



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉

期货从业资格号 F3073708

期货投资咨询从业证 Z0017638

助理研究员：谢程琰

期货从业资格号 F03117498

咨询电话：059586778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

棕榈油月报

2024年5月30日

产量压力逐渐增加 库存压力暂时有限

摘要

- MPOB 显示马来棕榈油恢复性的生产，不过出口表现不佳，令库存有所累积。
- 从高频数据来看，马棕 5 月产量有所恢复，符合季节性的规律，不过出口恢复情况有限，幅度较产量偏低，后期 5 月有累库的可能。
- 从印尼的情况来看，印尼产量有所下降，不过出口下降，导致库存有所累积。
- 东南亚方面总体的库存处在同期相对偏低的位置，压力有限。
- 从国内情况来看，进口利润倒挂的情况有所缓解，进口预期有所增加，不过国内的库存同样偏低，限制了总体供应的压力。
- 综合来看，季节性供应压力有所增加，不过目前来看，不论是国内库存还是东南亚库存，或者是印度的库存，都处在相对偏低的位置，总体市场上库存压力有限，也限制了棕榈油的下方的空间。后期关注豆油生物柴油的需求，对油脂的提振作用。

目录

一、2024 年 5 月棕榈油市场回顾..... 2

二、 棕榈油基本面分析..... 3

 1、MPOB 中性偏空..... 3

 2、马棕产量恢复 出口小幅增长..... 4

 3、印尼减产 库存压力暂时有限..... 5

 4、国内库存压力有增加的可能..... 6

 5、进口量回落明显..... 6

 6、印度棕榈油的库存继续回落..... 7

 7、棕榈油需求成交分析 8

 8、豆棕价差继续偏弱..... 8

 9、原油宽幅震荡 8

 10、棕榈油季节性分析 9

三、资金面和技术面分析..... 10

 1、资金面分析 10

 2、技术面分析 10

四、价格周期性分析 11

 1、基差分析 11

 2、价差分析 11

五、总结与展望 12

 免责声明..... 13

一、2024 年 5 月棕榈油市场回顾

2024 年 5 月，大连棕榈油走出了震荡走强的走势，虽然斋月结束，不过市场受生物柴油需求的提振，油脂总体偏强，提振棕榈油的走势。马棕方面，总体表现为震荡的走势，价格最低至 3758 令吉/吨附近，最高在 4010 令吉/吨附近。



资料来源：博易大师



资料来源：博易大师

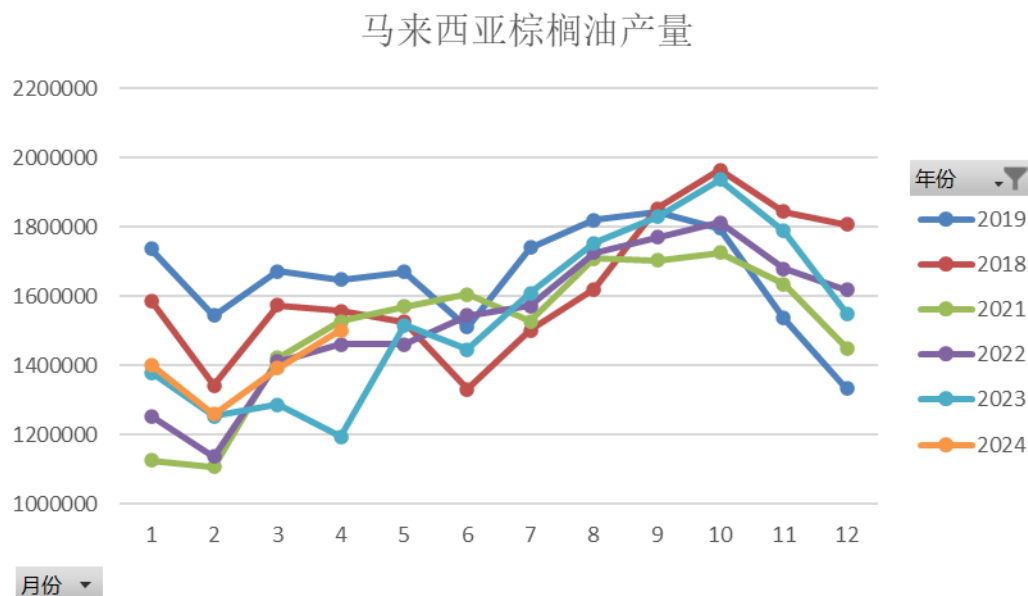
二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 中性偏空

