



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：谢程琪

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

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

棕榈油月报

2024年1月30日

棕榈油减产季来临 价格获得一定支撑

摘要

- 从马来的情况来看，马来进入减产季，无论是从 MPOB 的报告来看，还是从高频数据来看，均显示马棕的产量出现下降。
- 而从出口来看，高频的数据显示出口表现不一，不过增速有所放缓。
- 从库存来看，虽然有所下降，不过总体还处在高位，总体依然有一定的去库存压力。
- 从印尼方面来看，产量继续保持增长，符合季节性的增产预期，不过进入 2 月份，随着减产季的到来，预计印尼的产量也有所下降。
- 从出口方面来看，印尼的出口有所增加，不过总体仍处在一个相对中等的位置上面，对盘面的支撑力度有限。
- 从库存方面来看，印尼的库存继续小幅下调，库存压力有限，是近期印尼棕榈油相对偏乐观的一个因素。
- 从原油方面来看，OPEC+深化减产也在油价下方形成支撑，但是市场对 OPEC+减产执行情况的担忧仍在。美国原油产量则因气候恶劣而骤降。

目录

一、2024年1月棕榈油市场回顾.....	2
二、棕榈油基本面分析.....	3
1、MPOB中性偏多.....	3
2、马棕产量下降 出口不确定性增加.....	4
3、印尼增产 库存压力暂时有限.....	5
4、国内库存压力较大.....	6
5、进口量保持稳定.....	6
6、印度棕榈油的库存回落明显.....	7
7、棕榈油需求成交分析.....	8
8、豆棕价差有扩大的可能.....	8
9、原油宽幅震荡偏强.....	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.....	12

一、2024年1月棕榈油市场回顾

2024年1月，大连棕榈油走出了先强再弱的走势，月初，主要受到棕榈油进入减产季，供应压力减少，加上临近春节，市场有一定的备货需求，提振棕榈油的走势，不过随着春节需求的回落，棕榈油的价格支撑力度也有所回落。马棕方面，总体表现为先强后跌的走势，价格最高涨至4036令吉/吨附近，而后有所回落。



资料来源：博易大师



资料来源：博易大师

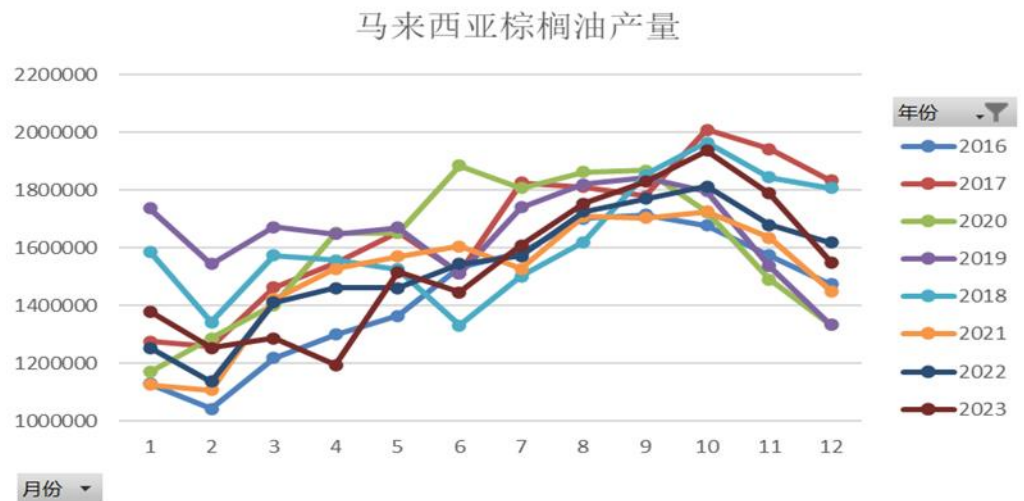
二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 中性偏多

从马来西亚的情况来看，马来西亚棕榈油局（MPOB）公布月报显示，马来西亚 12 月底的棕榈油库存较前月减少 4.64%，至 229 万吨，为三个月最低水准。MPOB 数据显示，马来西亚 12 月毛棕榈油产量较 11 月锐降 13.31%，至 155 万吨棕榈油出口量下滑 5.12%至 133 万吨。此前发布的一份调查曾预期 12 月库存在 237 万吨，环比下降 2.28%，预计产量为 160 万吨，出口量为 134 万吨。

