



金融投资专业理财

## 棕榈油月报

2021年5月28日

# 国内国际利空发酵 棕榈油或有所调整

### 摘要

MPOB 报告偏利空，马来棕榈油消费量回落导致棕榈油库存有所回升。高频数据显示马棕产量下滑，但出口回落，部分抵消了产量下滑的利多影响。印度的疫情依然影响其棕榈油的消费，而马来的疫情，也对斋月餐饮消费有所拖累。国内方面，国内棕榈油库存压力有限，不过随着进口利润的打开，以及马棕后期产量仍有恢复的可能，预计进口船货有所增加。另外，国内其它油脂的库存出现拐点，再加上政策调控的预期，对棕榈油的价格形成一定的压力。总体，低库存虽然仍成为棕榈油的重要支撑，不过其它利空发酵，可能限制棕榈油的走势。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
王翠冰  
投资咨询证号：  
Z0015587

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



## 目录

一、2021年5月棕榈油市场回顾.....	2
二、棕榈油基本面分析.....	2
1、消费回落 出口增速放缓.....	2
2、印度疫情对需求或有影响.....	4
3、国内供应有增加的预期.....	4
4、其它油脂库存出现拐点.....	5
5、政策调控风险加大.....	6
6、产量恢复 油价支撑放缓.....	7
三、总结与展望.....	7
免责声明.....	8

## 一、2021年5月棕榈油市场回顾

2021年5月，棕榈油走出了一轮先涨再跌的走势。月初，虽然MPOB报告影响偏利空，不过马棕出口表现良好，部分抵消了MPOB的利空影响，加上国内棕榈油的库存压力有限，原油上涨，均对棕榈油形成较强的支撑。进入月中，随着美豆高位平仓量增加，带动总体油脂走弱，棕榈油高位平仓数量增多，棕榈油陷入震荡。月末，在国家政策方面呼吁限制大宗商品价格持续上涨的背景下，棕榈油金融属性有所体现，出现了明显的回落。



资料来源：博易大师

## 二、棕榈油基本面分析

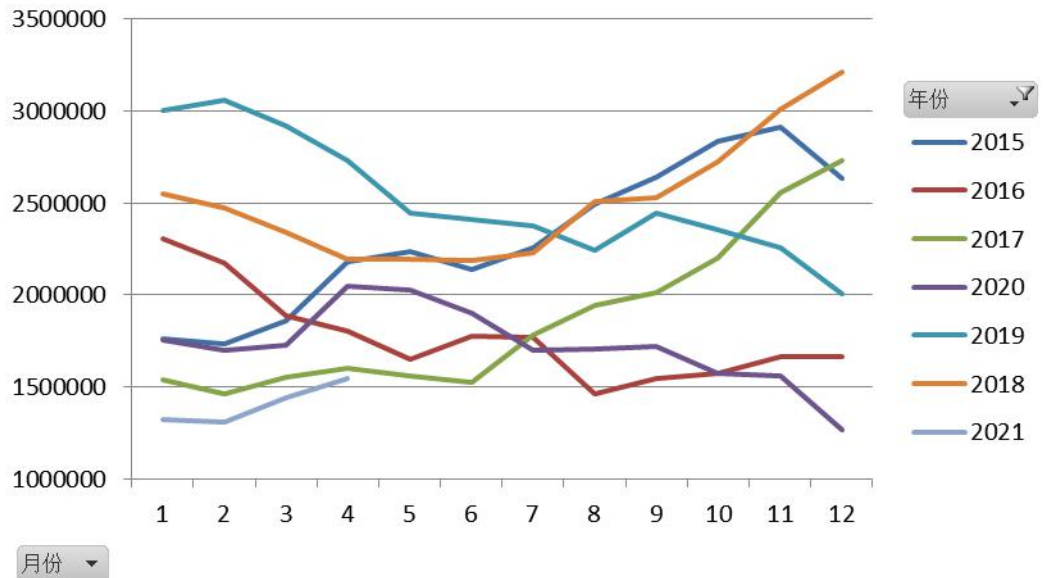
### 1、消费回落 出口增速放缓

据马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚2021年4月棕榈油产量环比增6.98%至152.3万吨（预期155，上月142，去年同期165）；进口环比减20%至11万吨（预期11，上月13.7，去年同期5.7）；出口环比增12.62%至134万吨（预期130，上月118，去年同期124）；库存环比增7%至154.6万吨（预期144~150，上月145，去年同期204）。从数据来看，马棕的产量低于预期，出口好于预期，但是由于消费大幅下滑，由前月的23.4万吨下滑至19.2万吨，三大机构消费预估在28-36万吨，实际消费量连续两个月远低于机构预期，导致库存增速明显高于预期，有一定的累库的迹象。消费的大幅下滑

