

马棕供应回落支撑盘面，但整体利多相对有限

——2023 年 12 月 MPOB 报告简评

2024 年 1 月 11 日 星期四

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

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，库存持续下降，但是需求端弱势不改，供需双弱情况下产地对盘面支撑相对有限。供应方面，马棕榈油产量、库存降幅均超预期，供应压力下降对盘面价格形成支撑，但是马棕库存仍然高于同期上沿，库存压力仍然存在；出口方面，消费国需求下降仍未出现明显转变，中国棕榈油库存高企，叠加进口利润持续亏损，油厂采购意愿偏弱，印度棕榈油进口虽然持续上升，但受廉价葵油冲击影响，进口增幅持续放缓，未来印度进口潜力同样较为有限，在消费国油脂库存未出现明显下降之前，棕榈油出口偏弱运行预计难以好转；国内消费本期大幅回落，消费扰动在一定程度上影响库存的去库情况，但是本期消费同样高于市场预期，马棕消费存在上升可能。目前而言马棕供应端压力正逐渐下降，产地进入去库阶段，但是出口同样持续回落，供需双减情况下马棕支撑力度有限。国内棕榈油方面，节前备货使得油脂消费好转，但是整体库存仍然位于高位，供应整体相对充裕。目前棕榈油仍存在一定利多因素，整体运行预计震荡偏强。

1. 马来西亚棕榈油 12 月观点

马来局报告显示，12 月产量为 155.07 万吨，环比下降 13.31%，进口量约为 3.65 万吨，环比下降 7.78%，出口量约为 133.44 万吨，环比下降 4.46%，库存量为 229.11 万吨，环比下降 4.64%，表观消费量为 38.17 万吨，环比下降 18.16%。**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。**

供应方面，马棕减产持续，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。本期库存降幅虽然超预期，但是库存水平仍然偏高，产地库存压力减弱有限。降水方面，12 月马印两国降水持续回升，印尼 12 累计降水达 349.54mm，马来西亚累计降水达 416.34mm，虽然小幅低于去年同期水平，但整体降水仍然较为充裕，印尼前期干旱地区土壤墒情持续回升，同时厄尔尼诺指数达到峰值，未来预计有所回落，厄尔尼诺对棕榈油影响逐渐下降。

出口方面，棕榈油偏弱延续，消费国高位库存与葵油消费对出口形成制约。本次棕榈油出口下降整体符合预期。中国方面，2023 年 11 月起棕榈油进口利润下降，油厂进口意愿下降，国内高位库存叠加偏弱消费同样降低棕榈油进口意愿，高位库存影响下棕榈油进口自 9 月起开始下降，11 月棕榈油进口量下降至 43.36 万吨，大幅低于去年同期水平。印度国内棕榈油精炼亏损，贸易商增加海外进口数量，贸易商表示，12 月棕榈油进口量预计 88.6 万吨，较上月增长 1.6%。虽然本年度印度进口自 10 月起大幅上升，但是进口量低于去年同期水平，总量整体尚可，随着俄、乌两国葵油开始压榨，葵油进口增幅持续扩大，相对低廉的葵油对棕榈油形成挤占，这在一定程度上削弱了印度棕榈油进口潜力。

消费方面，马来西亚国内需求变数较大，国内需求上升或将成为未来趋势。MPOB 目前未对棕榈油国内消费进行披露，文中展现的国内消费为表观消费量，通过监测表观消费的变动，“国内消费”这一分项在某些时刻发挥着调节库存的作用，例如 11 月马棕的异常国内增量在一定程度上推动了库存的小幅去库，需求旺季时同样也存在国内消费的异常调降。12 月棕榈油减产力度较大，国内需求量也“回归”至相对正常水平，但是该消费量同样高于机构预测上沿，生物柴油应用可能成为国内需求波动的主要原因。

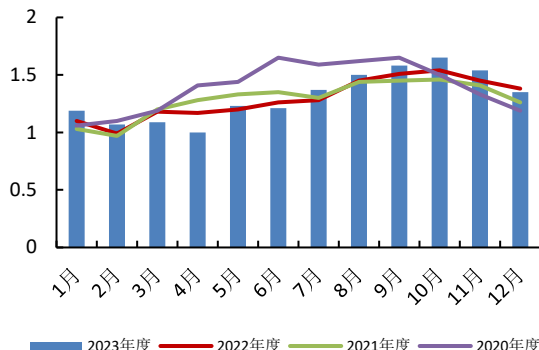
图表 1: 11 月马棕榈油变动情况

棕榈油 (吨)	产量	进口	出口	国内需求	库存
11 月	1788870	39696	1396721	466481	2420000
12 月	1550797	36573	1334441	381762	2291167
环比	-13.31%	-7.87%	-4.46%	-18.16%	-5.32%

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)

鲜棕榈果平均产量

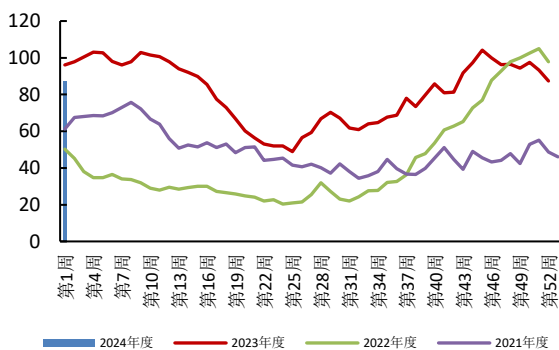


数据来源：MPOB, 兴证期货研究咨询部

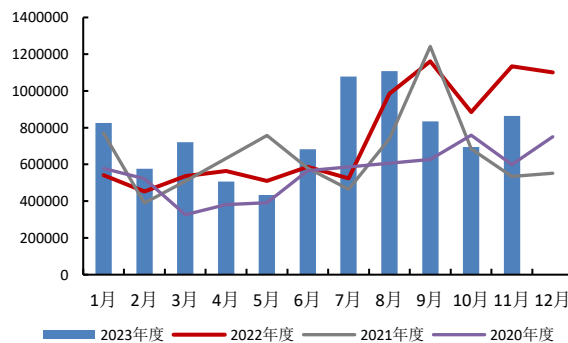
图表 3: 我国棕榈油库存 (万吨)

图表 4: 印度棕榈油进口量 (万吨)

中国棕榈油库存



印度棕榈油进口总量



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, 库存持续下降, 但是需求端弱势不改, 供需双弱情况下产地对盘面支撑相对有限。供应方面, 马棕榈油产量、库存降幅均超预期, 供应压力下降对盘面价格形成支撑, 但是马棕库存仍然高于同期上沿, 库存压力仍然存在; 出口方面, 消费国需求下降仍未出现明显转变, 中国棕榈油库存高企, 叠加进口利润持续亏损, 油厂采购意愿偏弱, 印度棕榈油进口虽然持续上升, 但受廉价葵油冲击影响, 进口增幅持续放缓, 未来印度进口潜力同样较为有限, 在消费国油脂库存未出现明显下降之前, 棕榈油出口偏弱运行预计难以好转; 国内消费本期大幅回落, 消费扰动在一定程度上影响库存的去库情况, 但是本期消费同样高于市场预期, 马棕消费存在上升可能。目前而言马棕供应端压力正逐渐下降, 产地进入去库阶段,

但是出口同样持续回落，供需双减情况下马棕支撑力度有限。国内棕榈油方面，节前备货使得油脂消费好转，但是整体库存仍然位于高位，供应整体相对充裕。目前棕榈油仍存在一定利多因素，整体运行预计震荡偏强。

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。