从数据的情况来看，从数据来看，产量较 11 月有明显的下降，较去年同期也略微偏低，显示进入雨季后，马棕的产量继续季节性的减产的情况。不过从数量上来看，较预期偏低，也低于去年同期的水平。从出口方面来看，出口下滑也较为明显，不过基本符合预期。从库存方面来看，库存保持继续下降的态势，已经连续 2 个月下降了，且低于市场的预期，在棕榈油进入季节性减产季，以及产量预估也是基本符合减产的预期的背景下，只要出口不出现更大的回落，总体库存预计还是以去库存为主。不过需要注意，虽然库存持续回落，但是同期依然处在偏高的位置，限制棕榈油的价格。

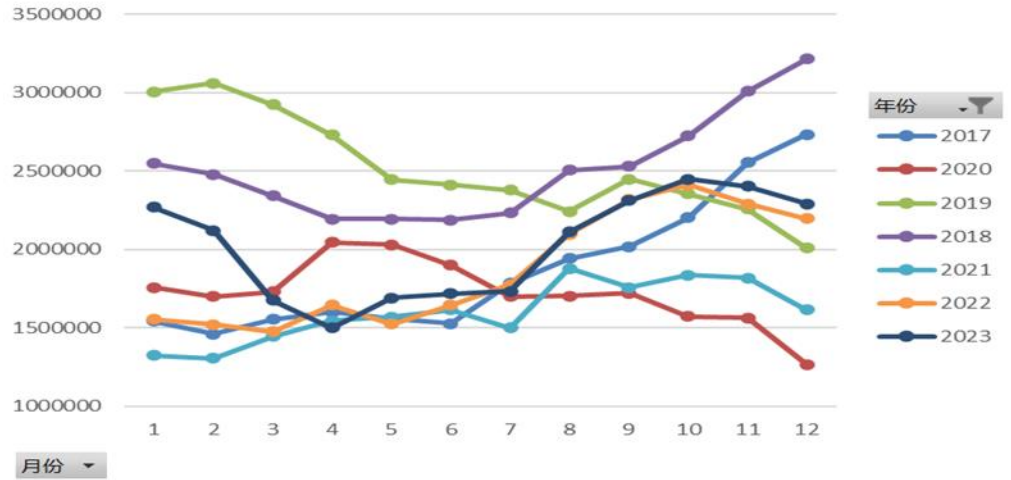
平均值项:马来西亚:产量:棕榈油



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



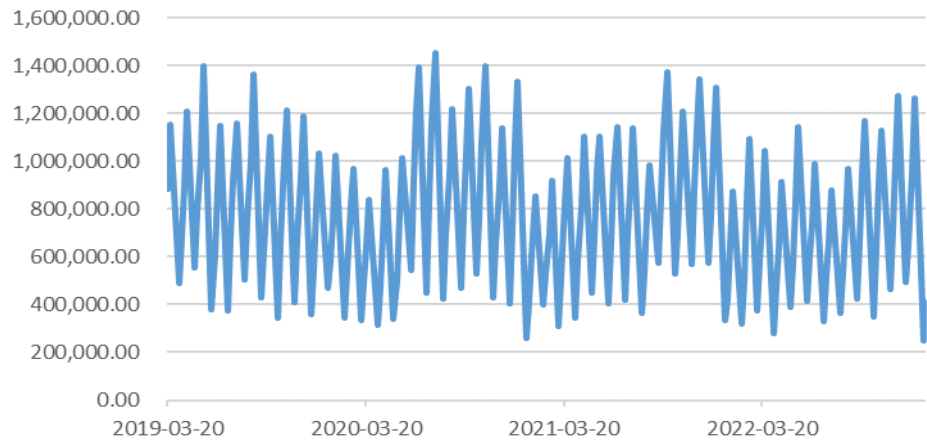
数据来源：MPOB 瑞达研究院

2、马棕产量下降 出口不确定性增加

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，1月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降 22.39%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降 19.44%，出油率（OER）环比下降 0.56%。总体从进入 1 月开始，SPPOMA 的数据总体持续保持为减产的情况，预计 1 月马棕的产量继续维持下降的态势。

