



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4月29日

产量呈现逐渐增加 供应压力逐渐增加

摘要

- MPOB显示马来棕榈油恢复性的生产,不过在出口表现良好的背景下,库存总体较低。
- 从高频数据来看,马棕4月的产量下降,预计主要与斋月工作日有限有关,后期随着季节性增产的推进,预计产量逐渐增加,不过出口也有所增加,总体预计4月库存也较为有限。
- 另外,从印尼的情况来看,印尼产量同样处在同期高点,不过库存方面却依然偏低。
- 总体东南亚方面总体的库存压力有限,限制了后期供应的压力。
- 从国内情况来看,进口利润倒挂的情况稍有缓解,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。

目录

一、2024年4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 出口有所增加.....	4
3、印尼增产 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.....	7
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.....	9
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 4 月棕榈油市场回顾

2024 年 4 月，大连棕榈油走出了震荡回落的走势，来自斋月的影响逐渐减弱，加上增产季的到来，市场预期偏空，带动棕榈油持续下降。马棕方面，总体表现为震荡偏弱的走势，价格最低至 33880 令吉/吨附近，跌幅 11.13%。



资料来源：博易大师



资料来源：博易大师

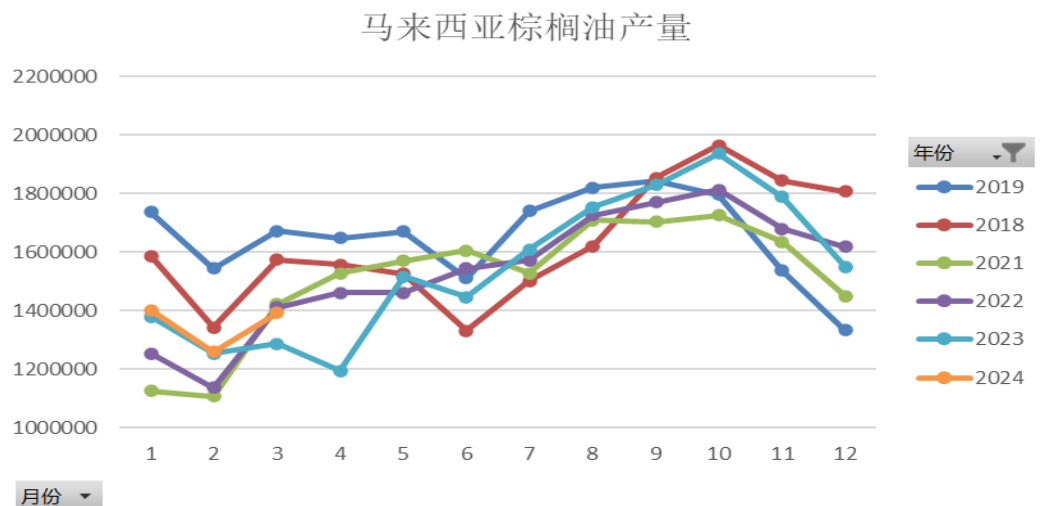
二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 中性偏多

马来西亚棕榈油局(MPOB)发布月报显示，马来西亚 3 月底的棕榈油库存较前月下滑 10.68%，至 171 万吨，为 10 个月来最低水平。MPOB 数据显示，马来西亚 3 月毛棕榈油产量较 2 月增加 10.57%至 139 万吨，棕榈油出口量攀升 28.61%至 132 万吨。此前公布的一项调查显示，3 月棕榈油库存预计为 179 万吨，较前月下滑 6.65%;产量预计为 138 万吨，出口量预计为 123 万吨。

从数据的情况来看，进入 3 月产量有所恢复，基本符合市场的预期。一般从 3 月开始，市场进入增产季，不过从 5 月开始，到 10 月，棕榈油开始进入高产季，预计产量恢复较快，对市场有一定的压力。从出口方面，出口继续保持增长，且明显高于市场的预期。在中国和印度的棕榈油库存都偏低的背景下，后期如果产地的棕榈油价格降价，内外盘价差缩小，利于棕榈油的进一步的出口。从库存方面来看，库存继续创出新低，显示总体的库存压力不是很大。后期即使产量上来了，在出口表现还不错的背景下，库存的累积可能还要一定的时间。

