





金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&农产品小组

咨询电话：4008-878766

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



棕榈油：增产周期如期来到 棕榈价格低位徘徊

内容提要：

- 1、增产季到来，马来西亚以及印尼产量受疫情影响有限；
- 2、疫情影响穆斯林斋月需求，棕榈油需求或受冲击；
- 3、油价低迷，影响生物柴油添加量
- 4、国内受进口利润不佳的影响，供应压力暂时有限

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	P2009	操作品种合约	P2009/P2101
操作方向	做空	操作方向	反套
入场价区	4550	入场价区	(-110 到-120)
目标价区	4150	目标价区	-230
止损价区	4770	止损价区	-50

风险提示：

- 1、原油价格不稳定；
- 2、全球疫情防控；
- 3、相关国家生物柴油政策；
- 4、主产国产量；
- 5、国内需求量

棕榈油：增产周期如期来到 棕榈价格低位徘徊

4月以来，市场受到马来西亚以及印尼可能受新冠疫情影响而减产的消息影响，棕榈油价格维持偏强震荡，但至4月中旬开始，随着消息面的确认，疫情对产量的影响有限，市场的关注点从产量的消息炒作，重新回归到需求量的影响中来。因为新冠疫情导致各国封锁，以控制疫情传播，可能限制印度、巴基斯坦以及孟加拉等主要进口的穆斯林斋月期间的需求。棕榈油可能错过了2020最关键的需求旺季。再加上原油低迷，生物柴油需求受到冲击，棕榈油价格持续下跌。

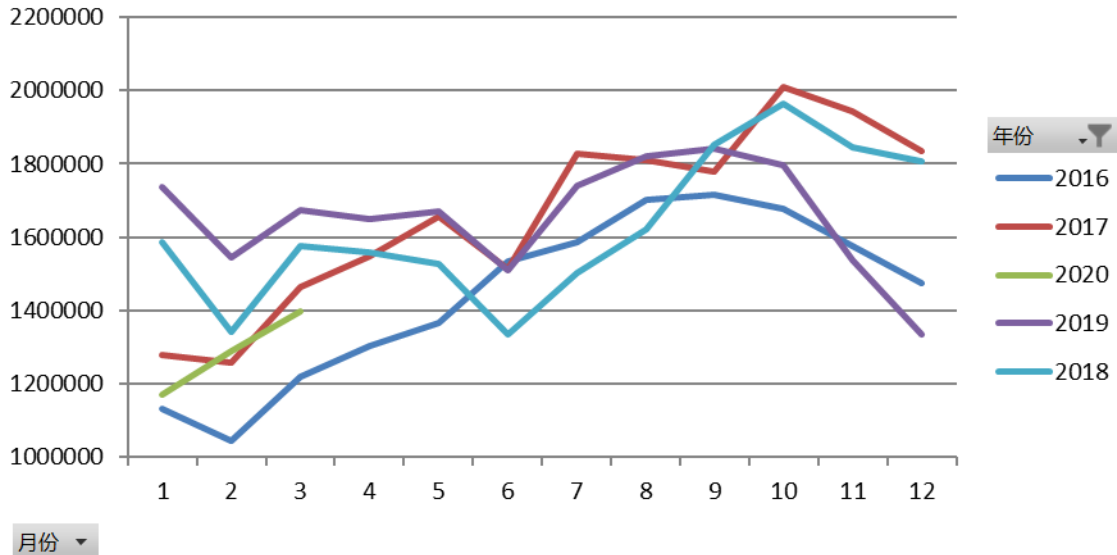
第一部分产业链分析

一、增产季到来，马来西亚以及印尼产量受疫情影响有限

从供应来看，每年3-10月份是棕榈油的增产季节，根据MPOB数据显示，马来西亚3月棕榈油产量8.44%至139.7万吨，而西马南方棕榈油协会（SPPOM）发布的数据显示，4月1日-21日，马来西亚棕榈油产量比3月份同期增长22.61%，验证生产遵循增产规律，不过新增新冠病毒肺炎在棕榈油主产国蔓延，生产仍然可能存在一定变数，特别是马来西亚。