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，根据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 1 月 1-25 日棕榈油出口量为 1064778 吨，较 12 月 1-25 日出口的 1057955 吨增加 0.6%。根据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 728250 吨，较 12 月 1-20 日出口的 796873 吨减少 8.6%。各家机构对马棕的出口的预期各有不同，不过从趋势上来看，ITS 虽然表示出口增长，不过增速逐渐放缓，SGS 总体持续表现为下降。预计总体出口表现一般，不过产量也下降，库存预计小幅去化为主。

ITS:棕榈油:出口数量

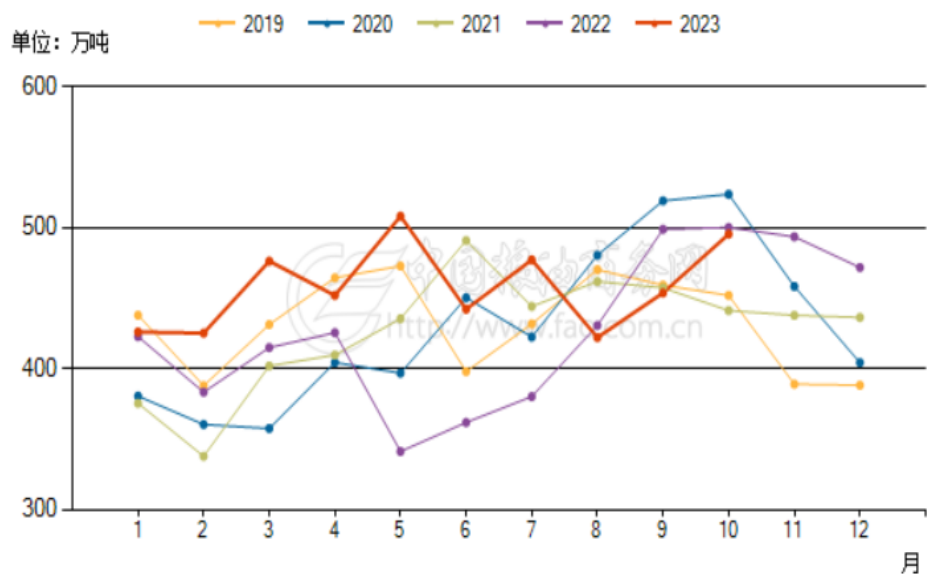


数据来源：ITS 瑞达期货研究院

3、印尼增产 库存压力暂时有限

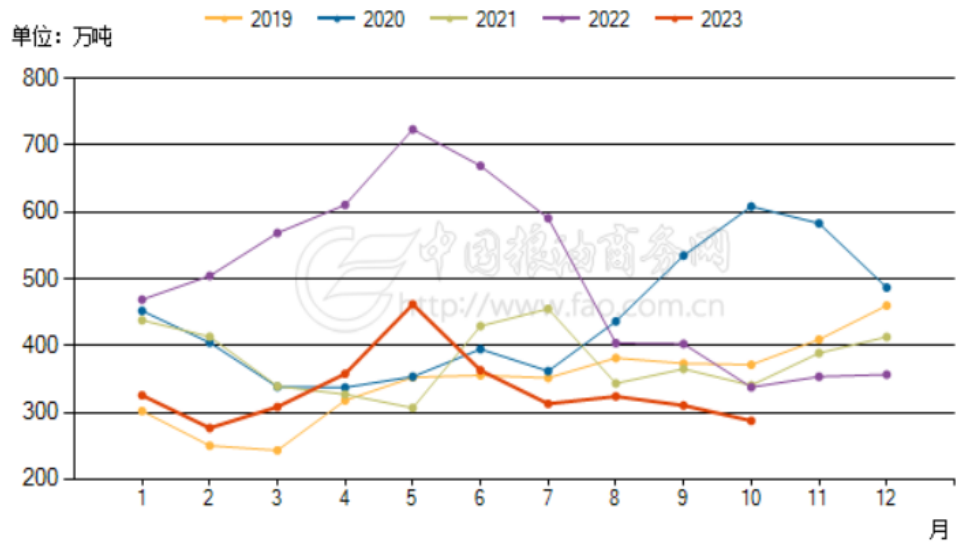
从印尼的方面来看，据印尼棕榈油协会（GAPKI），印尼 10 月份棕榈油库存为 287 万吨，9 月份为 310 万吨。印尼 10 月棕榈油产量增至 495 万吨，9 月份为 454 万吨。印尼 10 月棕榈油出口量为 300 万吨，9 月份为 269 万吨。从印尼的数据来看，产量继续保持增长，符合季节性的增产预期，不过进入 2 月份，随着减产季的到来，预计印尼的产量也有所下降。从出口方面来看，印尼的出口有所增加，不过总体仍处在一个相对中等的位置上面，对盘面的支撑力度有限。从库存方面来看，印尼的库存继续小幅下调，库存压力有限，是近期印尼棕榈油相对偏乐观的一个因素。

