

棕榈油月报

2023年5月30日



金融投资专业理财

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



季节性增产季到来 棕榈油价预计偏弱

摘要

- MPOB 报告利好出尽，市场反应较为偏空。
- 从高频数据来看，马来西亚棕榈油进入增产季，产量不断增长，而出口方面，虽然有所恢复，不过恢复幅度不断下降，利好有限。
- 印尼棕榈油方面，产量开始恢复，出口表现一般，导致库存有所累积。后期市场预期产量恢复情况良好，印尼棕榈油的供应压力预计有所增加。
- 国内方面，受进口量偏低的影响，而消费需求有所恢复的影响，棕榈油的库存持续下降，库存压力有所减轻。
- 不过近期随着棕榈油的进口利润有所恢复，市场买船的热情有所抬升，后期棕榈油的进口量预计有所增长。
- 另外，从宏观的情况来看，美国债务上限短时间内还会持续困扰市场，虽然市场预测最终还是会达成和解，但是短时间对市场的拖累预计还是会持续，棕榈油作为油脂，有一定的金融属性，价格或有所影响。
- 综合来看，棕榈油在季节性增产，供应增加，以及宏观面偏空等利空因素的影响下，预计难改弱勢格局。

目录

一、2023年5月棕榈油市场回顾.....	2
二、棕榈油基本面分析.....	3
1、MPOB影响偏空.....	3
2、马棕产量增长 出口小幅恢复.....	4
3、印尼产量恢复.....	5
4、国内库存有所回落.....	6
5、进口量小幅回落 进口利润有所恢复.....	6
6、印度棕榈油的消化情况.....	7
7、棕榈油需求成交分析.....	8
8、豆棕价差变化有限.....	8
9、原油价格震荡偏强.....	9
10、棕榈油季节性分析.....	10
三、资金面和技术面分析.....	10
1、资金面分析.....	10
2、技术面分析.....	11
四、价格周期性分析.....	11
1、基差分析.....	11
2、价差分析.....	12
五、总结与展望.....	12
免责声明.....	13

一、2023 年 5 月棕榈油市场回顾

2023 年 5 月，大连棕榈油走出了震荡走弱的态势，主要受到 MPOB 报告利好出尽，市场反应偏空。加上市场对印尼棕榈油产量增产的预期升温，加剧市场的下跌。马棕方面，总体表现为震荡偏弱的走势，不过跌幅不及国内，价格从高点 3724 令吉/吨，跌至 3365 令吉/吨附近，跌幅在 9.6%。