马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 发布的月报显示, 马来西亚 4 月底棕榈油库存为 174 万吨, 较前月增长 1.85%。数据显示, 马来西亚 4 月毛棕榈油产量环比增加 7.86% 至 150 万吨, 棕榈油出口量下滑 6.97% 至 123 万吨。此前公布的一项调查显示, 4 月棕榈油库存预计为 168 万吨, 较前月下滑 2%; 产量预计为 146 万出口量预计为 122 万吨。

从数据的情况来看, 马棕的产量继续保持增长, 符合季节性的规律, 一般每年的 5-10 月都是棕榈油季节性增产的时间点。目前来看, 天气正常, 产量恢复也基本符合预期。从出口方面来看, 4 月出口有所回落, 显示斋月以及开斋节影响工作日, 对棕榈油的出口有一定的冲击, 不过后期预计随着产量的恢复, 出口也有所恢复, 关注出口恢复和产量恢复的对比情况。从库存方面来看, 4 月库存有所累积, 且累积幅度高于市场预期, 对市场有一定的压力。且从产量恢复情况和出口的变化来看, 产量恢复的速度更快, 可能导致后期库存的进一步累积。

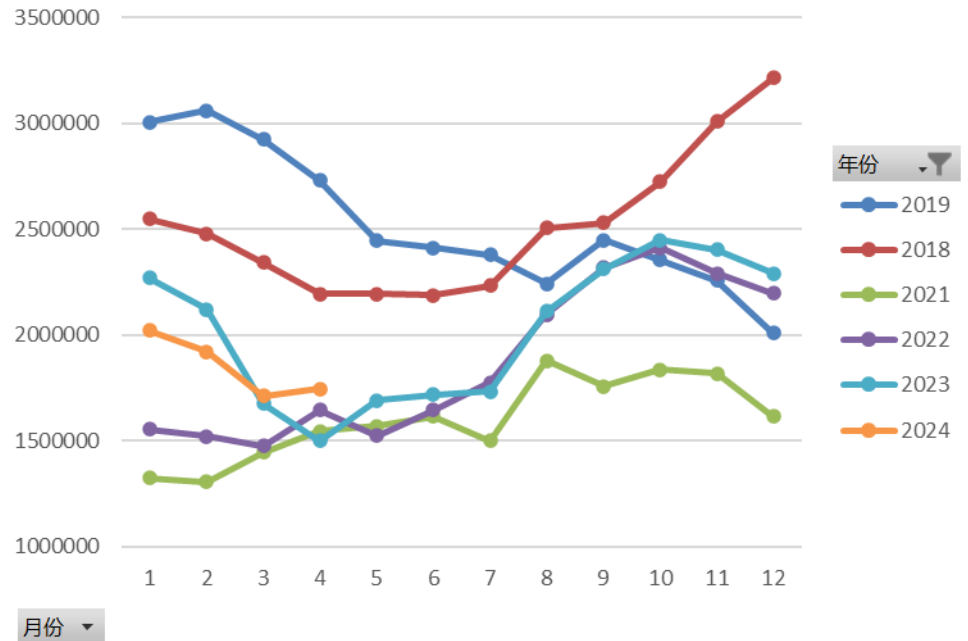
平均值项: 马来西亚: 产量: 棕榈油



数据来源: MPOB 瑞达研究院

平均值项:马来西亚:期末库存量:棕榈油

马来棕榈油库存量



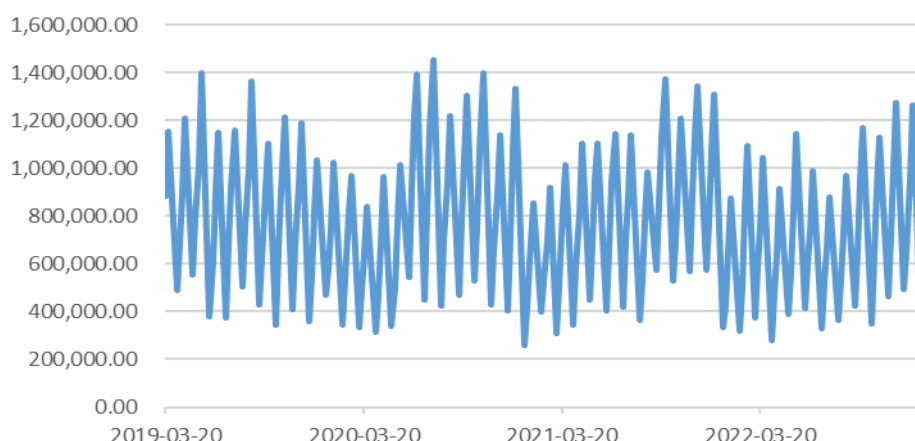
数据来源: MPOB 瑞达研究院

2、马棕产量恢复 出口小幅增长

