的主要因子。我们通常所说的厄尔尼诺气候现象对棕榈油产量的损害其本质就是通过影响降水量来实现的。结合厄尔尼诺指数和马来西亚距平降水量来看，严重干旱影响较少，反而是个别月份存在降水过量问题。去年12月，

由于持续暴雨，马来西亚几个州遭遇洪水袭击。据报道，雨季的大雨天气导致种植园生产受阻，其中雪兰莪州、彭亨州、马六甲州、森美兰州、柔佛州、丁加奴州、吉兰丹州和沙巴州部分地区的种植园数天没有收获油棕果，通往加工厂的道路被洪水冲毁。马来西亚棕榈油局(MPOB)局长 Dr Ahmad Parveez Ghulam Kadir 表示，受近期洪涝影响，马来西亚国内第一季度的油棕鲜果串产量预计下滑。除了洪涝，海外劳工入境仍是个大问题，劳工所在国家的政策也是影响其入境的因素之一。

从供应面看，疫情限制措施导致种植园劳动力持续短缺，马来西亚半岛爆发洪水影响油棕果收获和运输。马来西亚棕榈油局(MPOB)数据显示，12月份棕榈油产量环比下滑11.3%；12月底库存为158万吨，环比降低12.9%。进入1月份之后，棕榈油产量继续下滑。南马来西亚棕榈油公会(SPOMMA)称1月1-20日马来西亚棕榈油产量环比降低16.7%，马来西亚棕榈油协会(MPOA)称1月1-20日马来西亚毛棕榈油产量环比降低14.35%。

图7：马来西亚棕榈油月度产量（单位：吨）

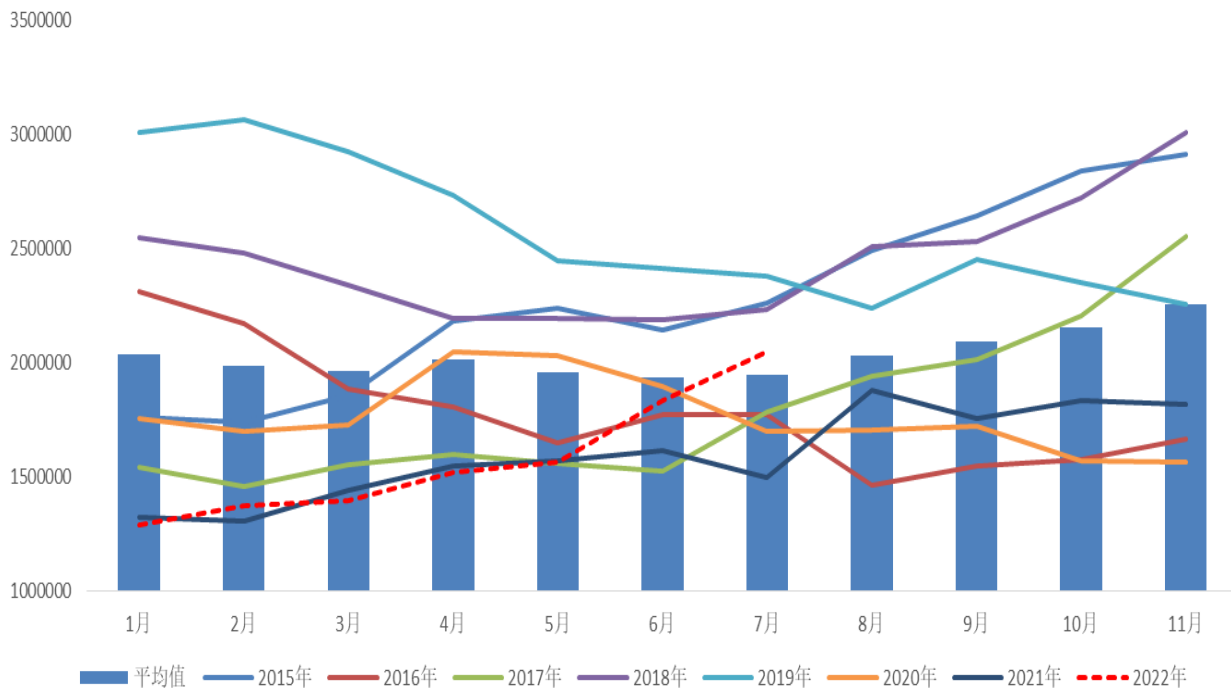


数据来源：MPOB，建信期货研发中心

出口数据方面比较没有规律。在全球贸易的大环境下，马棕油出口面临着其他油脂的竞争，毕竟中国、欧盟、巴基斯坦、印度等国家对价格还是很敏感的。从目前的国际棕油价格与其他油脂价差走势来看没有价格竞争力，但是考虑到当前许多进口国棕榈油库存较低且全球依赖棕榈油进口，棕榈油需求还是比较有保障。虽然短期内，由于各种油脂油料的基本面差异可能会使得一些消费国采购进度或者品种有所改变。ITS、SGS 和 AmSpec 三家船运机构给出的马来西亚1月1-25日棕榈油出口量环比减少幅度在32.9%-36.7%。

进口方面，作为平衡表的加项，我们选平均值，取值略微保守。近三年马来西亚月度国内消费基本上在 30 万吨左右，不超过 40 万吨。作为平衡表的减项，我们按照偏低值的情况进行测算，预估每个月的国内消费为 30 万吨。

图8：马来西亚棕榈油月度库存（单位：吨）



数据来源：MPOB，建信期货研投中心

结合以上分析，我们对产量和进口这些加项给予最乐观的预判，减项选取稍微偏低值，对马来西亚月度供需平衡表做推导，图 6 是相对乐观的库存走势图。

从表中我们能够看出马来西亚 2022 年上半年整体库存仍将处于低位，低于 7 年来的平均值且是 7 年来相对较低库存水平，这将有利于马来西亚棕榈油期价维持在高位，价格不会出现大幅下跌。如果产量发生意外，而出口再次强劲，马来期价一定会再创新高。通过对库存的推演，结合季节性，上半年棕油仍以上涨行情为主。当然，时间越短，推断可靠性越高，至少在一季度价格还会保持坚挺。

【建信期货研报中心】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：本报告仅提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研报中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】**总部大宗商品业务部**

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
电话：0531-81752761 邮编：250014

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）
电话：021-62528592 邮编：200122

杭州营业部

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
电话：0571-87777081 邮编：310003

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
电话：029-88455275 邮编：710075

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
电话：010-83120360 邮编：100031

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
电话：021-63097527 邮编：200082

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
电话：020-38909805 邮编：510620

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

邮编：200120

邮箱：service@ccbftures.com

全国客服电话：400-90-95533

网址：<http://www.ccbftures.com>