资料来源：博易大师



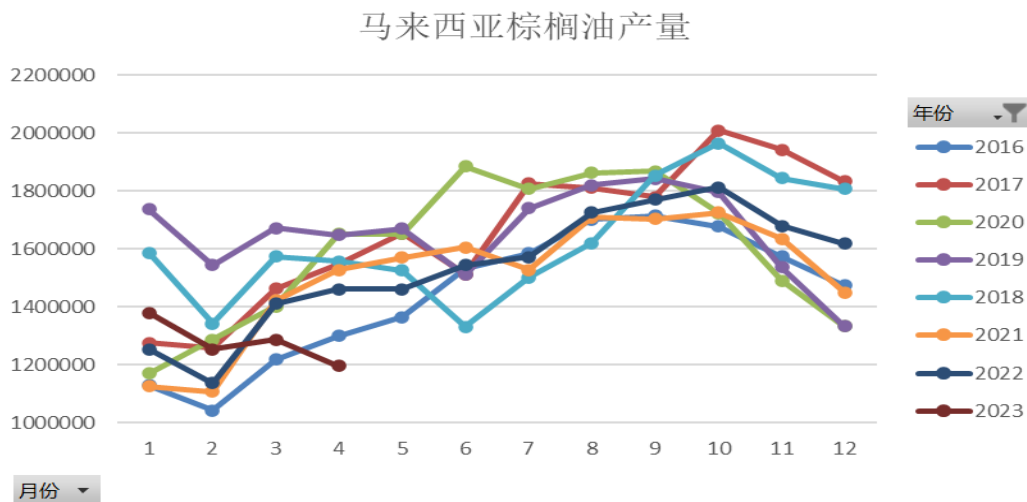
资料来源：博易大师

二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 影响偏空

马来西亚棕榈油局 MPOB 公布了 2023 年 4 月供需报告，马来西亚 4 月棕榈油出口为 1074447 吨，环比减少 27.78%，大幅低于彭博和路透预期的 120 万吨。马来西亚 4 月棕榈油库存量为 1497535 吨，环比减少 10.54%，低于彭博预测的 153 万吨和路透预测的 151 万吨。马来西亚 4 月棕榈油产量为 1196450 吨，环比减少 7.13%，大幅低于彭博预测的 127 万吨和路透预测的 130 万吨。从数据来看，产量继续下降，且明显低于市场预期，另外，从季节性来看，一般 4 月产量缓慢恢复，但目前产量的恢复情况有限，后续需持续关注。从出口方面来看，受产量下滑的影响，出口也出现明显的回落，且大幅低于市场的预期，显示外来需求表现不佳。从库存方面来看，库存虽然低于市场的预期，不过此前市场对库存偏低已经有了一定的预期，市场也有所体现，目前程度有限，预计对盘面的影响有限。总体报告影响中性偏空。