根据高频的数据来看,马来西亚南部棕果厂商公会(SPPOMA)数据显示,5月1-25日马来西亚棕榈油产量环比增加17.66%,其中鲜果串(FFB)单产环比增加18.16%,出油率(OER)环比下降0.08%。从高频数据来看,马棕产量有所恢复,符合季节性增产的规律。一般每年的5-10月为棕榈油的增产季,产量预期恢复。

从出口方面来看,根据高频的出口来看,根据船运调查机构ITS公布数据显示,马来西亚5月1-25日棕榈油出口量为1125451吨,较4月1-25日出口的1098990吨增加2.4%。根据船运调查机构SGS公布数据显示,马来西亚5月1-25日棕榈油出口量为949451吨,较4月1-25日出口的931938吨增加1.9%。从出口的速度来看,出口虽然有所好转,不过幅度有限。在产量恢复明显的背景下,出口恢复有限,可能导致后期库存的累积。

ITS:棕榈油:出口数量

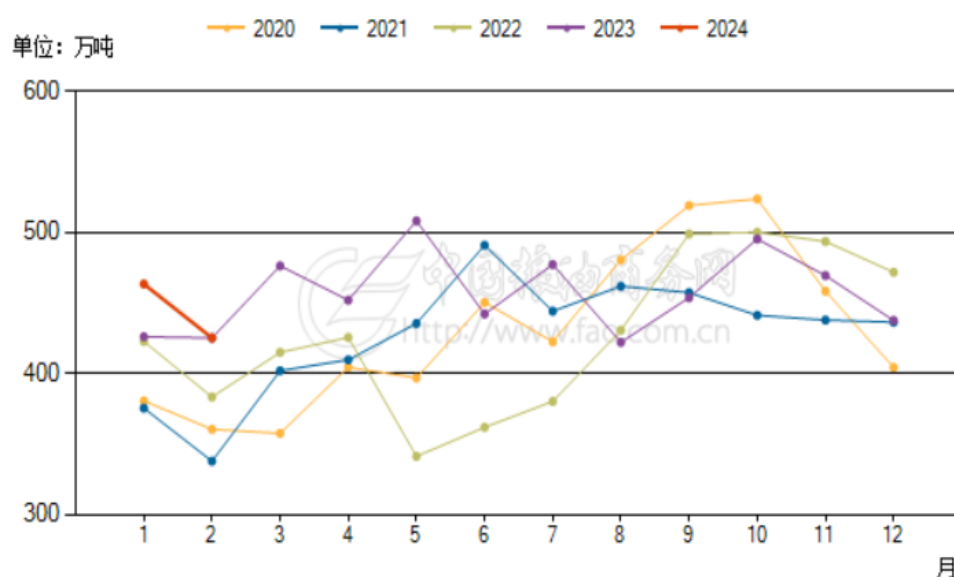


数据来源: ITS 瑞达期货研究院

3、印尼减产 库存压力暂时有限

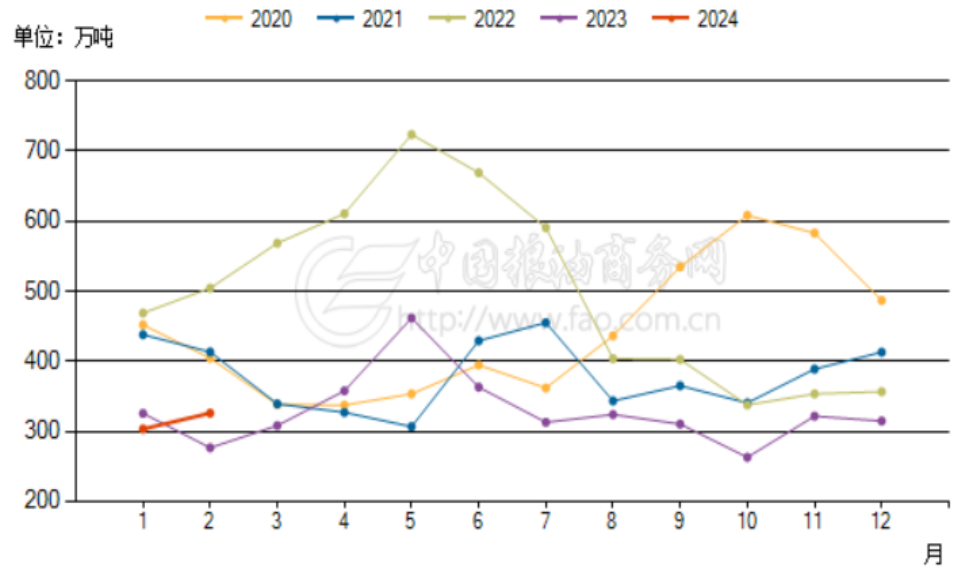
从印尼的方面来看,据印尼棕榈油协会(GAPKI),印尼2月份棕榈油库存为326万吨,1月份为303万吨。印尼2月棕榈油产量增至425万吨,1月份为463万吨。印尼2月棕榈油出口量为217万吨,1月份为281万吨。从印尼的数据来看,产量数据有所下降,显示2月印尼仍在减产季,符合季节性的规律,今年降雨正常,后期预计印尼的产量可以有所恢复。从出口方面来看,出口也有所下降,且处在同期相对偏低的位置,主要体现在中国和印度的进口需求有限的情况。从库存方面来看,库存有小幅的累积,不过总体库存水平仍处在同期相对偏低的水平,关注进入增产季后,印尼库存累积的情况。