主要与疫情导致的需求下滑以及开斋节备货需求有所推迟有一定的关系。不过考虑到目前马来的疫情仍没有好转，加上印度疫情的增加，可能限制出口，以及产量处在季节性的增产期，马来的棕榈油库存还是有继续增加的预期的。

平均值项:马来西亚:期末库存量:棕榈油

## 马来棕榈油库存量

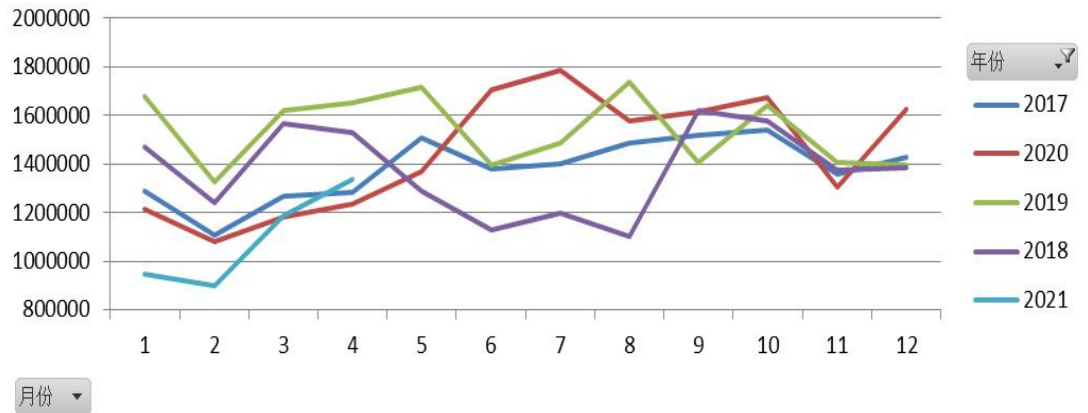


数据来源: MPOB 瑞达研究院

从高频数据来看，据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示，5月1-20日马来西亚棕榈油单产减少 17.12%，出油率增加 0.22%，产量减少 16.00%。从产量增速来看，5月前 20日增速持续为负，限制了马棕库存的增加。另外，考虑到马来疫情的影响，可能导致劳动力短缺，进一步限制产量的恢复，因此预计马棕 5月的产量增长预计有限。从出口方面来看，船运调查机构 ITS 数据显示：马来西亚 5月 1-25日棕榈油出口量为 1105484 吨，较 4月 1-25日出口的 1102756 吨增加 0.25%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 5月 1-25日棕榈油出口量为 1107570 吨，较 4月 1-25日出口的 1103864 吨增加 0.34%。从出口来看，虽然前期马棕的出口表现良好，不过随着印度疫情的发酵，马棕的出口增速开始回落，ITS 公布的出口增速由前 20天的 20%左右的增长，回落至 0.25%左右的增长，AmSpec 的出口增速也有所回落。出口增速回落，也抵消了部分产量下滑的利多的影响。

平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油

## 马来西亚棕榈油出口量



数据来源: MPOB 瑞达研究院

### 2、印度疫情对需求或有影响

据印度卫生部门 25 日公布的数据显示,在过去 24 小时内,印度新增确诊病例超 19.6 万例,累计确诊病例逼近 300 万例,新增死亡病例 3511 例,累计死亡病例超 30.7 万例。印度媒体称,这是印度第二波疫情以及 40 天以来,首次出现单日新增病例降至 20 万以下。印度的疫情虽然稍微有所控制,不过总体依然较为严峻。印度是世界最大的食用油进口国,该国进口减少,将影响棕榈油的需求及价格。目前印度主要采取封锁酒店以及餐饮的方式,来控制疫情。这将大幅减少棕榈油的需求量。印度每月预计消耗 190 万吨的食用油,其中饭店主要使用棕榈油,占该国主要进口食用油的三分之二左右。该国植物油贸易商表示,随着印度需求的减少,精炼商预计在 5-6 月减少棕榈油进口合同。印度 5-6 月棕榈油此前预计为 85 万吨左右。现在行业预计可能降至 65 万吨左右。印度的主要棕榈油进口来自马来西亚以及印尼,近期的马棕的出口增速放缓或与印度的需求减少有关。

