

库存累库不及预期，MPOB 报告短期利多

——2023 年 10 月 MPOB 报告简评

2023 年 11 月 13 日 星期一

兴证期货·研究咨询部

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

联系人

胡卉鑫

邮箱：

hxx@xzfutures.com

内容提要

本期马棕榈油累库不及预期，出口端超预期上升带动盘面小幅反弹，未来产地累库预期仍将施压盘面。供应方面，马棕榈油产量持续修复上升，供应端整体利空盘面，四季度整体供应情况较为良好；需求端虽然超市场预期，但是海外需求国棕榈油进口需求当前偏弱，高位出口可持续存疑。在产地供应稳定、减产不及预期影响下，未来市场仍然存在累库预期，本次报告虽然小幅提振盘面价格，但是供需情况未发生明显转变，四季度偏弱运行观点不变，市场预计在等待产地出现去库信号后陆续开始交易减产逻辑。

1. 马来西亚棕榈油 10 月观点

马来局报告显示，10 月产量约为 193.72 万吨，环比上升 5.89%，进口量约为 4.7 万吨，环比下降 3.05%，出口量约为 146.6 万吨，环比上升 22.57%，库存量为 244.88 万吨，环比上升 5.85%，表观消费量为 38.34 万吨，低于 9 月消费水平，但仍处于消费高位。**出口端超预期带来的产地累库不及市场预期是本次报告利多的主要原因。**

供应方面，马棕产量持续恢复，年内出现供应问题可能性较小。三季度起，马棕产量持续上升，10 月产量水平为近三年来产量新高，油棕园劳动力情况有所改善，这在一定程度上可能推迟减产期间产量回落的时间节点，产量方面整体利空盘面。降水方面，马来西亚 10 月降水量为 200mm，除沙捞越降水量有所下降外，整体降水情况较好；印尼方面 10 月整体降水量同样达到 200mm，但是相对往年水平偏差较大，加里曼丹、南苏门答腊和占碑省降水均出现明显下降。整体而言，马来西亚降水分布较为均匀，未来需重点关注印尼降水分布情况。

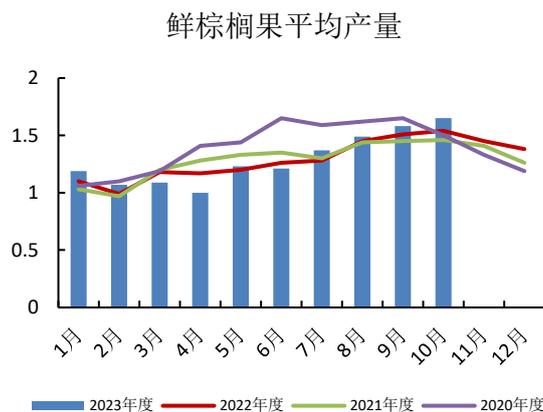
出口方面，需求国进口需求未发生明显变化，高位出口存疑。本次棕榈油出口环比超预期上升，提振盘面。但是中印两国进口量稳中有降，出口需求强劲可持续存疑。印度方面，由于前期油脂大量进口，10 月棕榈油库存达 350 万吨，同比上升 36%，高位库存抑制棕榈油采购意愿，贸易商表示，10 月棕榈油进口量为 71.5 万吨，环比下降 14%，印度采购意愿下降。中国方面，我国棕榈油库存上升至 97 万吨高位，整体买船数量变动不大，同时随着气候转凉以及棕榈油进口利润持续亏损，我国四季度棕榈油产量同样较低。在此情况下，海外需求端对马棕出口支撑有限。

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）
9 月	1829434	49054	1196113	2313569	38.5
10 月	1937224	47557	1466065	2448852	37.38
环比	5.89%	-3.05%	22.57%	5.85%	-2.91%

数据来源：MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 我国棕榈油进口数量 (吨)

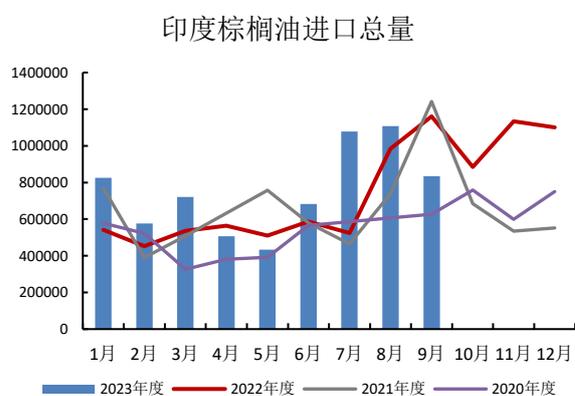


数据来源: MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 3: 我国棕榈油库存 (万吨)



图表 4: 印度棕榈油进口量 (万吨)



数据来源: 我的农产品, 印度溶剂萃取商协会, 兴证期货研究咨询部

2. 结论

本期马棕榈油累库不及预期, 出口端超预期上升带动盘面小幅反弹, 未来产地累库预期仍将施压盘面。供应方面, 马棕榈油产量持续修复上升, 供应端整体利空盘面, 四季度整体供应情况较为良好; 需求端虽然超市场预期, 但是海外需求国棕榈油进口需求当前偏弱, 高位出口可持续存疑。在产地供应稳定、减产不及预期影响下, 未来市场仍然存在累库预期, 本次报告虽然小幅提振盘面价格, 但是供需情况未发生明显转变, 四季度偏弱运行观点不变, 市场预计在等待产地出现去库信号后陆续开始交易减产逻辑。

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。