GAPKI：2019年至2023年10月印尼棕榈油产量年度对比图



数据来源：GAPKI 瑞达研究院

GAPKI: 2019年至2023年10月印尼棕榈油库存年度对比图

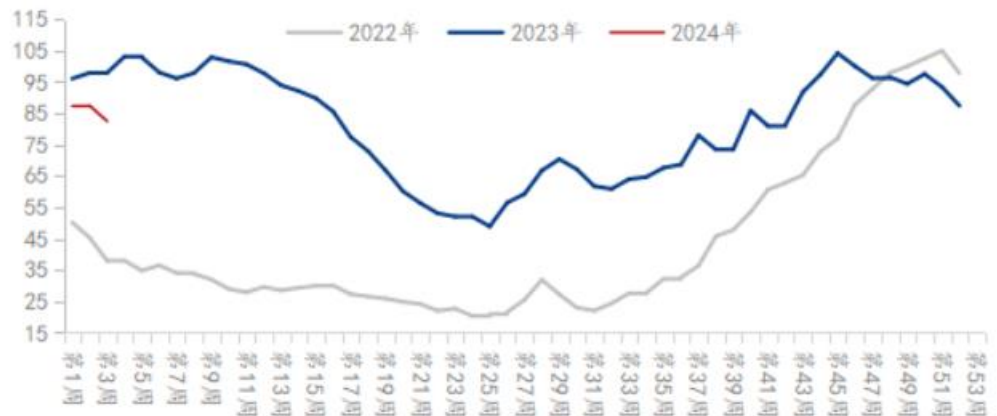


数据来源: GAPKI 瑞达研究院

4、国内库存压力较大

近期棕榈油进口到港减少，国内棕榈油库存持续下降。据监测，1月19日，沿海地区棕榈油库存79万吨（其中食用棕榈油74万吨），周环比下降5万吨，月环比下降13万吨，同比下降15万吨。其中天津8万吨，山东地区4万吨，江苏张家港32万吨，广东25万吨。

棕榈油季节性库存 (万吨)