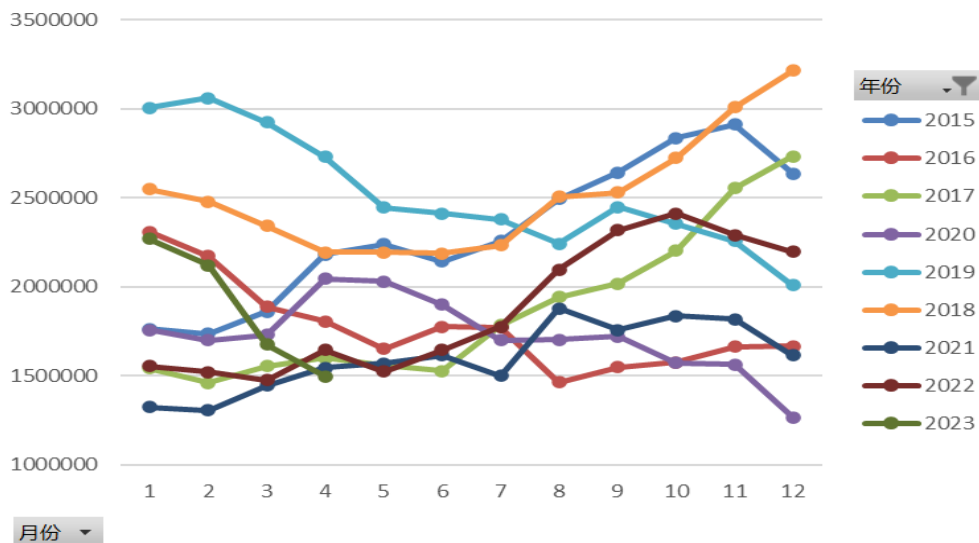
平均值项:马来西亚:产量:棕榈油



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



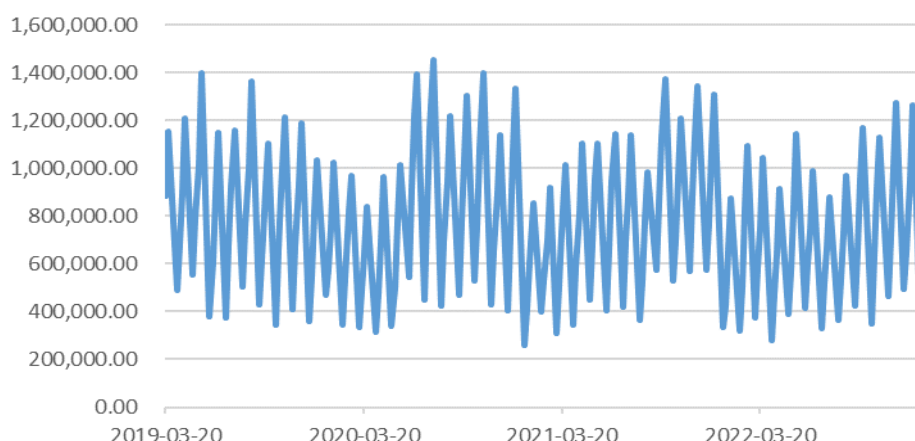
数据来源: MPOB 瑞达研究院

2、马棕产量增长 出口小幅恢复

马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示, 5 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比增加 18.5%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比增加 17.11%, 出油率 (OER) 环比增加 0.22%。从数据来看, 马棕产量有所恢复, 进入季节性的增产季。从季节性来看, 马棕 2 月为全年产量低点, 随后产量开始恢复, 至 5 月开始进入高产季。

从高频的出口数据来看, 根据船运调查机构 ITS 公布数据显示, 马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 760220 吨, 较 4 月 1-20 日出口的 748535 吨增加 1.6%。根据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 749027 吨, 较 4 月 1-20 日出口的 740545 吨增加 1.1%。虽然出口显示均呈现上升的态势, 不过增幅逐渐缩窄, 出口恢复的情况不是很乐观。