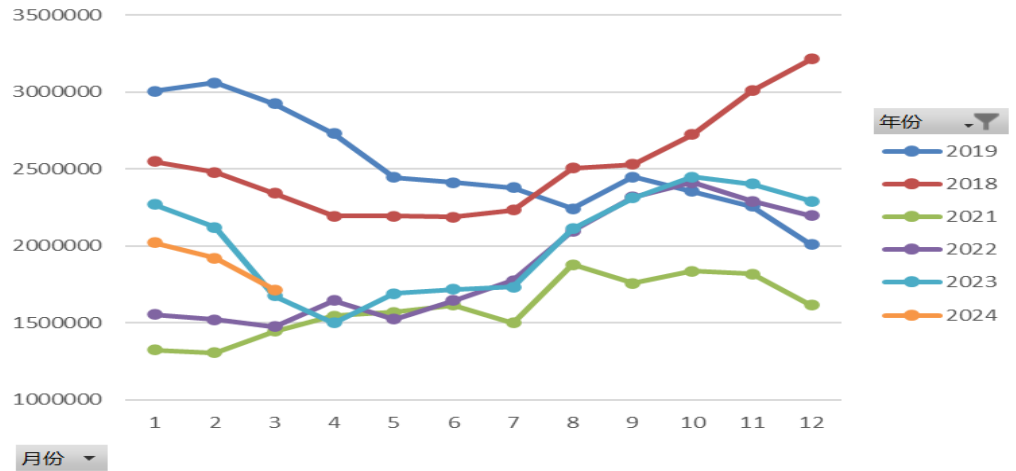
平均值项:马来西亚:产量:棕榈油



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



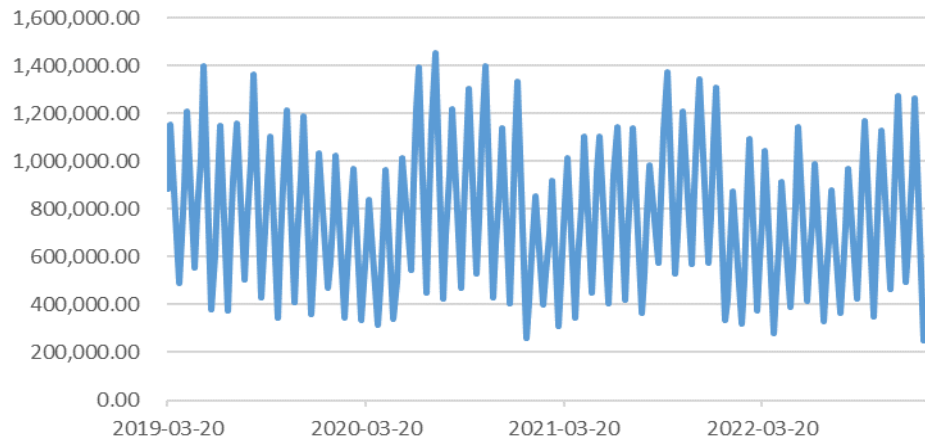
数据来源: MPOB 瑞达研究院

2、马棕产量下降 出口有所增加

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,4月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降7.15%,其中鲜果串(FFB)单产环比增加6.47%,出油率(OER)环比下降0.13%。从高频数据来看,马棕产量继续下降,显示斋月期间,劳动力不足,限制了马棕的产量,不过随着增产季的到来,后期产量预计恢复。

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4月1-20日棕榈油出口量为905515吨,较3月1-20日出口的821820吨增加10.2%。根据船运调查机构SGS公布数据显示,马来西亚4月1-15日棕榈油出口量为570222吨,较3月1-15日出口的483146吨增加18.0%。从出口的速度来看,出口保持增长的态势,后期随着产量的恢复,以及印度和中国库存偏低,可能有一定的进口需求,预计出口继续好转。