GAPKI: 2020年至2024年2月印尼棕榈油产量年度对比图



数据来源: GAPKI 瑞达研究院

GAPKI: 2020年至2024年2月印尼棕榈油库存年度对比图

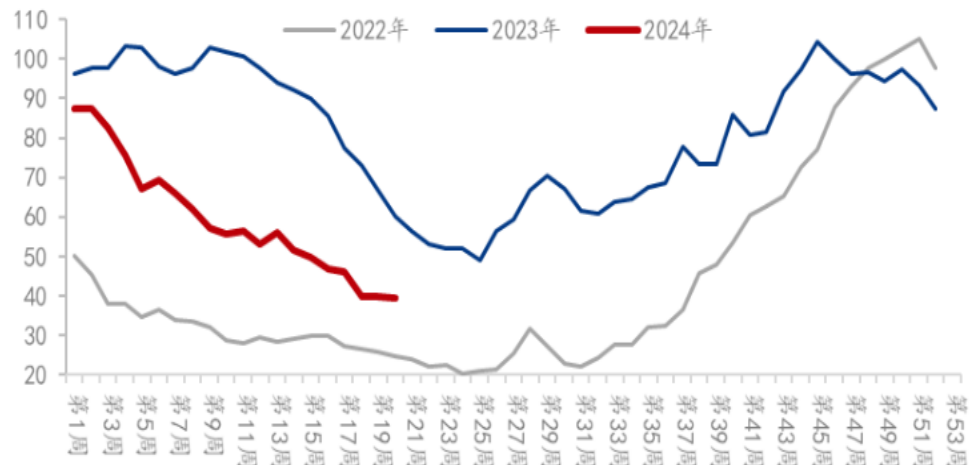


数据来源: GAPKI 瑞达研究院

4、国内库存压力有增加的可能

5 月份进口棕榈油到港依然偏少,国内棕榈油库存持续下降。据监测,5 月 17 日,沿海地区棕榈油库存 40 万吨(其中食用棕榈油 36 万吨),周环比下降 1 万吨,月环比下降 10 万吨,同比下降 18 万吨。其中食用棕榈油库存天津 6 万吨,江苏 13 万吨,广东 12 万吨。国内基差小幅下滑,给出远月的买船窗口,周内继续有买船统计 6 船,均在 7-8 月。据 Mysteel 统计 5 月 24 度预计到港大概 45 万吨左右(含工棕),789 月预计到港继续增加,截止目前预计 50 万吨左右(含工棕),远月供应宽松。

棕榈油季节性库存(万吨)