目前马来西亚和印尼新增新冠病毒肺炎的人数仍在逐渐增加。4月10日，马来西亚总理宣布将封锁令延长两周至4月28日，但是沙巴州不受疫情影响的种植园可以正常工作。而4月19日，据马来西亚国家通讯社报道，马来西亚在其产量最高的沙巴州暂停了一些棕榈油业务，因为该州种植园感染的新冠肺炎疫情人数激增，当局加强了封锁限制。截至4月20日，马来西亚累计确诊病例为5482例，产量占据25%的沙巴州成为了市场关注的重点，马来西亚疫情导致的棕榈油种植园限制令变数较大。印尼方面，累计确诊病例7135例，印尼的疫情主要集中在雅加达等大城市这种人口密集的地区，种植园受到的影响比较小，目前尚未有大型种植园停工的情况。

平均值项:马来西亚:产量:棕榈油



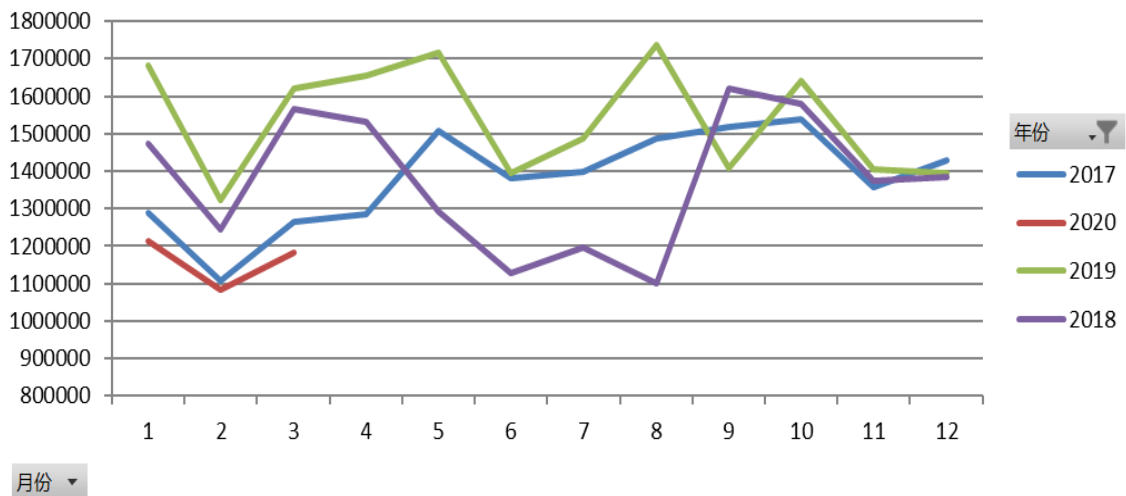
数据来源: wind 瑞达研究院

二、疫情影响穆斯林斋月需求，棕榈油需求或受冲击

从需求来看，棕榈油可能错过了 2020 年关键的需求旺季，因为新冠疫情导致各国封锁，以控制疫情传播，这可能限制印度、巴基斯坦以及孟加拉等主要进口的穆斯林斋月期间的需求。今年斋月节于 4 月 23 日开始，至 5 月 23 日结束。进口商通常会储备食用油，因为食品消费在斋月节增加。由于封锁措施，人们无法正常聚餐，许多餐馆、食堂和酒店都关闭，开斋饭或便餐可能成为小规模聚餐。印度政府还将公共假期开斋节由 5 月 26 至 29 日调整到 12 月 28 日至 31 日，开斋节备货受到影响。一般来说，3 月初主要买家印度、孟加拉、巴基斯坦、伊朗和沙特阿拉伯等主要买家的进口会有所增长，但随着政府实施封锁措施，其进口一直下降。根据马来西亚棕榈油局（MPOB）的数据显示，3 月马棕榈油出口较上年同期下降 27%，为 1181422 吨，创下 2016 年以来单月最低出口水平。在头号棕榈油生产国印度尼西亚，3 月份的棕榈油出口量为 1185153 吨，虽然高于 2 月份，但是比上年同期减少 3%。马来西亚棕榈油委员会称，印度是全球最大的食用油消费国，旅馆、饭店和餐饮是棕榈油的主要消费用户，但是由于全国范围封锁，该行业的需求减少 40%。印度植物油生产商协会称，诸如斋月等节日期间，印度棕榈油需求通常会增加 10%左右，但是今年增长的可能性不大。其还表示，印度今年人均