ITS:棕榈油:出口数量

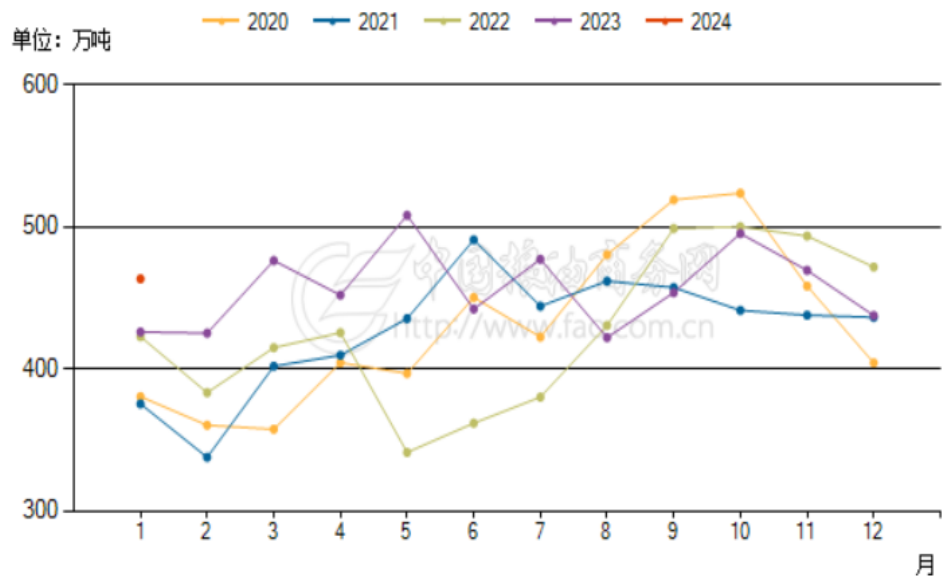


数据来源：ITS 瑞达期货研究院

3、印尼增产 库存压力暂时有限

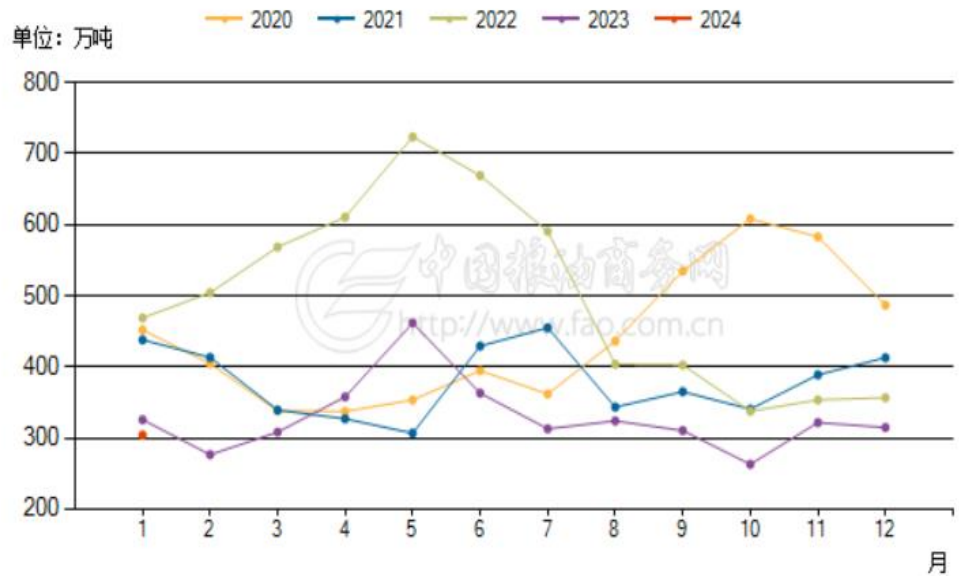
从印尼的方面来看，据印尼棕榈油协会（GAPKI），印尼1月份棕榈油库存为304万吨，12月份为315万吨。印尼1月棕榈油产量增至463万吨，12月份为438万吨。印尼1月棕榈油出口量为280万吨，12月份为245万吨。从印尼的数据来看，产量方面保持增长，处在近5年同期的最高值，显示前期的厄尔尼诺天气对印尼的产量影响有限。从出口方面来看，出口保持增长。从库存方面来看，库存处在近5年同期的最低值，显示总体的库存压力不大。在产量和出口同时增长的情况下，库存压力有限，给棕榈油一定的支撑。

GAPKI：2020年至2024年1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1月印尼棕榈油库存年度对比图