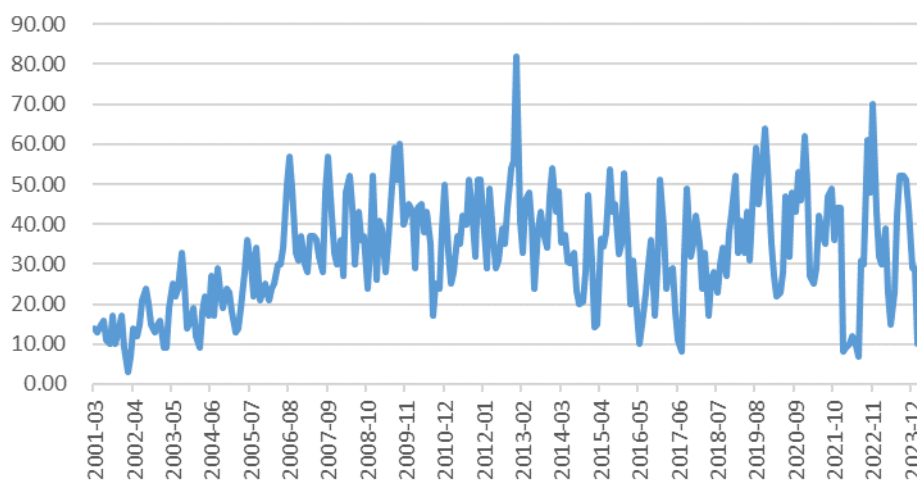
数据来源: Mysteel 瑞达研究院

5、进口量回落明显

中国海关公布的数据显示,2024 年 4 月棕榈油进口总量为 21.88 万吨,进口量同比去

年减少 32.58%。4 月棕榈油进口量较上年同期的 32.45 万吨减少了 10.57 万吨,减少 32.58%。较上月同期的 23.49 万吨减少 1.61 万吨。数据统计显示,2024 年 1-4 月棕榈油累计进口总量为 97.47 万吨,较上年同期累计进口总量的 163.88 万吨,减少 66.41 万吨,减少了 40.53%;2023/24 年度(10-4 月)累计进口总量为 263.60 万吨,较上年度同期累计进口总量的 385.32 万吨,减少 121.71 万吨,减少了 31.59%。

进口数量:棕榈油(海关口径):当月值

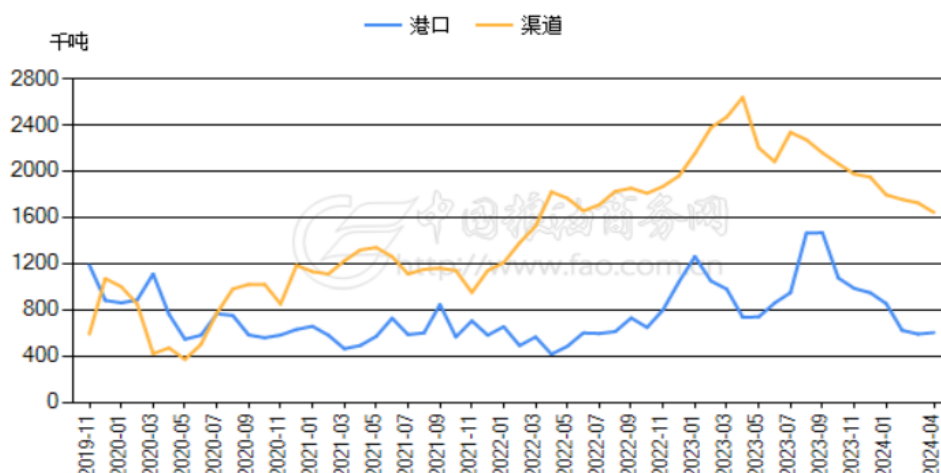


数据来源: 中国海关 瑞达研究院

6、印度棕榈油的库存继续回落

印度截至 4 月的当季棕榈油进口较上月增长 4%,至 53.6248 万吨,进口量有小幅回升,显示需求有所抬升。另外,近期印度棕榈油库存继续保持消化的态势,在进口有所增加的背景下,库存消化,显示 4 月的总体消费不错,预计与斋月的影响有关。从库存方面来看,港口库存回落。行业组织印度溶剂萃取者协会估计,2024 年 4 月,印度植物油港口库存有所增长,较 3 月增加了 2.2%,同比去年 4 月的数据下降了 18.07%。渠道库存较 3 月环比下降了 4.81%,较去年同期下降了 37.76%。库存开始出现连续回落的迹象,显示随买随用为主,没有囤货的预期。

