

马棕累库有限，增产压力仍将利空盘面

——2024 年 5 月 MPOB 报告简评

2024 年 6 月 12 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

胡舟鑫

从业资格编号：F03117395

联系人

胡舟鑫

邮箱：

hxx@xzfutures.com

内容提要

本期马棕榈油产量回升超预期，但是受出口端强劲影响，库存累库有限。随着增产季的进行，棕榈油产量预计持续压制盘面，印尼二季度产量仍然未知，但是从马印价差推断目前印尼产量良好，产地棕榈油供应尚未出现问题。产地价格松动同样导致海外需求上升，中、印棕榈油进口量纷纷回升，但是近期棕榈油价格波动较大，豆棕价差有所缩小，棕榈油下价比存在回落可能，叠加 6 月上旬马棕出口量显著回落，不排除马棕出口下降可能。目前市场基本消化增产利空，供应宽松预期基本兑现，累库幅度将成为市场未来关注重点。整体而言本次报告影响相对中性，但是在增产压制下棕榈油走势未来亮点难寻。

1.马来西亚棕榈油 5 月供需报告

马来局报告显示，4 月马棕产量 170.45 万吨，环比增长 13.48%，进口量约为 2.07 万吨，环比上下下降 40.82%，出口 137.84 万吨，环比增长 11.06%，库存 175.35 万吨，环比增长 0.5%，表观消费量为 33.8 万吨，环比上升 80.44%。5 月产量虽然持续回升，但是马棕出口强劲，累库程度偏慢，国内消费回升，报告影响整体中性。

供应方面，棕榈油进入增产季，马棕增产幅度趋稳。自 3 月起，马棕产量逐渐回升，增产程度稳定上升，5 月产量创近三年月度产量新高，目前马来西亚降水减少，利好棕榈油生产，本年度棕榈油产量预期较好，供应保障性较高。印尼一季度产量同样表现良好，整体保持在 420-450 万吨附近，二季度产量虽然尚未披露，但是马印棕榈油价差处于正常区间，由此可推断印尼棕榈油生产目前仍然处于正常状态，但是厄尔尼诺对印尼棕榈油的产量担忧并未完全消散，关注两国棕榈油价差变化，警惕事件炒作带来的突发上涨。

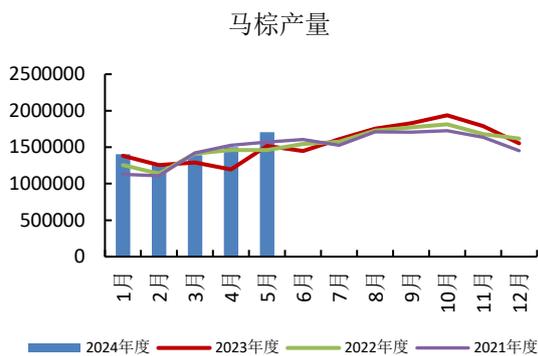
需求方面，棕榈油价格松动带动国内、海外消费回升。5 月马来西亚国内表观消费回升至 30 万吨水平以上，较上月增幅较大，棕榈油价格下降利好国内油脂消费，但该项数据并非由 MPOB 统计，国内消费需求波动性较大，在一定程度上承担着供应调整作用。出口方面，随着产地报价的回落，海外进口意愿逐渐修复。5 月期间，我国棕榈油进口利润持续修复，5、6 月棕榈油到港量预计分别为 35 万吨与 59 万吨，国内买船上升，但是受到港偏慢影响，国内供需目前仍然处于紧平衡状态，随着棕榈油逐渐到港，国内供应回升预期不变。印度方面，经纪商预计 5 月棕榈油进口量达 76.9 万吨，环比上升 12.4%，6 月棕榈油进口预计仍然保持强势，进口量将达 75 万吨。产地价格松动导致印度棕榈油消费需求回升，豆油替代有所下降，但是近期棕榈油价格存在回升迹象，性价比存在回落可能。

图表 1: 5 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	价格
4 月	1501941	34762	1234502	187319	1744860	45.01
5 月	1704455	20761	1378443	338089	1753544	41.07
环比	13.48%	-40.28%	11.66%	80.49%	0.50%	-8.75%

数据来源：MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 马棕产量变动 (吨)

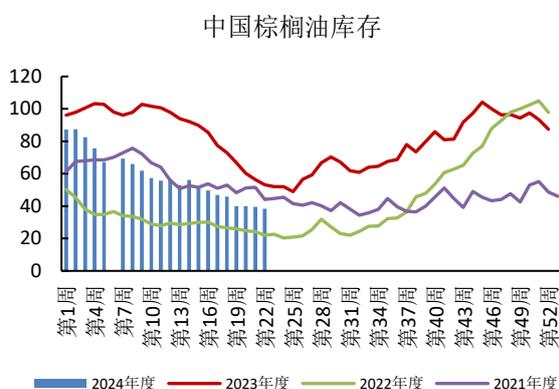


图表 3: 马棕库存情况 (吨)

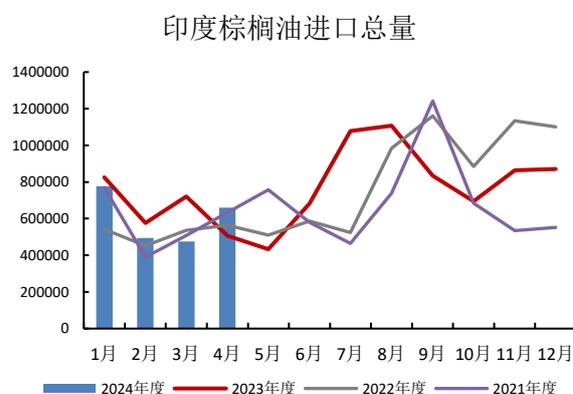


数据来源: MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 4: 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

本期马棕榈油产量回升超预期, 但是受出口端强劲影响, 库存累库有限。随着增产季的进行, 棕榈油产量预计持续压制盘面, 印尼二季度产量仍然未知, 但是从马印价差推断目前印尼产量良好, 产地棕榈油供应尚未出现问题。产地价格松动同样导致海外需求上升, 中、印棕榈油进口量纷纷回升, 但是近期棕榈油价格波动较大, 豆棕价差有所缩小, 棕榈油下价比存在回落可能, 叠加 6 月上旬马棕出口量显著回落, 不排除马棕出口下降可能。目前市场基本消化增产利空, 供应宽松预期基本兑现, 累库幅度将成为市场未来关注重点。整体而言本次报告影响相对中性, 但是在增产压制下棕榈油走势未来亮点难寻。

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。