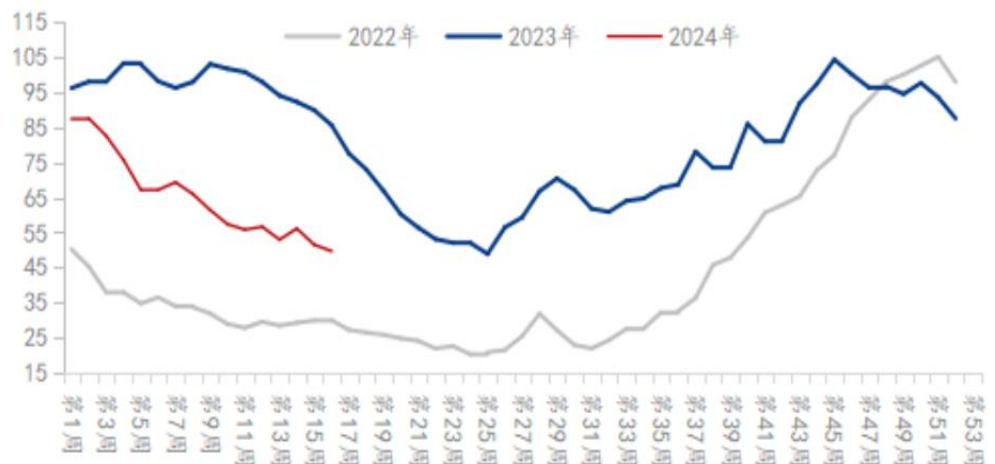


数据来源: GAPKI 瑞达研究院

4、国内库存压力有增加的可能

国内棕榈油库存略降，主要是因为进口到港依然较少。据监测，4月19日，沿海地区棕榈油库存50万吨（其中食用棕榈油45万吨），周环比下降2万吨，月环比下降7万吨，较去年同期下降36万吨。其中食用棕榈油库存天津7万吨，江苏15万吨，广东17万吨。国内棕榈油商业库存下降，棕榈油市场现货价格继续回落，市场成交一般，下游多按需采购。从4月18日的24度进口利润来看，进口利润倒挂明显收窄，当日国内新增3-5船买船，船期在6月、7月和8月份。在这种情况下，未来实际到港节奏以及总体供求格局是否变化将成为市场关注的焦点。如果供应增加过快或需求出现下滑，那么市场可能会面临调整的压力。

棕榈油季节性库存 (万吨)

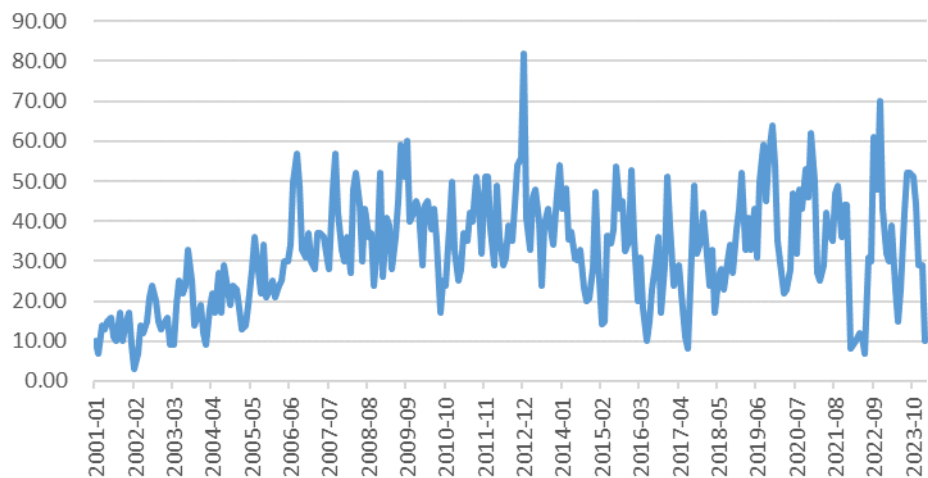


数据来源: Mysteel 瑞达研究院

5、进口量回落明显

中国海关公布的数据显示，2024年3月棕榈油进口总量为16.00万吨，进口量同比去年减少67.97%。3月棕榈油进口量较上年同期的49.96万吨减少了33.96万吨，减少67.97%。较上月同期的12.80万吨增加3.20万吨。数据统计显示，2024年1-3月棕榈油累计进口总量为68.10万吨，较上年同期累计进口总量的131.43万吨，减少63.33万吨，减少了48.19%；2023/24年度(10-3月)累计进口总量为234.24万吨，较上年度同期累计进口总量的352.87万吨，减少118.63万吨，减少了33.62%。