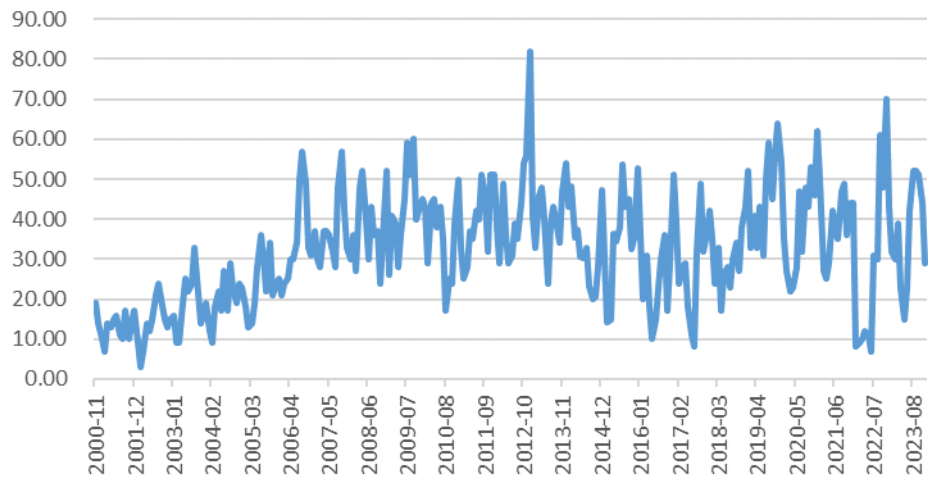
数据来源: Mysteel 瑞达研究院

5、进口量保持稳定

中国海关公布的数据显示，2023年12月棕榈油进口总量为43.42万吨，较上年同期54.54万吨减少11.13万吨，同比减少20.40%，较上月同期56.10万吨环比减少12.68万吨。统计数据显示，2023年1-12月棕榈油进口总量为563.71万吨，较上年同期累计进口总量的494.39万吨，增加69.32万吨，同比增加14.02%；2023/24年度(10-12月)累计进口总量为166.13万吨，较上年度同期累计进口总量的221.49，减少55.36万吨，同比减

少 24.99%。

进口数量:棕榈油(海关口径):当月值

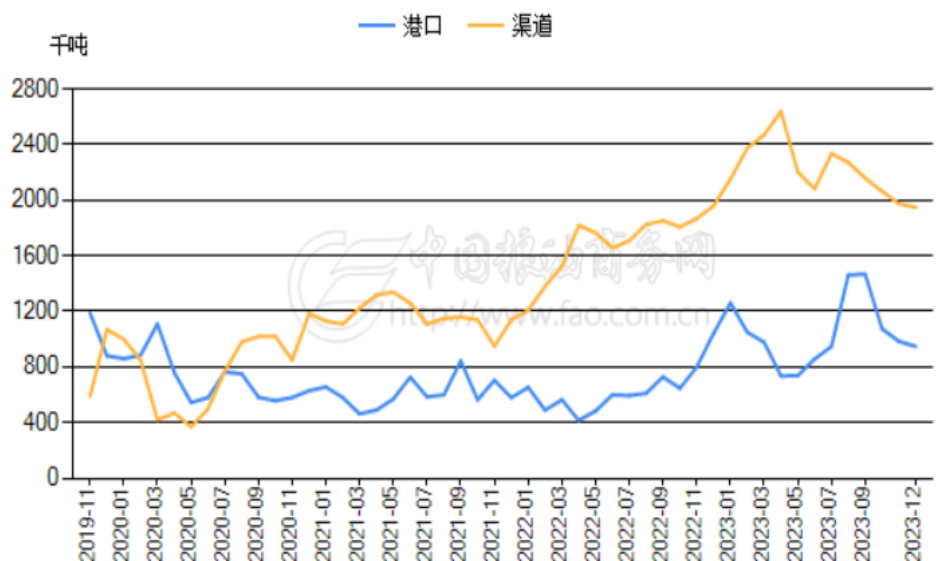


数据来源：中国海关 瑞达研究院

6、印度棕榈油的库存回落明显

印度截至 10 月的当季棕榈油进口较上月上涨 21.9%，至 84.3849 万吨，进口量有明显的回升，显示年底，需求有所回升，另外，近期印度棕榈油库存消化较为明显，也利于后期棕榈油的进口需求。从库存方面来看，港口库存快速回落。行业组织印度溶剂萃取者协会估计，2023 年 12 月，印度植物油港口库存有所下降，较 11 月下降了 3.76%，同比去年 12 月的数据下降了 9.02%。渠道库存较 11 月环比下降了 1.32%，较去年同期下降了 0.51%。库存 2023 年首度出现低于 2022 年同期的情况，显示库存回落较为明显。下游消化棕榈油较好。