消费受此影响出现下降。印度炼油协会的数据显示，3月份印度进口量比上年同期减少58%，为335308吨。而印度植物油生产商协会称，4月份印度的棕榈油进口量可能从上年同期的707450吨减少到45万吨。据马来西亚棕榈油委员会称，3月份巴基斯坦棕榈油进口比分析师预期的低了4-5万吨，而孟加拉国内市场交易自三月中旬以来一直缓慢。

平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油



数据来源: wind 瑞达研究院

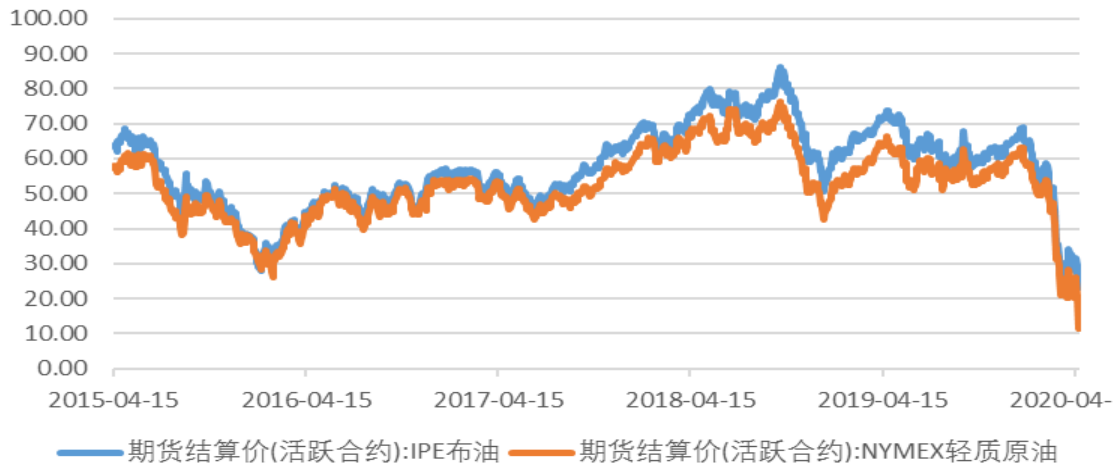
三、油价低迷，影响生物柴油添加量

原油方面，全球主要产油国签署的历史性协议不足以缓解目前对新冠病毒疫情造成需求破坏的担忧，根据美国能源信息署4月15日公布的数据显示，截至4月10日，美国原油库存增加1900万桶，创有史以来最大周度增幅，因新冠疫情背景下导致需求下降，使得炼油厂减少加工量。另外，经济活动的持续收缩将进一步压缩对石油的需求，经济数据不佳也让投资者对美国经济受疫情影响程度的担忧加剧，进而继续施压国际油价。4月20日，原油一度跌破0值成成为负值，进一步拖累油脂的走势。

原油的低价，拖累生物柴油的需求量，豆油以及棕榈油作为生物柴油主要参混物需求也受到一定的冲击。美国能源信息署公布的数据显示，美国1月生物柴油产量下滑至9300万加仑，之前一个月为1.33亿加仑。1月生物柴油领域共消费豆油4.62亿磅。2019年12月有5.41亿磅豆油用于生

