

马棕产量变动基本符合预期，产地利多有限

——2025 年 1 月 MPOB 报告简评

202 年 1 月 10 日 星期五

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

联系人

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

hhx@xzfutures.com

内容提要

本期 MPOB 报告基本符合市场预期，市场延续前期减产交易逻辑，未出现额外利多因素。产地方面，马来西亚棕榈油产量、出口降幅基本一致，产地洪水与棕榈油高价影响下马棕产地供需双减，但是国内消费量异常上升，导致棕榈油去库程度小幅高于市场预期。目前棕榈油仍然延续减产趋势，对价格形成一定支撑，但是海外出口并不乐观，高价抑制印度、中国棕榈油进口意愿，欧盟同样减少对棕榈油的进口，棕榈油出口潜力下降。目前棕榈油供需双减，产量端未出现异常，低库存情况预计持续存在，价格近期延续震荡运行。

。

1. 马来西亚棕榈油 12 月供需报告

马来局报告显示，马来西亚棕榈油 12 月产量为 148.6 万吨，环比下降 8.3%，出口 134.2 万吨，环比下降 9.97%，库存下降 6.91% 至 170.8 万吨，去库幅度小幅高于市场预期，但产量、出口降幅基本符合季节性变化，未出现额外减产情况。报告发布后棕榈油价格小幅上升，整体变化较小，市场反应有限。

供应方面，棕榈油产量降幅基本符合预期。12 月前期受东南亚洪水影响，马来西亚半岛产区出现停电停工情况，棕榈油产量降幅较去年同期有所放大，但整体仍然符合往年减产季 12 产量降幅，产量端未出现额外降幅，市场减产预期下的上行空间有限。

出口方面，马棕出口降幅放缓，棕榈油高价仍然抑制需求。12 月全月棕榈油虽然回落至 8600-9300 元/吨区间，但是仍然显著好于豆油价格，豆油仍然持续替代棕榈油价格。欧盟 2024 年四季度起棕榈油进口量持续下降，生物柴油投料仍然以菜油为主；印度棕榈油进口利润同样下降，12 月进口下降至 50.3 万吨，为近 3 个月最低进口量，1 季度节日备货情绪回落，进口需求同样有限；中国棕榈油进口量持续维持在 25 万吨水平，棕榈油目前仅剩刚需需求，其余需求基本被豆油替代，进口利润倒挂背景下，油厂买船意愿取决于棕榈油产地报价松动情况。目前棕榈油进口亏损有所减轻，但是 2025 年 1 季度买船仍然相对偏少，海外开斋节虽然将对出口需求形成提振，但是在欧盟、中国进口量下降背景下，对出口改善预计有限。

国内进口与消费方面，马来西亚国内消费异常上升，远高于往年同期水平增幅，消费上升也导致去库超预期。马来西亚消费变动波动较大，上半年消费基本保持在 30-38 万吨水平，但是下半年起消费量持续回落至 15-25 万吨，出现异常波动，并且马来西亚政府官方并未披露相关消费细项，我们猜测该项目更多用来调节库存水平，对马来西亚国内实际消费情况反应相对有限。

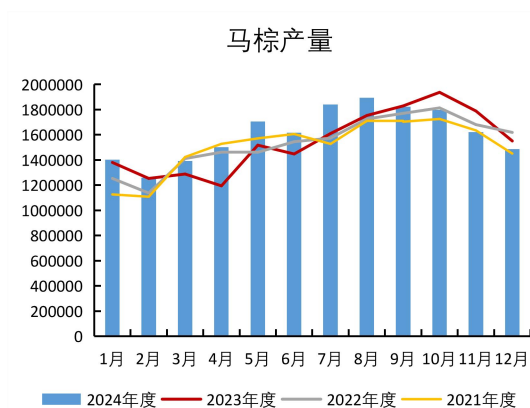
2. 棕榈油相关数据情况

图表 1：12 月马棕榈油变动情况

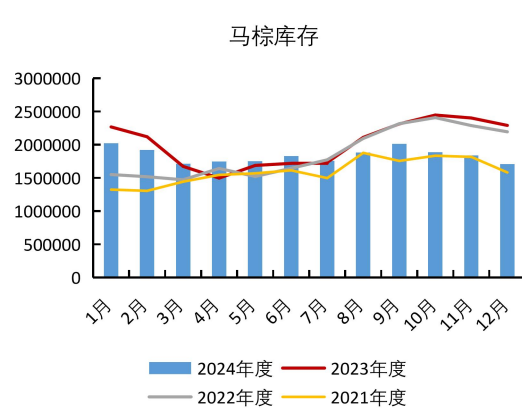
棕榈油（吨）	产量	进口	出口	国内需求	库存	价格
11 月	1621294	22081	1487212	204586	1836174	55.52
12 月	1486786	37917	1341732	310398	1708747	56.67
环比	-8.30%	71.72%	-9.78%	51.72%	-6.94%	2.07%

数据来源：MPOB, 兴证期货研究咨询部

图表 2：马棕产量变动（吨）

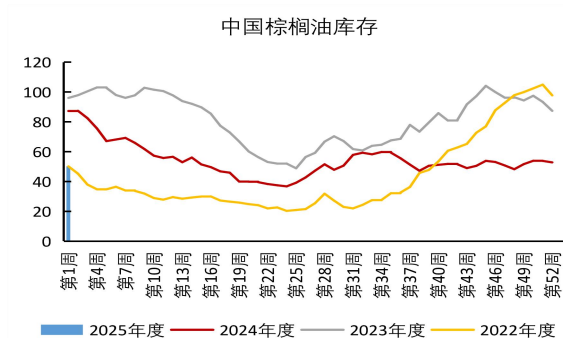


图表 3：马棕库存情况（吨）

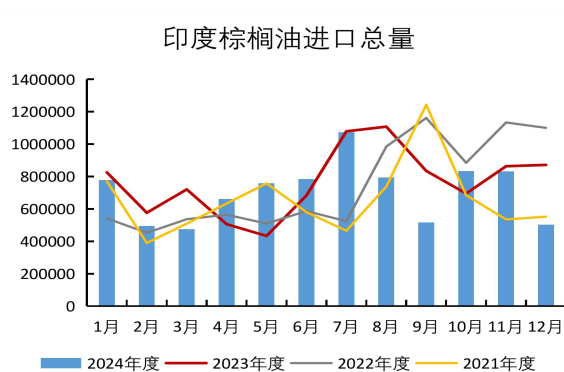


数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 4：我国棕榈油库存（万吨）



图表 5：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

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。