2019/20年度-2023/24年度12月印度植物油库存量走势



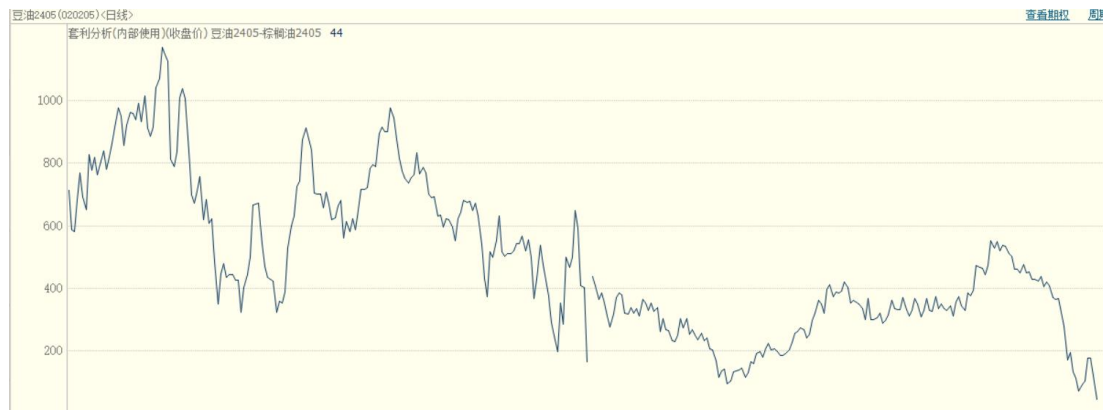
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

7、棕榈油需求成交分析

棕榈油成交较上周成交有所下滑，周内成交主要集中在华南，其他地区成交量一般。华南周内成交主要以 18 度为主，24 度周内成交一般。周内油厂成交主要受到春节备货提振影响，但由于盘面价格相对较高，下游拿货积极性一般，以低价集中成交为主。具体来看：Mysteel 跟踪，本周全国重点油厂棕榈油成交量在 5500 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 11600 吨，周成交量减少 6100 吨，减幅 52.58%。

8、豆棕价差有扩大的可能

从近期豆棕的价格来看，近期有所走弱，主要体现在豆油较棕榈油偏弱。虽然目前豆棕的价差已经处在相对低位，不过总体仍有一定的驱动因素，豆油方面面临供应上的压力，而棕榈油进入减产季，供应压力相对较轻，而需求方面，两个油脂都有去库存的压力，不过豆油目前的走货没有棕榈油的走货好，去库相对偏慢，也限制了豆油的价格。后期两者的价差或有继续缩窄的可能。

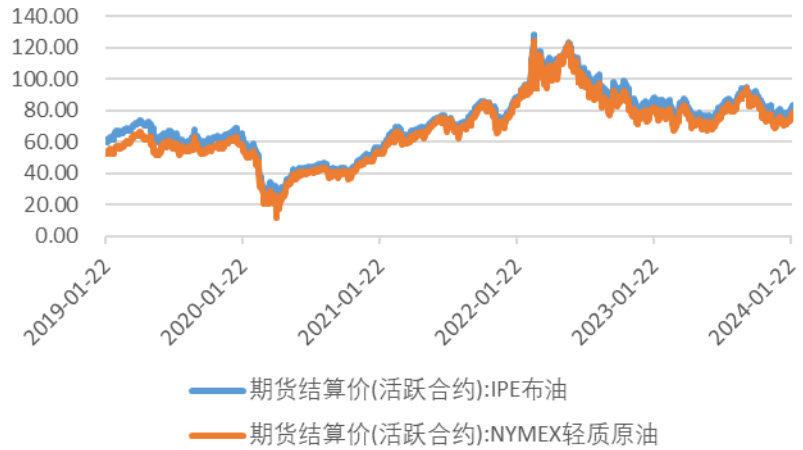


数据来源：博易大师 瑞达研究院

9、原油宽幅震荡偏强

宏观方面，美国近期的经济数据仍显示出韧性，美国 1 月制造业 PMI 初值录得 15 个月新高，体现美国制造业超预期扩张。美国 PMI 公布后，市场重新审视美国的通胀和降息节奏。美国方面经济数据相对偏强，使得市场对于美国经济将会实现软着陆的信心再度加大。中东地缘局势持续紧张，对原油供应构成威胁。OPEC+深化减产也在油价下方形成支撑，但是市场对 OPEC+减产执行情况的担忧仍在。美国原油产量则因气候恶劣而骤降。EIA 最新数据显示，1 月 19 日当周，美国国内原油产量减少 100.0 万桶至 1230.0 万桶旧日。北极寒流袭击了美国，尤其是美国第三大原油生产州北达科他州。美国北达科他州管道管理机构表示，北达科他州石油产量预计因寒冷天气下降 25 万至 30 万桶/日，而北达科他州的原油日产量下降了多达 70 万桶，对短期原油市场带来提振。