ITS:棕榈油:出口数量

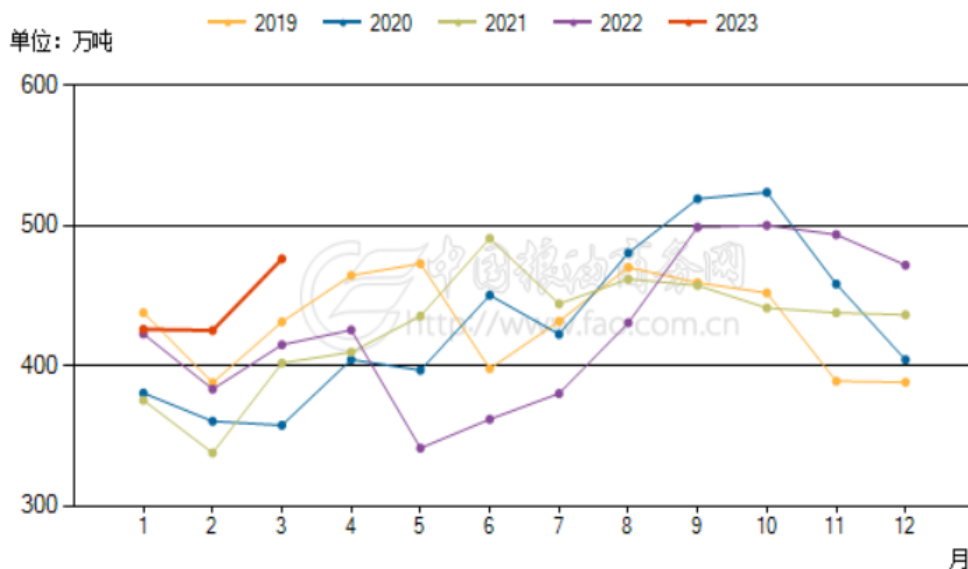


数据来源: ITS 瑞达期货研究院

3、印尼产量恢复

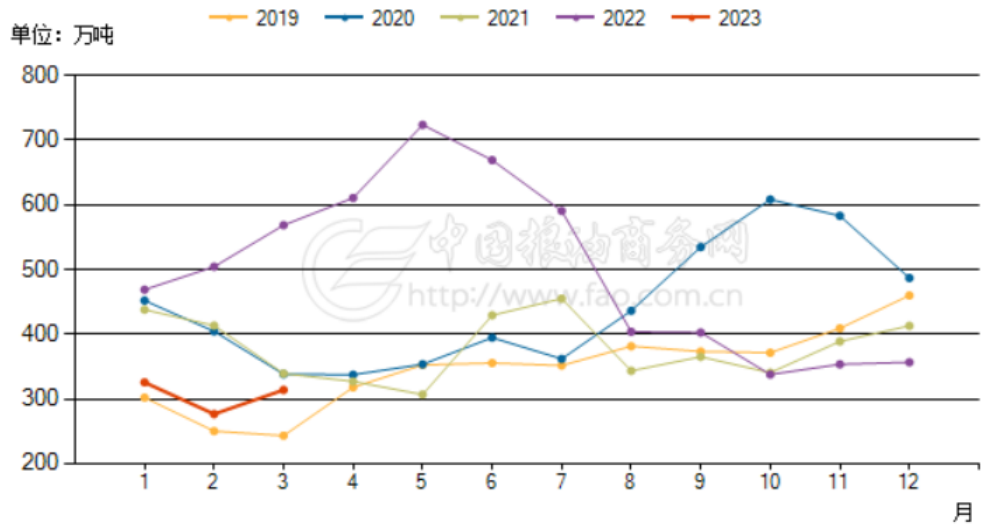
印尼方面来看,据印尼棕榈油协会(GAPKI),印尼3月份棕榈油库存为314万吨,2月份为264万吨。印尼3月棕榈油产量增至476万吨,2月份为425万吨。印尼3月棕榈油出口量为264万吨,2月份为290万吨。从产量方面来看,产量结束了连续4个月的回落,开始出现回升,且从同比的情况来看,明显高于往年同期的水平,处在近几年高点。市场对未来印尼的产量恢复有较强的预期。从出口方面来看,较上月有所下降,不过降幅有限,从总体均值水平来看,处在平均值附近,出口表现总体一般。从库存水平来看,库存水平有所恢复,主要受产量恢复以及出口表现一般的影响,后期产量进入季节性增产的时间段,库存有累积的预期。

GAPKI: 2019年至2023年3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3月印尼棕榈油库存年度对比图

