

宏观扰动不减，MPOB 报告利多，棕榈油延续震荡走势

——2023 年 4 月 MPOB 报告简评

2023 年 5 月 10 日 星期三

兴证期货·研发中心

内容提要

当前马来西亚棕榈油产量、库存下降超预期，整体利多盘面价格。供应方面，油棕果单产下降叠加节日期间劳动力返乡，棕榈油产量产能双双下降，带动库存与出口量下行，供应端有所趋紧，对盘面价格形成支撑。需求方面，主要需求国进口量不减，我国棕榈油库存虽然位于高位，但是呈现持续去库状态，未来将进入棕榈油需求季节性旺季，可进一步观察油脂下游消费情况。目前我国棕榈油供需矛盾尚不突出，油脂市场主要关注美国银行业带来的宏观风险以及印尼棕榈油出口政策的扰动。棕榈油整体呈现震荡走势，在油脂中表现相对抗跌。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

1. 马来西亚棕榈油 4 月变动观点

本次报告中，马来西亚棕榈油供应端出现明显下降，整体利多棕榈油价。马来局报告显示，4 月产量约为 119.65 万吨，较上月下降 9.2 万吨，环比下降 7.13%，进口量约为 3.37 万吨，环比下降 15.32%，出口量约为 107.5 万吨，环比下降 27.78%，库存量为 149.7 万吨，环比下降 10.49%。

供应方面，棕榈油产量、库存明显下降，低于市场预期。4 月报告公布后，棕榈油实际产量低于路透、彭博社等机构 127 万吨下沿预期、库存量同样低于 151 万吨下沿，供应端出现明显减产。一方面受 4 月节日影响，马来西亚劳动力下降影响棕榈油产能。4 月马来西亚、印尼两国迎来开斋节，叠加劳动节假日，印尼在马劳工返乡，油棕种植园劳动力下降影响果实采摘，实际产能有所收缩。另一方面，马来西亚油棕果单产偏低，园区产出水平不佳。园区油棕果产量连续两月维持 1.1 吨/公顷的低产量，叠加收割人手受限，4 月棕榈油产量超预期下降。产量下行的同时也影响了棕榈油累库进度。往年 3 月后棕榈油进入增长周期，但连续两月的产量不及预期使得供应逐渐缩进，同时随着斋月的到来，马、印两国棕榈油国内消费量上升，进一步加剧了库存的下降。因此，在产量下降，累库预期回落的情况下，未来棕榈油供应整体呈现相对偏紧情况。

需求方面，海外出口量同步下降，印度采购数量有所下降，我国进口量有所上升。受产量下降影响，本月棕榈油出口量同样出现较大程度回落。进口国方面，印度棕榈油进口虽然低于往年水平，但整体呈现上升趋势；截至 3 月，我国棕榈油进口较上月同样有所增长，进口需求相对较好。进口国库存与消费方面，目前我国棕榈油库存虽然位于进度三年高位，但是自今年 3 月起，棕榈油库存持续下行，目前库存量为 72.92 万吨，并且，随着未来温度上升，棕榈油或将进入餐饮消费旺季，我国下游消费对棕榈油的消费或将进入季节性增长阶段。但目前而言，棕榈油供需矛盾尚不突出。

宏观风险尚未结束，原料成本上升以及印尼棕榈油出口限制对盘面价格形成一定扰动。原料成本方面，鲜果串价格较上月上升 1.32%，压榨成本持续上升将支撑现货及盘面价格。并且，印度尼西亚棕榈油贸易政策出现变化，印尼虽然下调 DMO 至 30 万吨，但是将出口比例由 1:6 下调至 1:4，多空交织扰动棕榈油盘面。同时近期美国银行业风险再起，衰退担忧对利空原油价格，同样将对油脂板块形成一定拖累。

图表 1: 棕榈油变动情况

棕榈油 (吨)	产量	进口	出口	库存	鲜果串价格 (林吉特)
3 月	1288354	39772	1486233	1673044	43.13
4 月	1196450	33678	1074447	1497535	43.7
环比	-7.13%	-15.32%	-27.78%	-10.49%	1.32%

数据来源: MPOB, 兴证期货研发部

2. 结论

当前马来西亚棕榈油产量、库存下降超预期,整体利多盘面价格。供应方面,油棕果单产下降叠加节日期间劳动力返乡,棕榈油产量产能双双下降,带动库存与出口量下行,供应端有所趋紧,对盘面价格形成支撑。需求方面,主要需求国进口量不减,我国棕榈油库存虽然位于高位,但是呈现持续去库状态,未来将进入棕榈油需求季节性旺季,可进一步观察油脂下游消费情况。目前我国棕榈油供需矛盾尚不突出,产地供应将对价格形成一定支撑,但是减产消息在前期行情中已经有所体现,对未来油脂行情的推动相对有限,目前油脂市场主要关注美国银行业带来的宏观风险以及印尼棕榈油政策的扰动,整体呈现震荡走势,在油脂中表现相对抗跌。

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。