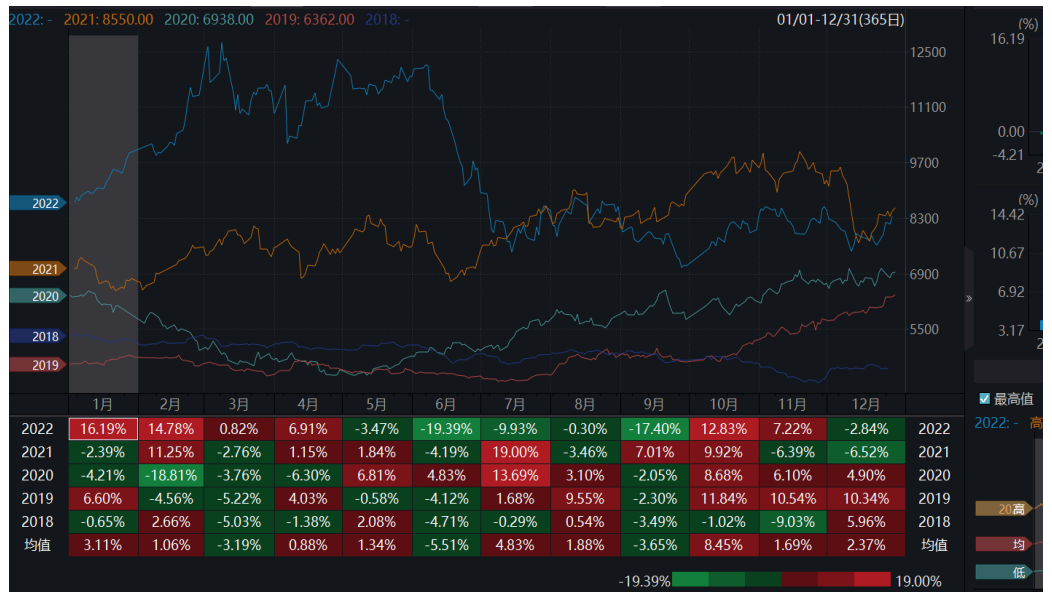
原油价格走势



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。

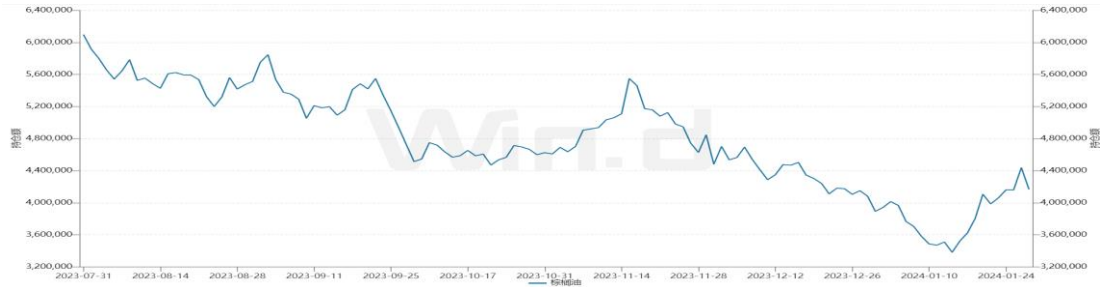


数据来源: WIND 瑞达研究院

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 1 月 26 日，棕榈油净持仓 29949 手，总体仍表现为空头占优。净空单总体下降。结合资金面的情况，资金流入，显示多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有所走平，短期均线有所拐头，MACD 红柱，DIFF 为正值，短期继续偏强，不过力度有所下降。