物柴油生产。而据传马来西亚也可能暂缓 B20，可能会对豆油以及棕榈油作为生物柴油的添混有所影响。

原油价格走势



数据来源: wind 瑞达研究院

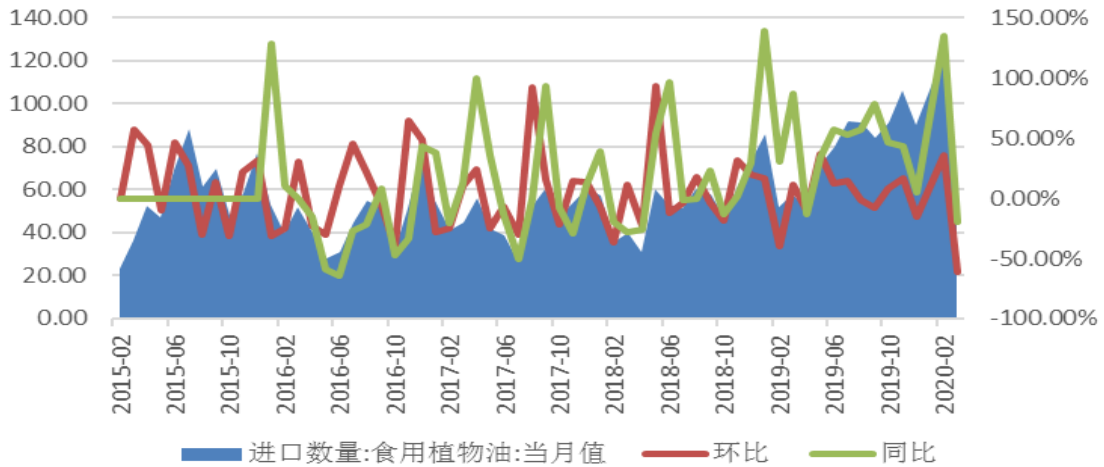
四、国内受进口利润不佳的影响，供应压力暂时有限

我国棕榈油主要以进口为主，港口库存和进口量成为影响我国棕榈油价格的重要因素。从进口量来看，由于进口利润持续为负，棕榈油的进口量不高。根据 wind 资讯提供的数据，截至 4 月 21 日，马来西亚 24 度棕榈油进口成本在 5107 元/吨，与广东 24 度棕榈油现货均价 4830 元/吨，差距较大，进口利润亏损达到-277 元/吨。因进口利润较低，买船积极性较少，根据 Cofeed 最新了解，中国 4 月棕榈油进口量预计 32 万吨（其中 24 度 20 万吨，工棕 12 万吨），5 月进口量预计 32 万吨（其中 24 度 20 万吨，工棕 12 万吨），6 月进口量 32 万吨（其中 24 度 20 万吨，工棕 12 万吨），作为对比，去年同期 4 月 24 日，24 度棕榈油进口 32.5 万吨，5 月 42.5 万吨，6 月 31 万吨。

进口量的减少，也导致我国港口的棕榈油库存持续回落。截至 4 月 17 日，全国港口食用棕榈油总库存 60.59 万吨，较前一周 64.51 万吨下降 6.07%，较上月同期的 82.16 万吨降 21.57 万吨，降幅 26.2%，较去年同期 75.19 万吨降 14.6 万吨，降幅 19.4%，国内主要港库工棕库存 10.315 万吨，较一周前 11.566 万吨，降 1.25 万吨，降幅 11%。

从国内的消费来看，随着疫情的缓解，下游散装油，小包装油以及餐饮业用油有所恢复，学校开学，工厂复工均对棕榈油价格有所支撑。根据美团发布的数据显示，截至4月7日，全国餐饮门店营业率已经到达83%，但是当日营业额同比仍下降36.5%。