进口数量:棕榈油(海关口径):当月值

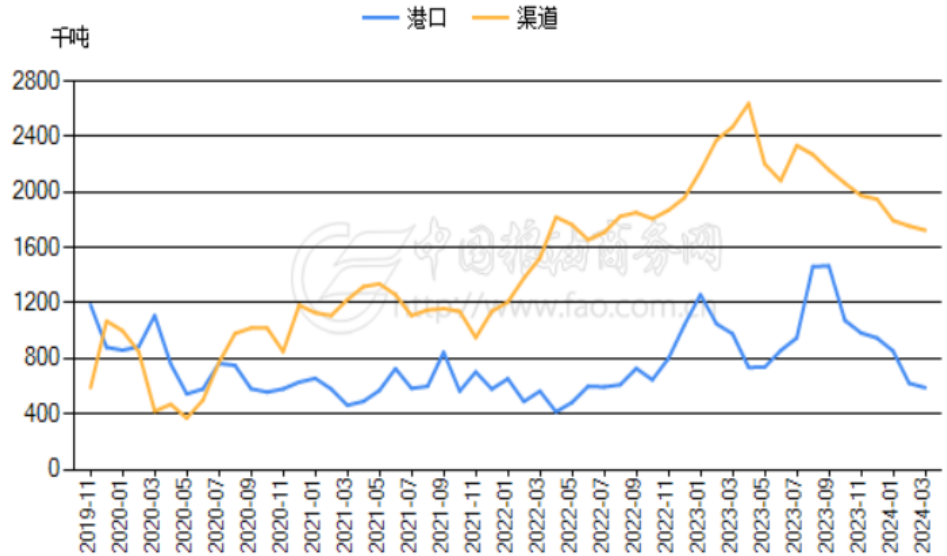


数据来源：中国海关 瑞达研究院

6、印度棕榈油的库存继续回落

印度截至3月的当季棕榈油进口较上月增长3%，至38.1056万吨，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3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3月，印度植物油港口库存有所下降，较2月下降了5.14%，同比去年3月的数据下降了39.67%。渠道库存较3月环比下降了1.71%，较去年同期下降了30.13%。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3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

棕榈油成交较上周稍有所下滑，国内整体成交仍颓势不改，市场成交变化不大。周内棕榈油现货价格处于高位，各地区基差报价较高，下游拿货积极性较弱，以食品厂刚需采购为主，成交量不大，其中华南周内几无成交，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 2600 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 5900 吨，周成交量减少 3300 吨，降幅 55.93%。

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，美豆进入播种季节，市场有炒作天气的预期。因此总体豆棕价差有修复的趋势。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

9、原油宽幅震荡

瑞银集团策略师 Giovanni Staunovo 表示，如果供应没有实际受扰，地缘政治风险溢价往往不会持续，并补充称，一些产油国的闲置产能较高，可以弥补任何供应干扰。与此同时，分析发现，一些产量最大的原油等级供应充足，限制了冲突对原油期货的影响。经济方面，通胀再次成为焦点，美国联邦储备理事会(美联储/FED)官员的发言和一系列高于预期的通胀数据在上周促使人们调降降息预期。独立市场分析师 Tina Teng 表示，经济忧虑已再次成为原油市场上的一个利空因素，美国原油库存大幅增加以及美联储的鹰派言论导致美元强劲，令油价承压。



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

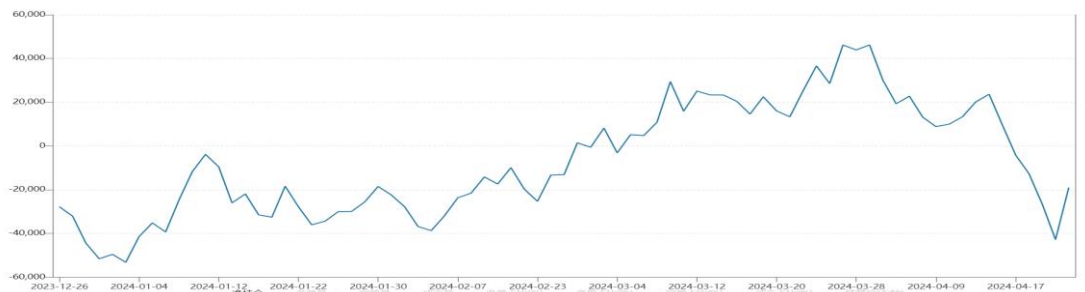
三、资金面和技术面分析

1、资金面分析

从资金面来看，前 20 持仓方面，截止 4 月 23 日，棕榈油净持仓 19002 手，总体仍表现为空头占优。净持仓多翻空。结合资金面的情况，资金流出，显示空头资金有流出的迹象。