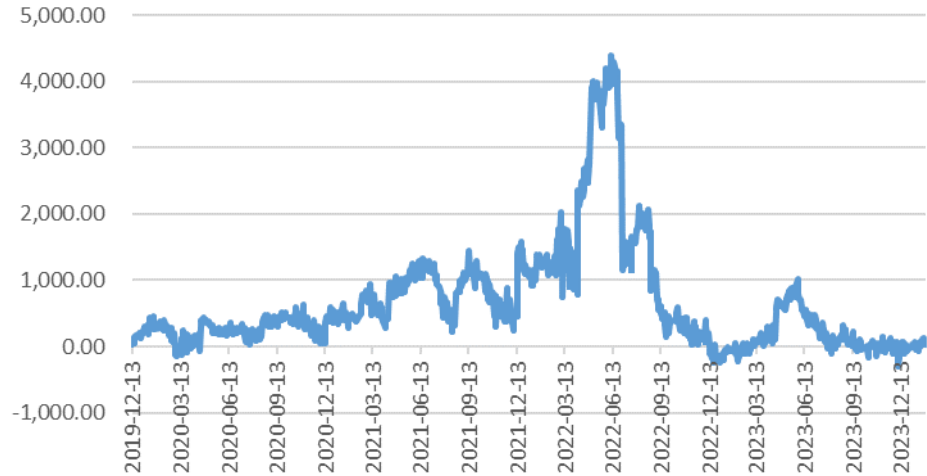


四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止1月26日，广东棕榈油与主力期货合约基差为118元/吨。基差处在相对低位，总体库存依然处在高位，不过提货有所好转，基差小幅好转。

广东现货与主力合约基差

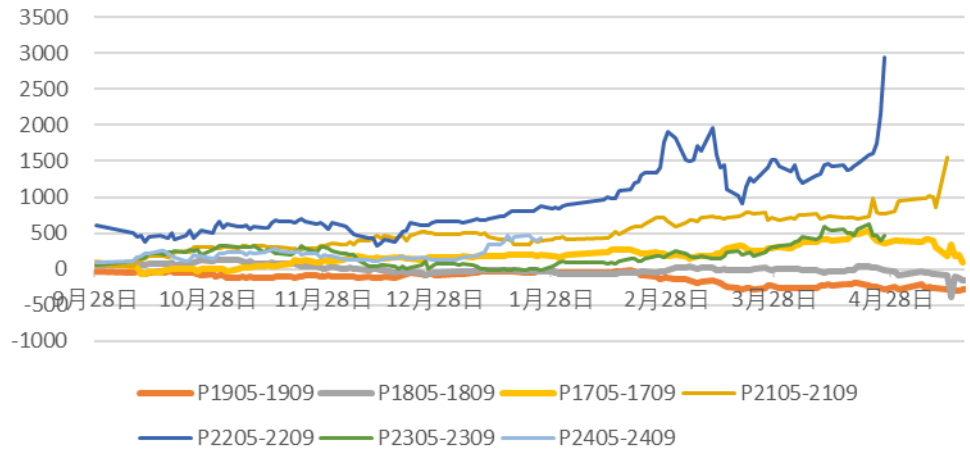


数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止1月26日，5-9月价差436元/吨，目前价差波动不明显，暂无明显的趋势性走势。

棕榈油5月与9月历史价差



数据来源：WIND 瑞达研究院

五、总结与展望

综合来看，从马来的情况来看，马来进入减产季，无论是从 MPOB 的报告来看，还是从高频数据来看，均显示马棕的产量出现下降。而从出口来看，高频的数据显示出口表现不一，不过增速有所放缓。从库存来看，虽然有所下降，不过总体还处在高位，总体依然有一定的去库存压力。从印尼方面来看，产量继续保持增长，符合季节性的增产预期，不过进入 2 月份，随着减产季的到来，预计印尼的产量也有所下降。从出口方面来看，印尼的出口有所增加，不过总体仍处在一个相对中等的位置上面，对盘面的支撑力度有限。从库存方面来看，印尼的库存继续小幅下调，库存压力有限，是近期印尼棕榈油相对偏乐观的一个因素。从原油方面来看，OPEC+深化减产也在油价下方形成支撑，但是市场对 OPEC+减产执行情况的担忧仍在。美国原油产量则因气候恶劣而骤降。总体棕榈油有减产的支撑，加上库存压力有所下降，对棕榈油价格有所支撑。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2405 合约在区间 6800-7600 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 7600 元/吨上方择机做空套保，止损 7700 元/吨，下游在 6800 元/吨之下买入，止损 6700 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。