### 3、马来疫情对需求的影响

马来西亚疫情也影响棕榈油的需求。马来总理 10 日晚间发表声明宣布,因新冠肺炎确诊病例居高不下,将从 5 月 12 日到 6 月 7 日在马全国重启行动管制令,以应对“比之前更危险”的此波新冠肺炎疫情。由于 5 月 12 日(周三)是开斋节,意味着马来西亚人将不得不连续第二年放弃回乡过节。开斋节期间实行全国封锁,可能导致饭店等餐饮业的食用油消费下降以及开工率。

### 3、国内供应有增加的预期

国内方面,总体棕榈油的供应压力并不大。根据监测数据显示,截至 5 月 17 日,全国主要港口棕榈油库存为 43.69 万吨,较上周增加 3.34 万吨,增幅 8.28%;较去年同期下降



2.71 万吨，降幅 5.84%，往年库存情况：2020 年同期 46.4 万吨，2019 年同期 77.7 万吨，2018 年同期 67.9 万吨。虽然总体的棕榈油库存压力不大，不过近期总体油脂库存有止跌回升的趋势，棕榈油的库存也有小幅增加迹象。不过随着马来西亚以及印尼逐渐进入增产季，产量增加，导致的供应量增加，可能会对国内的供应有所冲击。另外，5 月棕榈油主要受进入斋月以及疫情，劳动力不足的影响，产量有所回落，预计进入 6 月，随着斋月的结束，后期产量有增加的可能，可能会增加国内的供应量。从近期的进口利润来看，随着棕榈油价格的回落，进口利润开始显现。截至 5 月 25 日，广东棕榈油现货价格和马来西亚进口棕榈油现货价格价差为 10.75 元/吨。进口利润由负转正，提振进口的热情。近期国内增加了部分远期船货主要是 9-11 月的棕榈油。

棕榈油库存



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

#### 4、其它油脂库存出现拐点

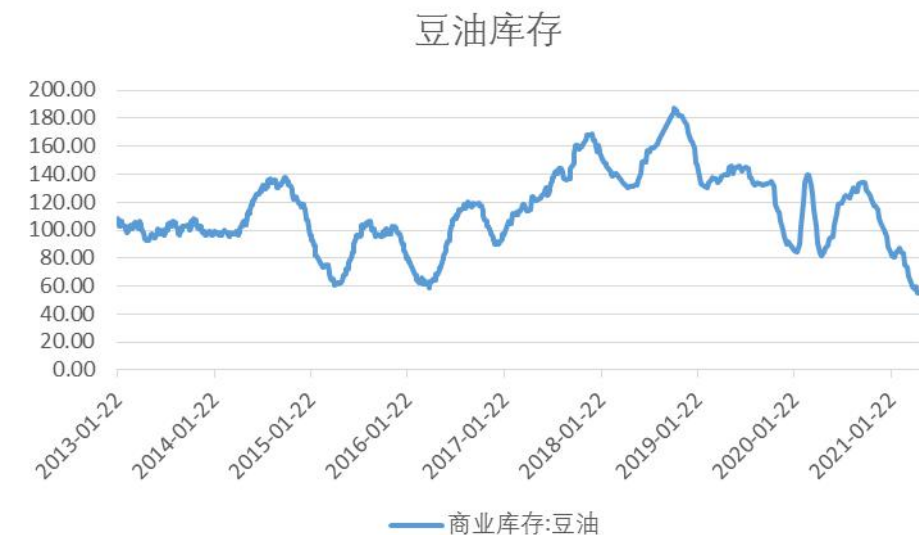
从替代品豆类的库存来看，美豆持续处在供应偏紧的状态下。虽然最近的 USDA 报告显示，美豆的库存较预期偏多，不过总体陈豆库存依然处在近几年的低位。不过新豆目前的种植开局表现良好，部分缓解了市场对美豆未来供应量的担忧。不过随着美豆即将步入生长季，天气对美豆的影响更为关键。美豆是否会借机对天气进行炒作还不得而知。不过还是要谨防在低库存背景下，天气情况的炒作。