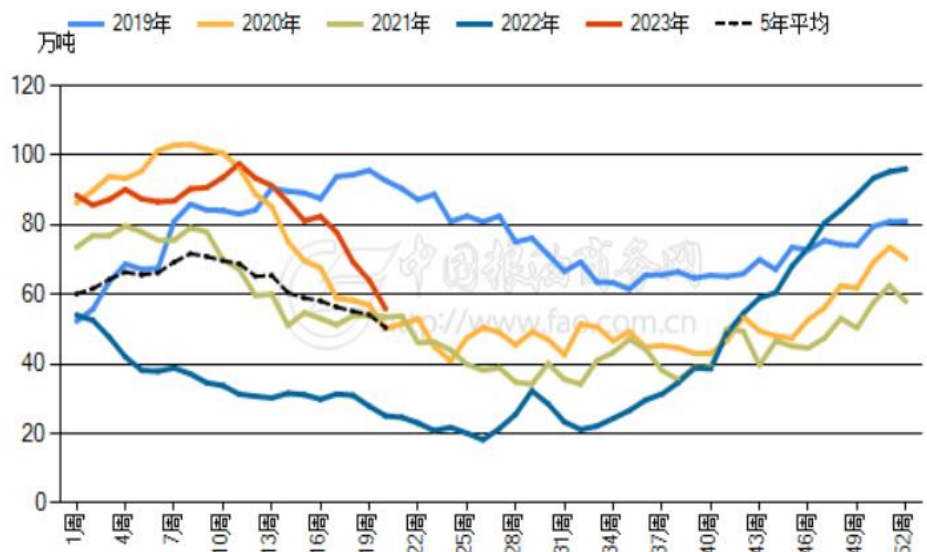


数据来源：GAPKI 瑞达研究院

4、国内库存有所回落

从国内方面来看，国内沿海地区棕榈油库存继续下降。国内棕榈油库存已连续第八周下降，监测显示，5月19日，沿海地区食用棕榈油库存50万吨（加上工棕58万吨），周环比减少6万吨，月环比减少23万吨，同比增加29万吨。其中天津10万吨，江苏张家港28万吨，广东16万吨。5月份以来产地棕榈油进入增产周期，而开斋节后消费需求增幅有限，产地棕榈油累库预期较强，打压国际、国内棕榈油价格，整体来看，预计6月上旬之前国内棕榈油价格维持稳中趋弱走势。

2019-2023年第20周全国棕榈油周度库存对比

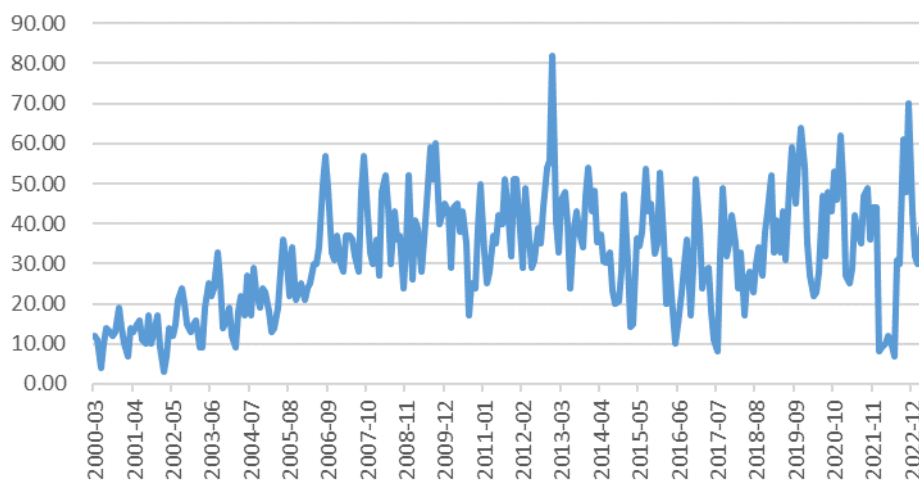


数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

5、进口量小幅回落 进口利润有所恢复

从进口情况来看，中国海关公布的数据显示，2023年4月棕榈油进口总量为23万吨，较上年同期12万吨增加11万吨，同比增加91.6%，较上月39万吨环比减少16万吨。棕榈油进口量小幅下降。近期棕榈油进口利润小幅恢复，从上月最低的-944.98元/吨恢复至本月最高至-87.16元/吨。进口利润有所恢复，对后期棕榈油进口装船的预期有所增加。根据中国粮油商务网的数据显示，预计5月进口棕榈油43万吨，6月进口40万吨，7月进口45万吨，对比上年同期，进口仅在20-30万吨左右，今年的进口量有所回升。