2019/20年度-2023/24年度4月印度植物油库存量走势



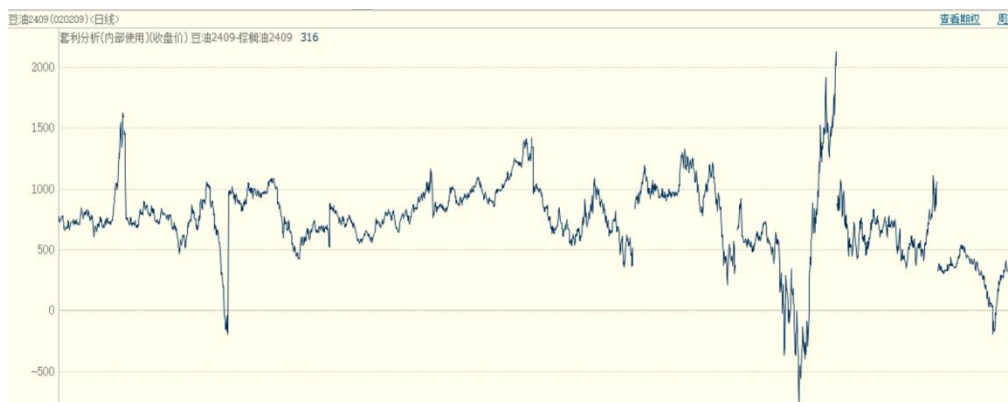
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

7、棕榈油需求成交分析

棕榈油成交较上周有所增加，国内整体成交仍清淡，市场成交无连续性。周内消费端需求仍较为低迷，华南周内成交集中在 18 度，24 度暂无成交，华北维持低成交。具体来看：Mysteel 跟踪，本周全国重点油厂棕榈油成交量在 8300 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 4700 吨，周成交量增加 3600 吨，增幅 76.59%。

8、豆棕价差继续偏弱

从近期豆棕的价格来看，近期有所修复。主要表现为棕榈油弱于豆油的走势。从基本方面来看，前期棕榈油走势较强，而随着斋月的结束，棕榈油进入增产季，市场对棕榈油的预期有所转弱。而豆油方面，豆油方面有炒作巴西天气，且巴西的进口成本较高，也支撑豆油的价格。不过巴西的天气炒作已经有一段时间了，市场有一定的消化，后期继续炒作的空间有限，后期两者价差恢复的空间预计有限。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

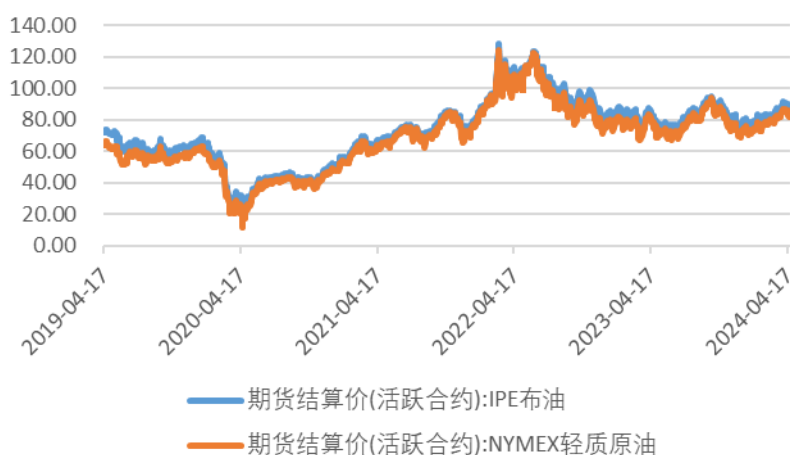
9、原油宽幅震荡

石油市场分析提供商 Vanda Insights 的创始人 VandanaHari 表示，“石油市场的情绪

一直不稳定因投资者不断调整对美联储货币政策轨迹的预期。最近来自西方经济体的数据已经改变不同地区的降息预期。美国银行分析师表示，欧洲央行可能在 6 月降息，而投资者正准备迎接美国利率在更长时间内维持高位。交易商预计欧洲将在下周降息。市场还将关注即将召开的石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯组成的 OPEC+集团会议。会议将于 6 月 2 日在线上举行。OPEC+人士本月表示，可能的结果是延长 220 万桶/日的减产措施。

另外，就生物柴油方面，随着可再生柴油和可持续航空燃料市场的扩大，将会提振豆油需求。市场担心美国能否有足够的大豆供应来满足生物燃料行业对豆油的全部需求，因此支撑美豆油的走势，对国内的油脂价格也有所支撑。