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 围绕绿柱，DIFF 为正值，有调整的迹象。

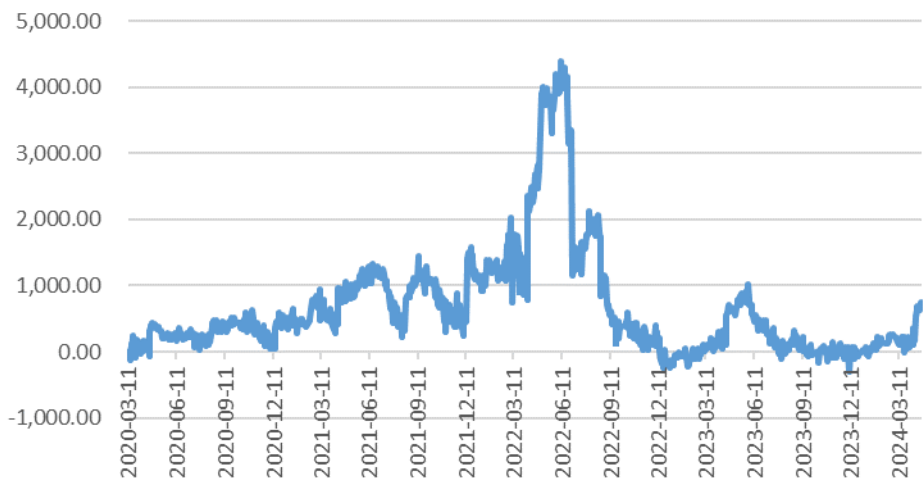


四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止 4 月 23 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 688 元/吨。基差处在相对高位，主要受移仓换月后，主力 09 合约价格偏低。现货偏强。不过随着现货的到港，预计后期基差有修复的可能。

广东现货与主力合约基差

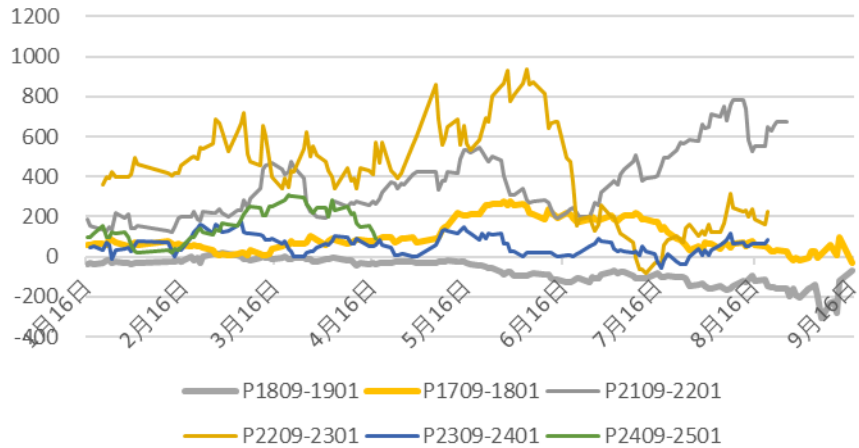


数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止 4 月 23 日，9-1 月价差 92 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，不过在出口表现良好的背景下，库存总体较低。从高频数据来看，马棕 4 月的产量下降，预计主要与斋月工作日有限有关，后期随着季节性增产的推进，预计产量逐渐增加，不过出口也有所增加，总体预计 4 月库存也较为有限。另外，从印尼的情况来看，印尼产量同样处在同期高点，不过库存方面却依然偏低。总体东南亚方面总体的库存压力有限，限制了后期供应的压力。从国内情况来看，进口利润倒挂的情况稍有缓解，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，随着产量的提升，后期供应压力有所增加，不过在国内外的库存压力都比较有限的背景下，供应压力增加速度预计有限。震荡偏弱为主。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2409 合约背靠 7600 元/吨逢高抛空，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 7000 元

/吨之下买入，止损 6900 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。