

马棕库存基本符合预期，市场担忧出口韧性

——2025 年 8 月 MPOB 报告解读

2025 年 9 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

投资咨询编号：Z0022662

联系人

胡卉鑫

hhx@xzfutures.com

内容提要

8 月马来西亚棕榈油产量、库存基本符合预期，出口意外下降利空市场情绪，报告影响中性偏空。基本面看，8 月产量、库存如期上升，出口意外下降，产地累库对价格形成一定利空影响，印度排灯节备货结束后，马棕出口转弱预期同样使得棕榈油价格存在一定压力，近期震荡运行。但是棕榈油增产接近尾声，后市交易逻辑将逐渐转向减产逻辑，价格仍然存在潜在支撑，关注 9 月印度棕榈油进口意愿以及产地产量波动情况。

报告目录

一、马来西亚棕榈油 8 月供需报告分析	3
二、棕榈油相关数据情况	4

图表目录

图表 1. 8 月马来西亚棕榈油供需变化	4
图表 2. 马来西亚棕榈油产量	4
图表 3. 马来西亚棕榈油出口量	4
图表 4. 马来西亚棕榈油库存	4
图表 5. 印度棕榈油进口量	4
图表 6. 中国棕榈油进口量	5
图表 7. 中国棕榈油库存	5

一、马来西亚棕榈油 8 月供需报告分析

马来局报告显示，8 月产量环比增加 2.35%至 185.5 万吨，出口量环比下降 0.29%至 132.4 万吨，库存环比增加 4.22%至 220.2 万吨，进口量下降 19.66%至 4.9 万吨，国内消费上升 1.76%至 49 万吨。8 月产量、库存基本符合预期，但是出口量与预估水平出现较大分歧，增量远低于市场预期，而国内则持续保持异常高消费，异常消费原因同样值得探究。受库存、出口情况影响，本次数据影响中性偏空，报告发布前市场提前交易累库预期，棕榈油价格出现较大跌幅，报告利空落地后棕榈油延续跌势，价格偏弱运行。

供应方面，8 月油棕果出油率整体稳定，单产上升利于棕榈油生产。8 月马来西亚棕榈油单产出现明显上升，出油率与上月基本持平，棕榈油产量持续回升，但是增幅较上月有所放缓，8 月棕榈油产量或将达到年内高位。天气方面，8 月产区降水回归，东南亚逐渐进入预计，虽然利好远月棕榈油产量，但同样预示着增产季进入尾声，9 月产量存在下降可能，关注产量高频数据统计情况。

出口方面，马棕出口或被印棕挤占，出口低于市场预期。8 月中、印两国棕榈油进口受节日备货影响均出现一定增长，中国方面，8 月棕榈油进口利润打开，进口量预计小幅上升至 20-23 万吨，“双节”备货同样对棕榈油需求形成小幅提振，利好棕榈油进口。印度方面，受排灯节备货影响，印度棕榈油进口量环比预计增加 16%至 99.3 万吨，印度棕榈油连续 6 个月持续上升，对产地出口形成较强提振。但是以上需求利好并未在马棕出口方面得到印证，部分需求增量或流向印尼。前期印尼下调棕榈油出口关税与出口参考价，价格优势影响下部分棕榈油采购需求流向印尼，但是 8 月起印尼上调棕榈油参考价，印棕价格优势或逐渐削弱，出口份额部分回归马棕棕榈油，但是印度节日备货预计接近尾声，9 月棕榈油进口量预计有限，马来西亚棕榈油出口增量预计有限。

国内进口与消费方面，马来西亚国内消费仍然处于异常高位，渠道库存积压难以解释该情况。马来西亚国内食用、工业消费整体稳定，并且近期不存在节日备货情况，马棕国内常规消费短期难以出现较大增量。往年存在 CPO 伪装出口情况，马来西亚的异常国内消费或包含伪装出口的 CPO，若该情况持续发生，马来西亚国内异常高消费预计将成为常态。

整体而言，8 月马来西亚棕榈油产量、库存基本符合预期，出口意外下降利空市场情绪，报告影响中性偏空。基本面看，8 月产量、库存如期上升，出口意外下降，产地累库对价格形成一定利空影响，印度排灯节备货结束后，马棕出口转弱预期同样使得棕榈油价格存在一定压力，近期震荡运行。但是棕榈油增产接近尾声，后市交易逻辑将逐渐转向减产逻辑，价格仍然存在潜在支撑，关注 9 月印度棕榈油进口意愿以及产地产量波动情况。

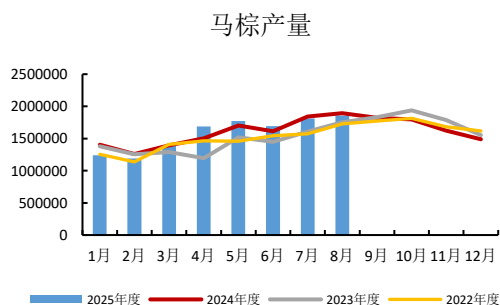
二、棕榈油相关数据情况

图表 1. 8 月马来西亚棕榈油供需变化

棕榈油（吨）	产量	进口	出口	国内需求	库存	价格
7 月	1812417	61039	1328547	481627	2113278	44.79
8 月	1855008	49036	1324672	490116	2202534	47.35
环比	2.35%	-19.66%	-0.29%	1.76%	4.22%	5.72%

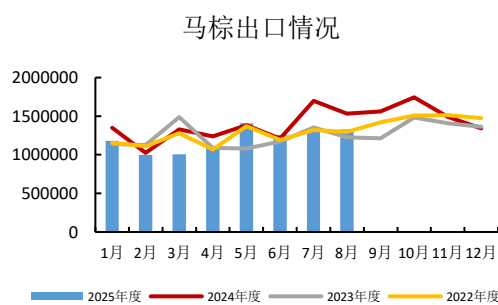
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 2. 马来西亚棕榈油产量



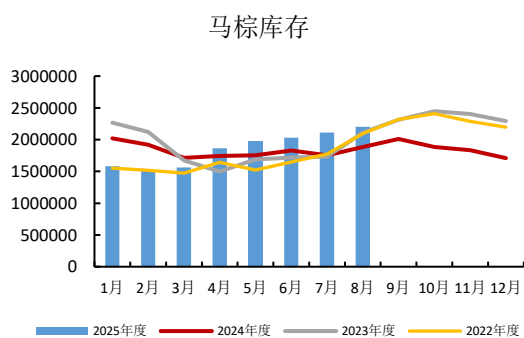
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 3. 马来西亚棕榈油出口量



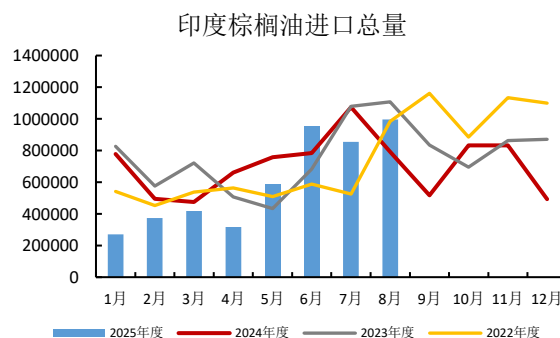
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 4. 马来西亚棕榈油库存



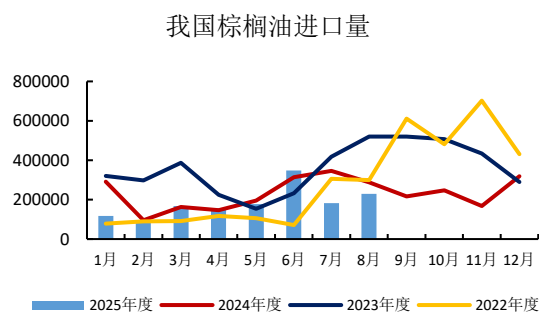
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 5. 印度棕榈油进口量



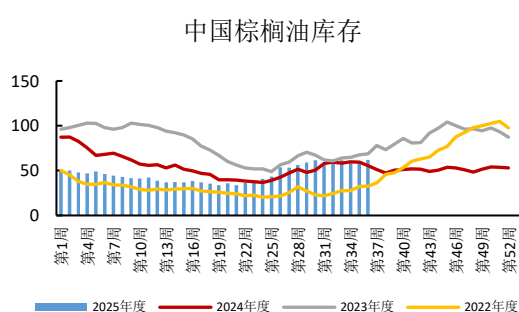
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 6. 中国棕榈油进口量



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

图表 7. 中国棕榈油库存



数据来源：MPOB，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。

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。