

# 马棕产量降幅超预期，产地供需双弱利多有限

## ——2024年2月MPOB报告简评

2024年3月13日 星期三

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：

hhx@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，马棕榈油产量降幅超预期，减产及内降幅持续扩大，减产成为马棕去库的主要逻辑；出口方面，消费国均进入去库阶段，但是马棕价格上升影响中印两国进口意愿，在棕榈油价格未出现明显下降前棕榈油出口预计难以好转；马来西亚国内消费中枢抬升，随着斋月与开斋节的到来，国内消费仍存在走高可能，3月减产季内叠加国内消费上升，马棕库存预计进一步下降，节日题材预计成为3月外盘棕榈油的主要交易逻辑。

目前而言，马棕供需双减，但去库逻辑仍然支撑马棕盘面。国内棕榈油方面，进口利润亏损影响棕榈油买船，豆油性价比上升挤占棕榈油消费，进口偏少叠加刚需消费使得国内持续去库，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 2 月观点

马来局报告显示，2 月产量为 125.95 万吨，环比下降 10.18%，进口量约为 3.25 万吨，环比上升 10.38%，出口量约为 101.55 万吨，环比下降 24.75%，库存量为 191.92 万吨，环比下降 5%，表观消费量为 37.75 万吨，环比上升 6.98%。**本次报告延续去库趋势，减产程度超市场预期，但是出口乏力，呈现供需双弱格局，对盘面利多有限。**

**供应方面，马棕减产持续，减产程度持续扩大。**自马来西亚进入雨季，降水过多影响下马来西亚产量，随着减产季的持续，马棕产量降幅持续扩大，产量下降成为马棕去库的主要动力。降水方面，雨季到来后马印两国降水持续恢复，二季度马印两国预计进入增产季，马棕产量预计有所回升，2 月马棕降水有所下降，关注后续降水情况。

**出口方面，马棕出口仍然偏弱，进口利润与棕榈油价格制约消费国采购。**2 月中国与印度棕榈油进口量均出现下降，马棕出口量相应趋弱。中国棕榈油库存持续下降，但是豆棕价格倒挂使得棕榈油性价比下降，虽然国内棕榈油库存持续下降，但是进口利润亏损同样影响国内买船意愿，2 月我国棕榈油进口量较少。印度 2 月棕榈油进口降至 9 个月低点，棕榈油价格上涨，价格较低的葵油持续挤占棕榈油进口份额，印度采购潜力同样有所下降。

**消费方面，国内消费中枢调升，马棕国内消费上升。**2 月马棕消费量达 37.75 万吨，远高于往年 28-35 万吨消费区间，国内消费上升将成为马来西亚常态。随着斋月与开斋节的到来，马来西亚油脂消费预计有所上升，3-4 月国内消费量预计仍维持高位。

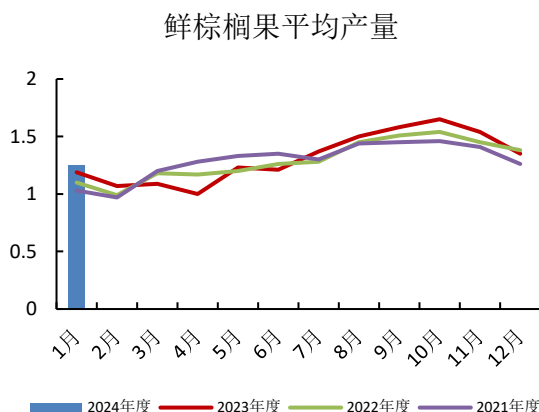
**库存方面，马棕延续去库趋势，印尼棕榈油库存高于市场预期。**受雨季减产影响，马棕去库趋势延续，随着斋月到来，市场预计持续交易去库逻辑。印尼 Gapki 发布 11-12 月棕榈油库存，库存量为 314.5 万吨，虽然印尼棕榈油库存低于往年同期水平，但是高于市场预期水平，印尼库存超预期或暗示着印尼棕榈油供应情况仍有余力。

图表 1: 2 月马棕棕榈油变动情况

棕榈油 (吨)	产量	进口	出口	国内需求	库存
1 月	1402355	29494	1349523	352928	2020191
2 月	1259572	32556	1015537	377572	1919210
环比	-10.18%	10.38%	-24.75%	6.98%	-5.00%

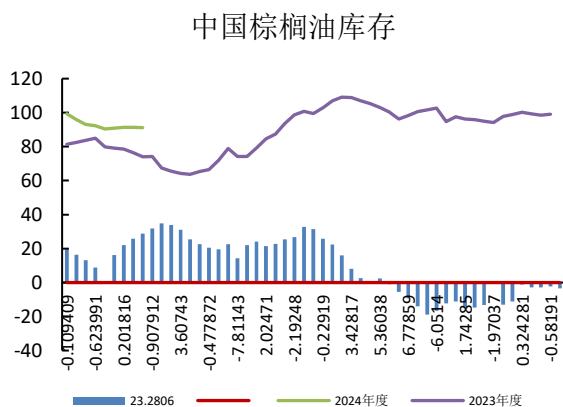
数据来源: MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 我国棕榈油进口数量 (吨)

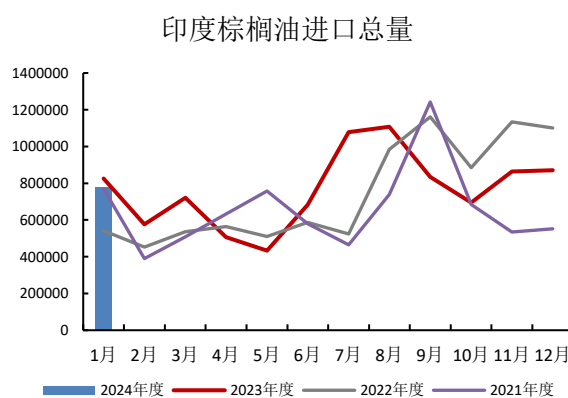


数据来源: MPOB, 兴证期货研究咨询部

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, 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, 马棕榈油产量降幅超预期, 减产及内降幅持续扩大, 减产成为马棕去库的主要逻辑, 库存量也降至 200 万吨以下, 数据相对利多盘面; 出口方面, 消费国均进入去库阶段, 但是马棕价格上升影响中印两国进口意愿, 豆油与葵油性价比上升挤占棕榈油进口份额, 中国进口利润亏损同样制约油厂采购意愿, 在棕榈油价格未出现明显下降前棕榈油出口预计难以好转; 马来西亚国内消费中枢抬升, 35-40 万吨左右的消费量逐步被市场接受, 随着斋月与开斋节的到来, 国内消费仍存在走高可能, 3 月减产季内叠加国内消费上升, 马棕库存预计进一步下降, 节日题材预计成为 3 月外盘棕榈油的主要交易逻辑。目前而言, 马棕供需双减, 但去库逻辑仍然支撑马棕盘面。国内棕榈油方面, 进口利润亏损影响棕榈油买船,

豆油性价比上升挤占棕榈油消费，进口偏少叠加刚需消费使得国内持续去库，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。