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

棕榈油内外价差走势图



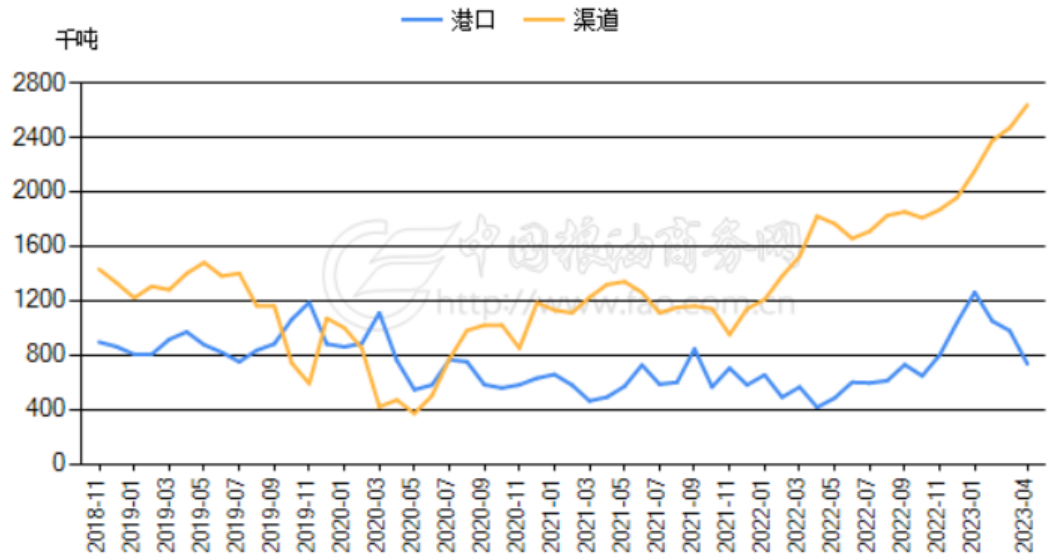
数据来源：WIND 瑞达研究院

6、印度棕榈油的消化情况

印度截至4月的当季棕榈油进口较上月下降28.52%，至39.3856万吨，低于截至12月的84.3849万吨，随着斋月的结束，印度的棕榈油进口量出现明显的回落。另外，从库存

方面来看，港口库存继续保持回落的态势，但渠道库存依然持续增长。行业组织印度溶剂萃取者协会估计，今年4月，印度植物油港口库存继续回落，较3月下降了24.74%，但是同比去年4月的数据增长了76.92%。渠道库存较3月环比增长了6.84%，较去年同期增长了44.95%。印度棕榈油库存走势有所分化，渠道库存虽然继续增长，不过增幅放缓，港口库存持续回落，给市场的压力有所减轻。

2018/19年度-2022/23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

棕榈油成交清淡，华北棕油成交有所恢复，采购以点价为主。从出库来看，需求暂时弱势。华东交割油基差跌幅较大，辐射范围广，华南成交始终较差，有价无市报价偏高。具体来看：据 Mysteel 跟踪，全国重点油厂棕榈油成交量在 11200 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 31700 吨，周成交量减少 20500 吨，降幅 64.67%

8、豆棕价差变化有限

从近期豆棕的价格来看，有所走弱，主要体现在豆油较棕榈油偏弱的态势。从绝对值来看，除非有特殊的情况，豆棕价差已经回落至相对偏低的位置，继续回落的空间有限。从基本面来看，后期豆油面临巴西豆集中到港，棕榈油面临季节性的增产，在天气条件正常的背景下，预计强弱不会有明显的变化。加上随着豆油的下跌，棕榈油的替代需求也有所回落，限制棕榈油需求。