食用油进口数量



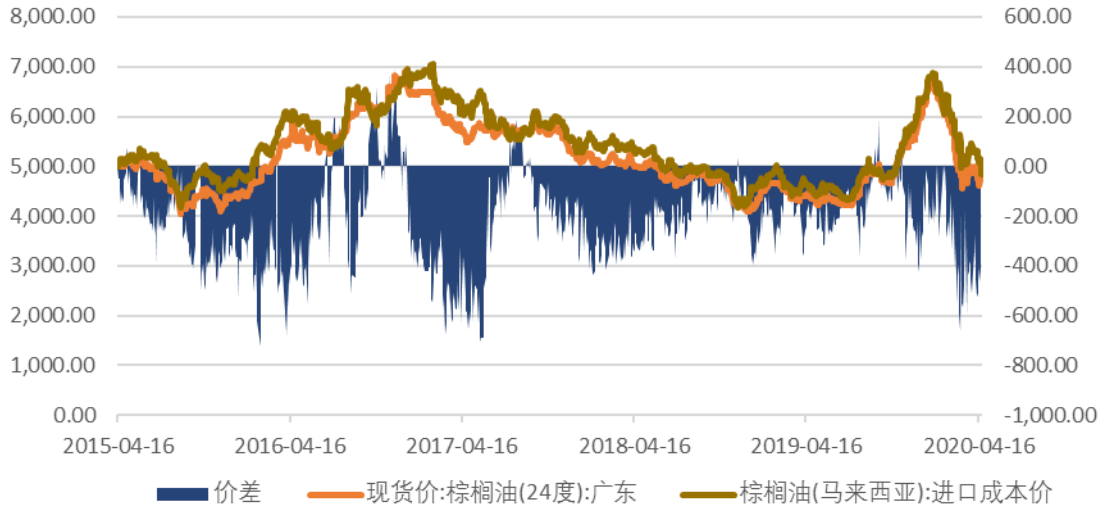
数据来源: wind 瑞达研究院

豆棕库存



数据来源: wind 瑞达研究院

棕榈油内外价差走势图



数据来源: wind 瑞达研究院

六、总结与展望

综上所述: 5月马来西亚棕榈油进入季节性增产的时间, 在政府对棕榈油产区的政策有所放松的背景下, 棕榈油供应量可能会有所增加。从需求端来看, 今年斋月节于4月23日开始, 至5月23日结束。进口商通常会储备食用油。但是今年受到疫情的影响, 很多国家都效仿中国, 实施全面封闭, 旅馆、饭店和餐饮关闭。而这些均是棕榈油的主要消费用户。产量增加, 需求量减少, 可能使得后期棕榈油的供应压力有所增加。另外一方面, 受原油价格持续低迷的影响, 生物柴油计划被推迟或被取消, 均对棕榈油有所冲击。预计总体5月棕榈油处在相对偏弱的走势当中。但是国内进口及库存的相对偏少以及消费的回暖可能会限制国内棕榈油的下跌空间。

第二部分操作策略

1、日内与短线操作

从日内来说，可以根据技术图形分析进行交易，将 K 线图调整时间跨度较小的 5 分钟或是 10 分钟。结合 MACD 等技术指标，在期价立足于系统均线之上时可短多，止损设为低于建仓价的 0.3%，当期价严重偏离系统均线时及时获利了结，当期价运行系统均线之下时可短空，止损设为高于建仓价的 0.3%，同样当价格严重偏离均线系统时离场。在进行日内交易时，建议以短线趋势方向操作为主，以高频度的操作获得更多的盈利。

短线操作：棕榈油 2009 逢高抛空为主

2、波段及中长线操作

根据上文所述，由于疫情影响，棕榈油期价回调幅度加深，日 K 线形成空头排列，目前期价已经下跌至 2019 年 5 月份的整理平台附近，后期还是以弱势震荡为主。中线建议还是以逢高抛空为主。操作上，考虑背靠 4550 逢高抛空，目标 4150，止损 4700。

3、套利操作

棕榈油 2009 合约和 2101 合约价差反向扩大，截至 4 月 23 日，两者价差为-126 元/吨，受短期需求偏弱影响，价差有反向扩大的趋势，建议价差在-120 至-110 元/吨附近进行卖近买远，止损价差 -50，目标看至-230 元/吨。

4、套保操作

上游企业高库存者在 4550 元/吨上方择机做空套保，止损 4700 元/吨，短期不建议下游企业进入期货市场套保。

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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES