

马棕减产不及预期，库存上升利空价格

——2025 年 9 月 MPOB 报告解读

2025 年 10 月 12 日 星期日

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

9 月马来西亚棕榈油产量、库存超市场预期，报告意外利空价格。基本面看，市场前期交易 9 月去库预期，但是实际产量降幅不及市场预期导致库存上升，库存回升至年内高位，供应端利空价格。需求端同样存在利空担忧，印度排灯节备货接近尾声、中国棕榈油去库缓慢，10 月进口需求预计有限，对马棕出口存在走弱可能，并且，马来西亚国内异常消费恢复至正常水平，国内消费对库存消耗影响下降，马棕库存拐点时点仍需等待，近期棕榈油仍将延续区间震荡运行。后市持续关注产量、出口端以及产地库存变化趋势。

报告目录

一、马来西亚棕榈油 9 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. 9 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 9 月供需报告分析

马来局报告显示，9 月产量环比下降 0.73%至 184.11 万吨，出口环比上升 7.69%至 142.75 万吨，库存环比上升 7.2%至 236.09 万吨，进口量上升 59.91%至 7.84 万吨，国内消费下降 31.94%至 33.35 万吨。9 月出口量基本符合市场预期，但是产量降幅不及预期，去库预期落空，报告发布后棕榈油价格快速回落，报告影响偏空。

供应方面，9 月油棕果单产上升，但是出油率小幅下降，产量小幅下降。虽然 9 月减产幅度不及市场预期，但是出油率下降或暗示产地天气开始转向。天气方面，10 月产区降水预报持续上升，未来 1-14 日主要产区降水量预计达 80-120mm，东南亚逐渐进入雨季，减产季预期逐步增强。但是 10 月仍然为高产月份，供应端支撑仍需观察，关注产量高频数据统计情况。

出口方面，马棕出口窗口预计收窄，出口支撑减弱。9 月马棕出口基本符合机构预估，但是前三季度出口量受印棕、豆油出口挤占影响，出口量低于去年同期水平，本年度马棕出口性价比下降。10 月出口同样存在一定担忧，虽然根据 Amspec 等机构高频出口数据显示，10 月 1-10 日出口量环比上升 19.36%，但是 10 月印度、中国采购量存在下降可能。印度方面，排灯节备货接近尾声，节日备货窗口收窄，并且由于棕榈油进口成本持续上升，豆油进口量开始增加，挤占棕榈油进口份额。中国方面，目前国内豆棕价差持续倒挂，棕榈油仅维持刚需采购与消费，库存变动较小，进口意愿低，对马棕出口提振有限。市场对未来棕榈油出口情况存在一定担忧。

国内进口与消费方面，马来西亚国内消费大幅下降至 33 万吨水平，恢复至正常消费区间，前期马来西亚的异常国内消费或包含伪装出口的 CPO，导致国内消费量异常增加，若后续国内出口保持正常，国内消费预计保持在 28-35 万吨水平。

整体而言，9 月马来西亚棕榈油产量、库存超市场预期，报告意外利空价格。基本面看，市场前期交易 9 月去库预期，但是实际产量降幅不及市场预期导致库存上升，库存回升至年内高位，供应端利空价格。需求端同样存在利空担忧，印度排灯节备货接近尾声、中国棕榈油去库缓慢，10 月进口需求预计有限，对马棕出口存在走弱可能，并且，马来西亚国内异常消费恢复至正常水平，国内消费对库存消耗影响下降，马棕库存拐点时点仍需等待，近期棕榈油仍将延续区间震荡运行。后市持续关注产量、出口端以及产地库存变化趋势。

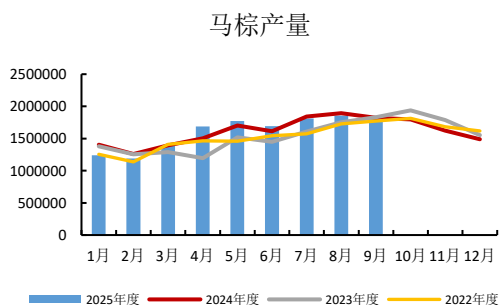
二、棕榈油相关数据情况

图表 1. 9 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
8 月	1855008	49036	1324672	490116	2202534	47.35
9 月	1841159	78413	1427577	333553	2360976	48.36
环比	-0.75%	59.91%	7.77%	-31.94%	7.19%	2.13%

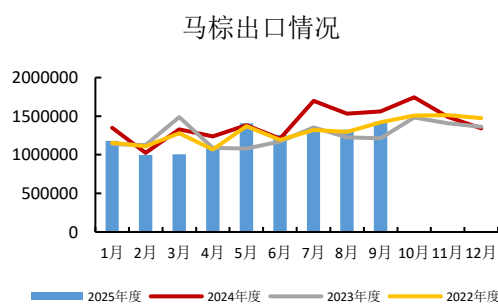
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 2. 马来西亚棕榈油产量



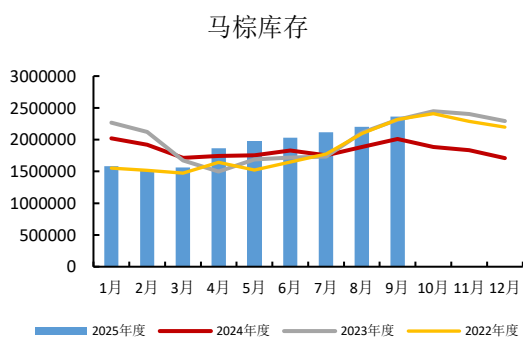
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 3. 马来西亚棕榈油出口量



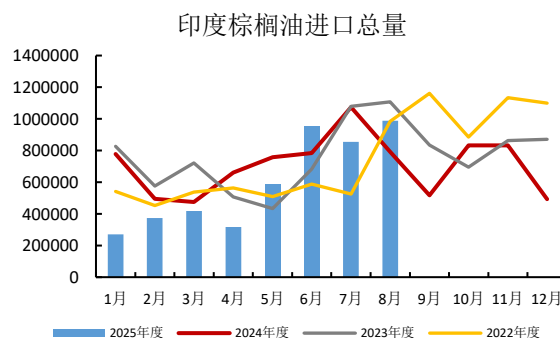
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 4. 马来西亚棕榈油库存



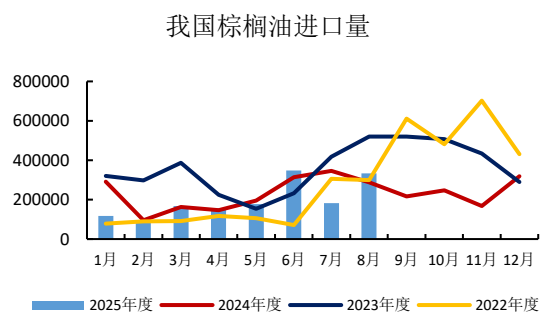
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

图表 5. 印度棕榈油进口量



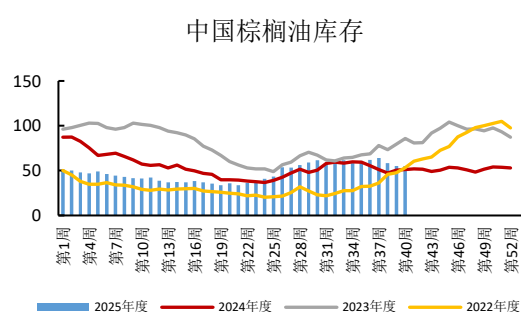
数据来源：MPOB，兴证期货研究咨询部

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。