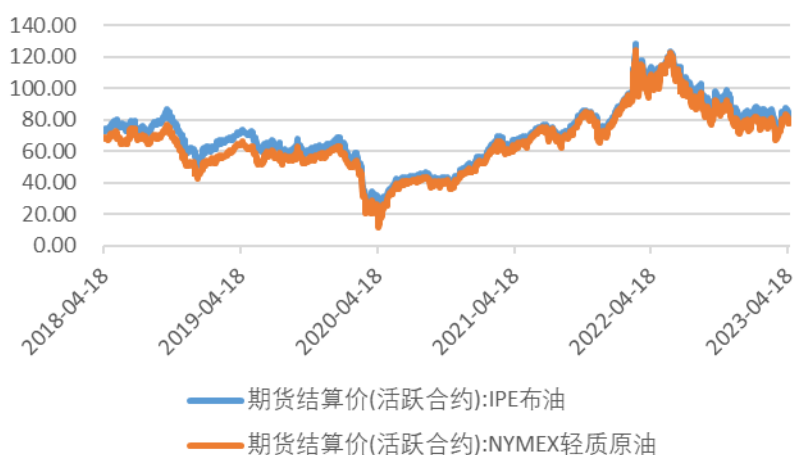


数据来源：博易大师 瑞达研究院

9、原油价格震荡偏强

在新一轮多空博弈后，油价在更低一些的均衡位置上似乎再次失去了方向性指引。关于经济衰退引发需求疲弱的预期已经基本被消化，现在宏观层面关注的焦点之一是美国债务上限问题何去何从。从近期的宏观层面来看，当地时间 9 日，美国总统拜登在白宫与国会两党党团领袖就提升债务上限展开谈判。谈判持续了不到一个小时，由于民主、共和两党的立场分歧依然很大，当天的谈判没有取得任何进展。什么是债务上限呢，它规定了美国政府可以承担的未偿还联邦债务的最高数额，也就是国会对财政部可以借入的金额设定了法定上限。当美国达到债务上限的背景下，就可能面临债务违约的风险，市场会抛售债券，债券收益率大幅上涨，股市下跌，而美国部分银行的投资也选择债券作为主要的投资工具，债券价格下跌也增加了银行的危机。不过也需要注意，在过去一个世纪的大部分时间里，提高上限一直是国会的一项相对常规的程序。自 1960 年以来，国会已将上限提高了 78 次，最近一次是在 2021 年。因此虽然美国面临债务上限问题，但是大概率还是会达成协议，或者暂停或者延期，否则会对美国的经济产生较大的冲击。不过在尘埃落定前将给金融市场带来更多波动，6 月最后通牒临近或拖累原油走势。

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

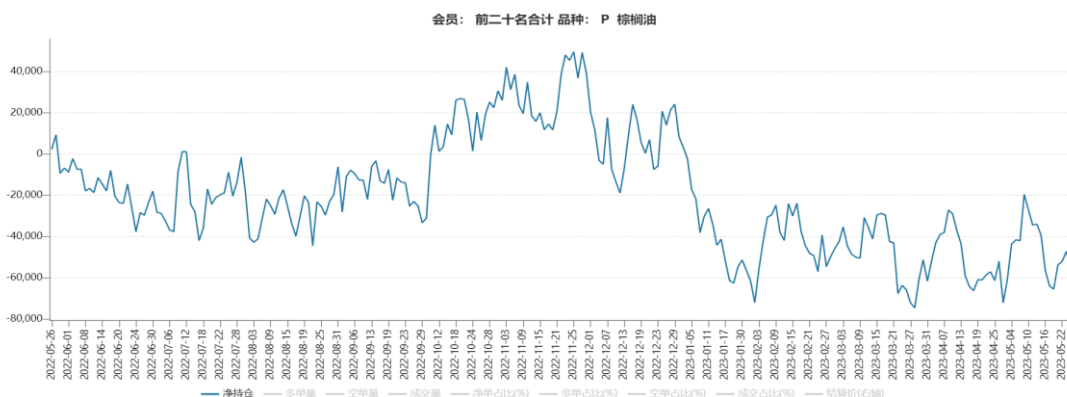
三、资金面和技术面分析

1、资金面分析

从资金面来看,前20持仓方面,截止5月24日,棕榈油净持仓54207手,总体仍表现为空头占优。空头持仓先增加再减少。从资金流向来看,资金总体表现为流入的迹象,显示空头资金先流入,随后多空有所对垒。



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，总体均线表现为下降的趋势，上方均线较多，压力较大。MACD 方面，表现为绿柱，IDFF 为负值，总体为下降的趋势，不过绿柱长度有所缩窄，显示下行动能有所下降。

