

马棕减产但出口偏弱，报告利多有限

——2023年11月MPOB报告简评

2023年12月12日 星期二

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

本期马棕榈油减产幅度超预期，但是出口端同样意外下降，产地利多影响有所削弱。供应方面，马棕榈油进入减产期，产量压力有所下降，海外出口数据虽然超出市场预料，但是主需国油脂高位库存可能已经暗示着马棕榈油出口的弱势。而马来西亚国内消费的强势是本次库存下降的意外原因，未来国内消费若出现下降，在出口趋弱情况下可能将导致库存调整的反复性，目前而言马棕供应端压力正逐渐下降，但是实际去库时点仍需进一步观察减产力度与消费情况。国内棕榈油方面，海外端对盘面的提振有所上升，但是国内的供需矛盾仍未明显缓解，在下游消费趋弱的情况下，仍需等待国内去库时点，近期国内棕榈油仍将保持偏弱运行。

1.马来西亚棕榈油 11 月观点

马来局报告显示，11 月产量约为 177.88 万吨，环比下降 7.66%，进口量约为 3.96 万吨，环比下降 16.53%，出口量约为 139.67 万吨，环比下降 5.67%，库存量为 242.04 万吨，环比下降 1.09%，表观消费量为 45.84 万吨，环比上升 23.71%，远高于上月与往年同期水平。本次报告减产程度超市场预期，库存水平同样调降，供应数据整体利多盘面，但是出口超预期下降与市场前期预测的出口端上升出现较大差异，出口端的走弱在一定程度上削弱了产地收紧对盘面的利好影响。

供应方面，马棕减产期开始，产量端压力预计逐渐下降。11 月起，马印两国进入传统雨季，虽然油棕园劳动力持续修复，降水过多仍将对油棕果采摘、含油率均形成影响，因此未来马棕产量预计持续下降，短期内产量方面整体利多盘面。降水方面，虽然两国整体降水不及往年水平以及近 14 日东部降水较往年有所下降，但是两国累计降水均达到棕榈树生长所需的基础降水量，各产区降水量同样基本达标，马来西亚降水情况整体好于印尼，但是近期印尼降水也出现回升迹象，厄尔尼诺对两国降水影响预计有所趋弱，未来棕榈油减产力度存在趋弱可能。

出口方面，棕榈油出口超预期调降，市场担忧海外需求前景。本次棕榈油出口环比超预期下降，主需国前期大量进口以及库存高位均影响马棕后市出口潜力。中国方面，11 月船期 11 月 1-15 日装船量仅为 10.44 万吨，低于近 5 个月水平，棕榈油库存小幅降至 94 万吨，但是仍然位于高位，同时随着气候转凉以及棕榈油进口利润持续亏损，下游消费同样趋弱，国内库存压力将限制棕榈油进口采购。印度进口潜力同样受高位库存制约，交易商表示，受棕榈油价格下降影响，棕榈油挤占豆油需求，11 月进口量环比上升 22%达 86.7 万吨，自 7 月起棕榈油进口量的增加导致印度植物油库存攀升至 330 万吨的历史高位，目前 12 月、1 月船期的棕榈油采购量出现下降。在此情况下，海外需求端对马棕出口支撑有限。

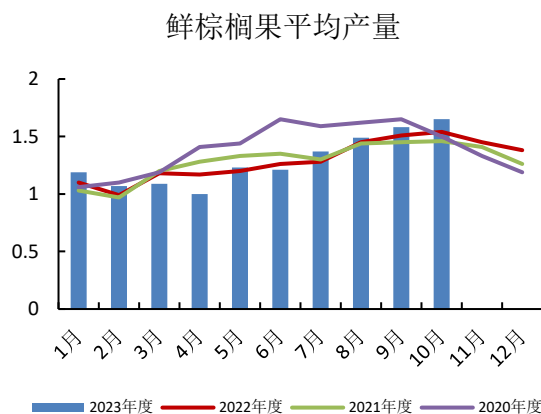
消费方面，马来西亚国内需求出现异常增量，强劲需求能否持续存疑。根据 11 月马棕数据发现，若国内需求延续往年变动水平，整体库存仍将小幅上升，马棕去库时点预计仍将延后。但是今年 9 月起，马来西亚国内消费水平持续高于往年情况，9 月消费量甚至逼近 50 万吨，若后市消费出现回落，库存量可能出现变动，具体去库时点仍需观察减产量与消费情况。

图表 1: 11 月马棕榈油变动情况

棕榈油 (吨)	产量	进口	出口	国内需求	库存	鲜果串价格 (林吉特)
10 月	1937224	47557	1480686	368812	2447038	37.38
11 月	1788870	39696	1396721	458485	2420398	38.38
环比	-7.66%	-16.53%	-5.67%	23.71%	-1.09%	2.68%

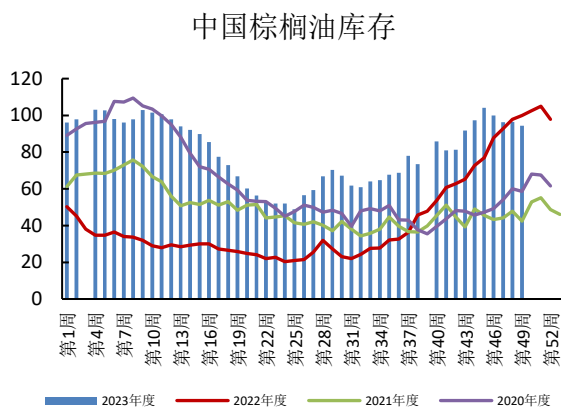
数据来源：MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 我国棕榈油进口数量 (吨)

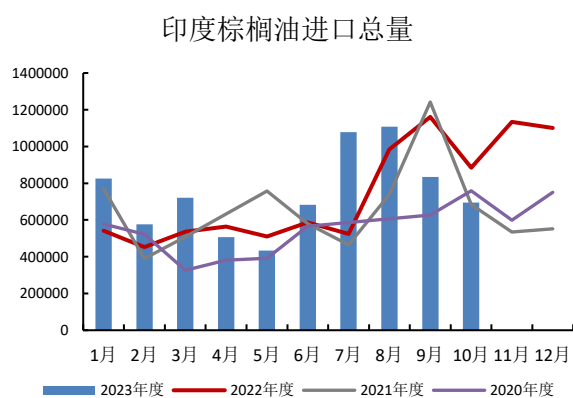


数据来源: MPOB, 兴证期货研究咨询部

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

本期马棕榈油减产幅度超预期, 但是出口端同样意外下降, 产地利多影响有所削弱。供应方面, 马棕榈油进入减产期, 产量压力有所下降, 海外出口数据虽然超出市场预期, 但是主需国油脂高位库存可能已经暗示着马棕榈油出口的弱势。而马来西亚国内消费的强势是本次库存下降的意外原因, 未来国内消费若出现下降, 在出口趋弱情况下可能将导致库存调整的反复性, 目前而言马棕供应端压力正逐渐下降, 但是实际去库时点仍需进一步观察减产力度与消费情况。国内棕榈油方面, 海外端对盘面的提振有所上升, 但是国内的供需矛盾仍未明显缓解, 在下游消费趋弱的情况下, 仍需等待国内去库时点, 近期国内棕榈油仍将保持偏弱运行。

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。