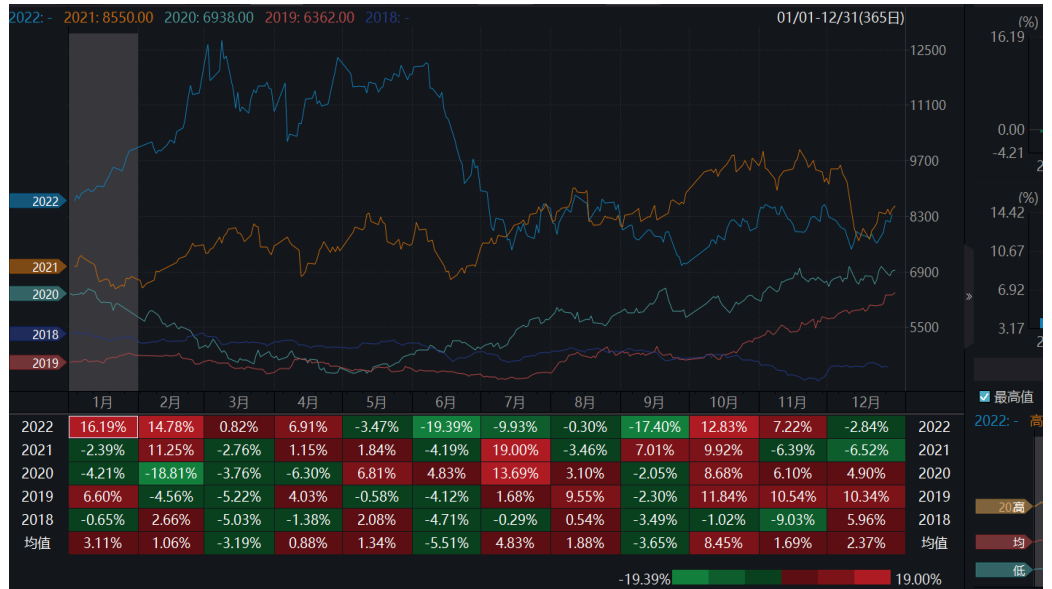
原油价格走势



数据来源：Wind 瑞达研究院

10、棕榈油季节性分析

季节性方面，从供应方面来看，一季度马棕产量降至全年低点，二季度进入少雨季节，马棕产量开始进入恢复性增长，三季度马棕产量达到全年峰值，四季度进入雨季，马棕产量开始下降。从需求端来看，一二季度，气温较低，限制棕榈油的需求，三季度，随着气温的转暖，需求开始好转，四季度受国庆、春节的影响，消费较高。总体消费和需求基本处在年初偏低，年底较高的情况下，主要关注天气对产量的影响，以及经济消费对需求的影响。

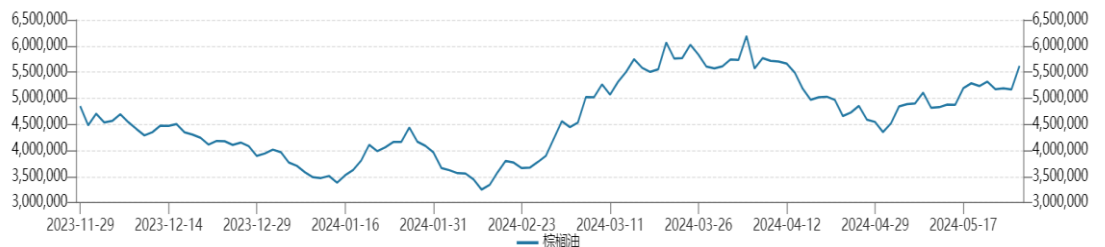


数据来源：WIND 瑞达研究院

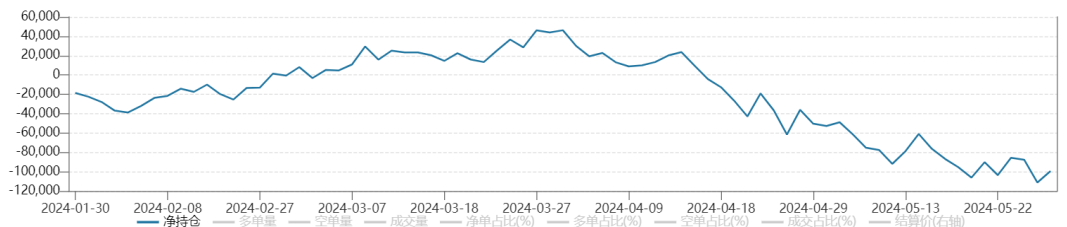
三、资金面和技术面分析

1、资金面分析

从资金面来看，前 20 持仓方面，截止 5 月 28 日，棕榈油净持仓 99223 手，总体仍表现为空头占优。净空单增加。结合资金面的情况，资金流入，显示空头资金有流入的迹象。