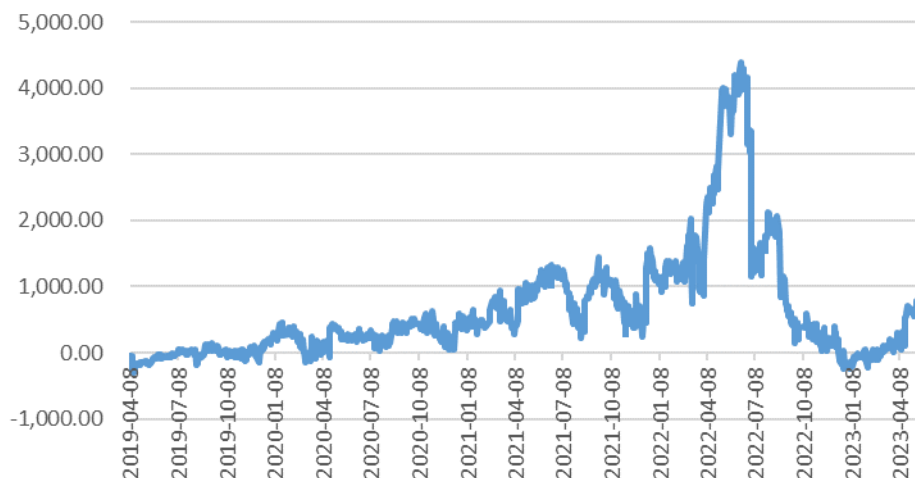


四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止 5 月 24 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 798 元/吨。基差有所走强，短期到港量不足，加上棕榈油库存回落，对基差有一定的支撑作用。

广东现货与主力合约基差

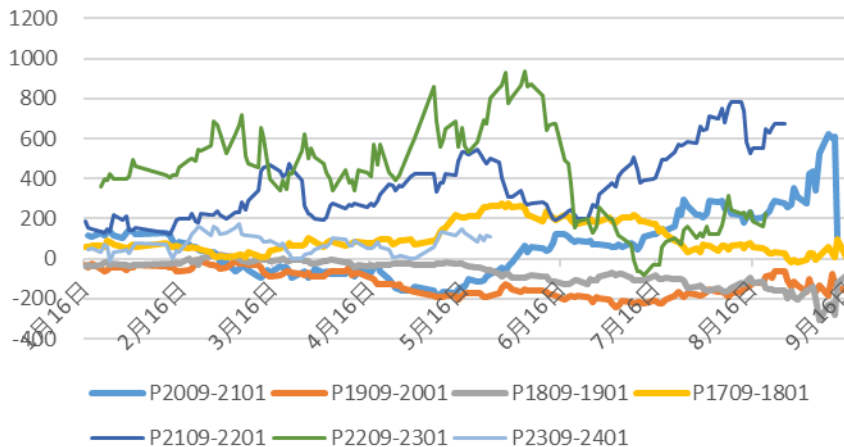


数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止 5 月 24 日，9-1 月价差 108 元/吨，目前价差波动不明显，暂无明显的趋势性走势。

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 报告利好出尽，市场反应较为偏空。从高频数据来看，马来西亚棕榈油进入增产季，产量不断增长，而出口方面，虽然有所恢复，不过恢复幅度不断下降，利好有限。印尼棕榈油方面，产量开始恢复，出口表现一般，导致库存有所累积。后期市场预期产量恢复情况良好，印尼棕榈油的供应压力预计有所增加。国内方面，受进口量偏低的影响，而消费需求有所恢复的影响，棕榈油的库存持续下降，库存压力有所减轻。不过

近期随着棕榈油的进口利润有所恢复，市场买船的热情有所抬升，后期棕榈油的进口量预计有所增长。另外，从宏观的情况来看，美国债务上限短时间内还会持续困扰市场，虽然市场预测最终还是会达成和解，但是短时间对市场的拖累预计还是会持续，棕榈油作为油脂，有一定的金融属性，价格或有所影响。综合来看，棕榈油在季节性增产，供应增加，以及宏观面偏空等利空因素的影响下，预计难改弱勢格局。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2309 合约在背靠 6800 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 6800 元/吨上方择机做空套保，止损 6900 元/吨，下游在 6300 元/吨之下买入，止损 6200 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。