从国内油脂的库存水平来看，随着夏季消费淡季的来临，油脂出现了一定的库存拐点。豆油方面，监测显示，5 月 17 日，全国主要油厂豆油库存 72 万吨，周环比增加 4 万吨，月环比增加 14 万吨，同比减少 17 万吨，比近三年同期均值减少 51 万吨。菜油方面，根据布瑞克数据显示，截止 5 月 14 日，沿海油厂菜油库存为 5 万吨，周比增加 0.71 万吨，增幅 14.2%；华东地区菜油库存增加至 23.05 万吨，周比增加 0.54 万吨，增幅 2.34%。后期，

随着巴西豆的集中到港，以及菜籽的供应的回升，预计油厂的压榨量有所回升，对国内油脂的支撑力度有所减弱。



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

## 5、政策调控风险加大

近期宏观因素也在持续的干扰油脂的走势。早在3月25日李克强总理在南京视频座谈会中就提出大宗商品价格上涨太快等问题，4月份也有关注此类问题的会议。5月12日，国务院常务会议要求，“要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行”。5月19日，国务院常务会议，会议强调，加强大宗商品期现货市场联动监管，排查异常交易和恶意炒作。依法严查哄抬价格特别是囤积居奇等。一周内，政府连续两次提到大宗商品价格问题，工业品普跌。外溢效应下，作为金融属性较强的农产品，油脂也跟随下跌。未来一段时间，预计政策性的因素影响，也将成为制约油脂价格上涨的一个主要的因素。

## 6、产量恢复 油价支撑放缓

美国石油协会(API)公布的数据显示,截至5月21日当周API美国原油库存减少43.9万桶至5.08亿桶,预期减少105万桶,库欣原油库存减少115.3万桶;汽油库存减少198.6万桶,精炼油库存减少513.7万桶。API原油库存小幅减少,成品油库存降幅高于预期,整体对短期原油期价呈偏多影响。另外,伊朗外交部表示解除制裁的谈判仍存分歧,市场关注美国和伊朗就核问题进行的谈判。不过OPEC+于5-7月份逐步增加原油产量,沙特将分阶段撤回额外减产。原油或呈现宽幅震荡,对以豆油以及棕榈油为主要原料的生物柴油的支撑有所减弱。

原油价格走势



数据来源: Wind 瑞达研究院

## 三、总结与展望

综合来看,马棕虽然进入增产季,不过受疫情、劳动力不足以及斋月的影响,产量增速有限,一定程度上缓解了库存累积的速度。不过出口增速由前期的快速增长,到明显的增速放缓,很大程度上应该与印度的疫情减少了部分需求有一定的关系。出口增速的放缓一定程度上抵消了产量下滑的利多影响。疫情方面,印度以及马来的疫情都较严重,封锁令使得酒店以及餐饮的消费受到影响,对棕榈油的食用消费有较大的冲击。国内方面,虽然目前棕榈油的库存压力不大,不过随着油脂进入季节性的消费淡季,油脂库存均有拐头的迹象,累库压力增加。另外,国内近期政策面调控预期升温,油脂金融属性,导致政策对油脂的压力有所增加。加上原油走势放缓,对生物柴油的需求支撑减弱。总体来看,库存低仍是支撑棕榈油的重要因素,不过其它利空因素逐渐叠加,将限制棕榈油的涨幅。



**操作建议:****1、投资策略:**

建议棕榈油 2109 合约在背靠 7700 元/吨逢高沽空，止损 7800 元/吨，目标 7300 元/吨。

**2、套保策略**

上游企业高库存者在 7700 元/吨上方择机做空套保，止损 7800 元/吨，下游在 7300 元/吨之下买入，止损 7200 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。