数据来源：WIND 瑞达研究院



数据来源：WIND 瑞达研究院

2、技术面分析

从技术面来看，总体均线表现为均线向上运行，MACD 围绕红柱，DIFF 为正值，短期还是向上的趋势。

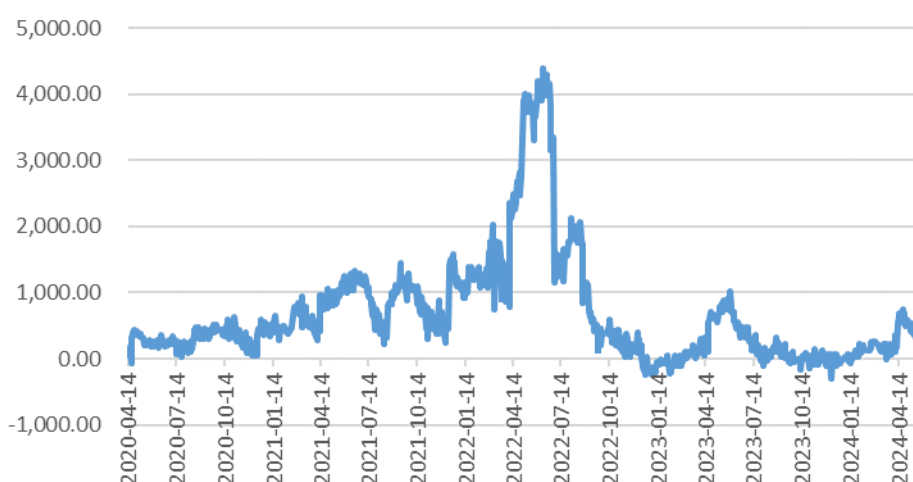


四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止 5 月 28 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 286 元/吨。基差有所回落。虽然目前棕榈油的库存不高，不过市场预期后期到港量预计增加，市场对棕榈油的供应预期恢复有所期待，基差走弱。

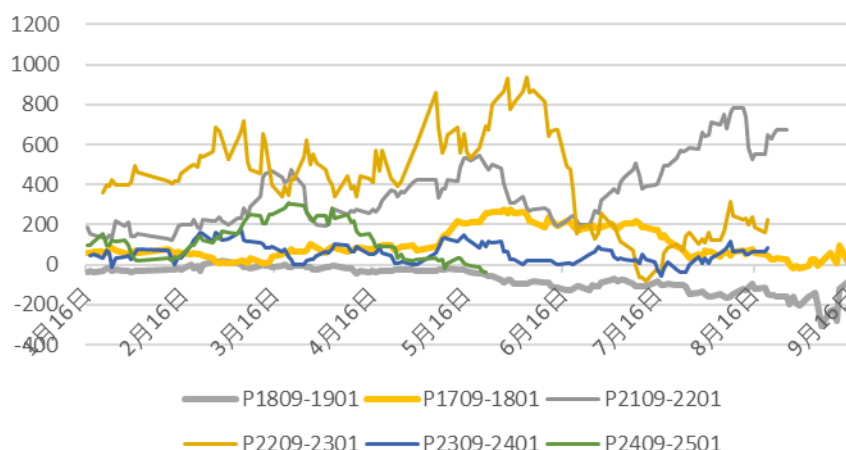
广东现货与主力合约基差



数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止 5 月 28 日，9-1 月价差-18 元/吨，价差有所缩窄，主要表现在 09 较 01 偏弱。目前 09 是主力合约，面临增产季的到来，供应压力下，09 预计较弱。

棕榈油9月与1月价差


数据来源：WIND 瑞达研究院

五、总结与展望

综合来看，MPOB 显示马来棕榈油恢复性的生产，加之出口表现不佳，令库存有所累积。从高频数据来看，马棕 5 月产量有所恢复，符合季节性的规律，不过出口恢复情况有限，幅度较产量偏低，后期 5 月有累库的可能。另外，从印尼的情况来看，印尼产量有所下降，不过出口下降，导致库存有所累积。不过东南亚方面总体的库存处于同期相对偏低位置，压力有限。从国内情况来看，进口利润倒挂的情况有所缓解，进口预期有所增加，不过国内的库存同样偏低，限制了总体供应的压力。综合来看，季节性供应压力有所增加，不过目前来看，不论是国内库存还是东南亚库存，或者是印度的库存，都处在相对偏低的位置，总体市场上库存压力有限，也限制了棕榈油的下方的空间。后期关注豆油生物柴油的需求，对油脂的提振作用。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2409 合约在 7500-8000 元/吨高抛低吸，止损 100 个点。

2、套保策略

上游企业高库存者在 8000 元/吨上方择机做空套保，止损 8100 元/吨，下游在 7500 元/吨之下买入，止损 7400 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。