

棕榈油月报

2022年8月31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



印尼利空基本消化 市场震荡等待指引

摘要

MPOB 报告影响偏多。马来的库存累积依然有限。从高频数据来看，马来的产量虽然有所恢复，不过幅度有限。而出口方面，各个船运机构的数据略有不同，暂时没有明显的趋势。从印尼方面来看，最新的6月库存数据没有如市场预期那样增长，一定程度上缓解了市场的担忧。印尼的库存控制方式，一方面是在于增加出口，另外一方面也限制国内的产量。因此，印尼高库存的情况或有所缓解。国内方面，棕榈油的库存仍处在低位，不过随着进口利润的回升，以及消费需求的回升，进口量有增长的预期。从印度方面来看，作为棕榈油的主要消费国，印度保持对马来棕榈油的进口量的同时，与印尼签订了棕榈油的进口协议，增加棕榈油的需求，利于印尼库存的消化。从原油方面来看，虽然受经济预期衰退的影响，原油价格走弱，不过目前供应商仍有偏紧的担忧，加上OPEC 仍有控制产量的措施，限制油价的深度下跌。总体棕榈油在经历过前期的大幅下跌后，泡沫基本被挤出，偏空的消息基本在盘面上得到消化，因此，继续下跌的空间有限，或在有利好消息的背景下，有一定的反弹的需求。

目录

一、2022年8月棕榈油市场回顾.....	2
二、棕榈油基本面分析.....	3
1、MPOB影响偏多.....	3
2、马棕产量下降 出口有也有所下降.....	4
3、印尼库存累积不及预期 出口政策仍在实施.....	5
4、国内供应压力有限 进口利润有所改善.....	6
5、印度棕榈油的消化情况.....	8
6、豆棕价差或高位盘整.....	8
7、原油价格高位震荡.....	9
三、资金面和技术面分析.....	9
1、资金面分析.....	9
2、技术面分析.....	10
四、价格周期性分析.....	10
1、基差分析.....	10
2、价差分析.....	11
五、总结与展望.....	11
免责声明.....	12

一、2022年8月棕榈油市场回顾

2022年8月，大连棕榈油走出了震荡小幅抬升的走势。主要因素是前期印尼放开出口的政策基本被盘面消化，市场没有进一步的利空影响。加上美豆走势偏强，带动油脂有所走强，支撑棕榈油的价格。马棕方面，同样走出了震荡小幅抬升的走势。从月中低点3717令吉/吨，上涨至4500令吉/吨，涨幅21%。



资料来源：博易大师



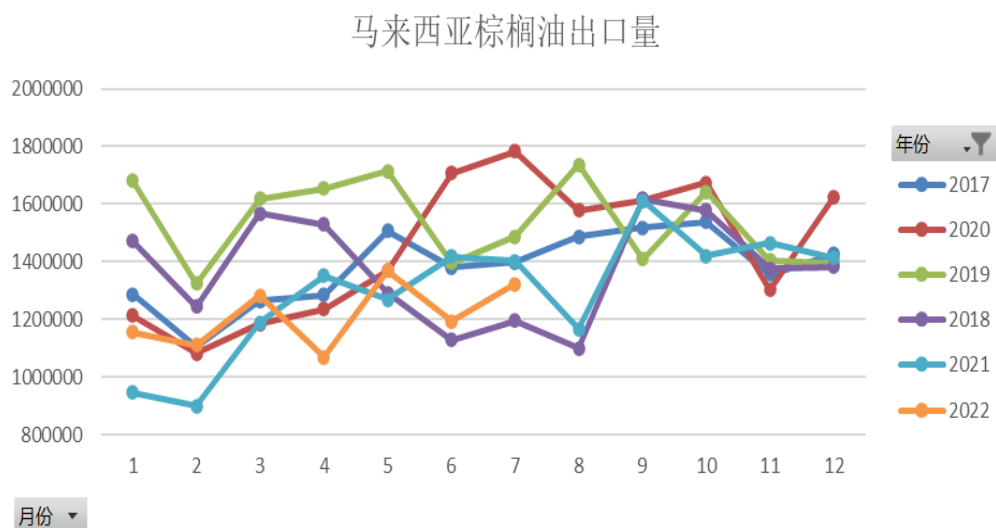
资料来源：博易大师

二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 影响偏多

马来西亚棕榈油局（MPOB）发布的 7 月份供需数据显示，2022 年 7 月底马来西亚棕榈油库存为 177.3 万吨，环比提高 7.71%。这要低于报告出台前分析师们平均预计的 179.3 万吨。MPOB 报告 7 月份马来西亚棕榈油产量为 157.4 万吨，环比提高 1.84%。做为对比，分析师预计 7 月份产量为 157.6 万吨。MPOB 报告 7 月份棕榈油出口量为 132.2 万吨，环比提高 10.72%。作为对比，分析师预计 7 月份的出口量为 122 万吨。MPOB 报告 7 月份的棕榈油进口量为 13.1 万吨，环比提高 120.65%。作为对比，分析师们预计 7 月份的棕榈油进口量预计为 8 万吨。从数据方面来看，库存方面，虽然库存环比提高，不过低于分析师此前的平均预期，库存虽然有连续上涨的情况，不过从绝对值来看，依然处在近几年相对偏低的位置，库存压力有限。从产量来看，产量虽然有所增长，不过基本符合预期，且对比近几年同期的产量水平，目前的产量处在相对的低位，供应压力总体有限。从出口方面来看，出口也有所恢复，并且较分析师普遍预期的偏高，显示马棕出口受印尼出口的影响有限。总体报告影响偏多。

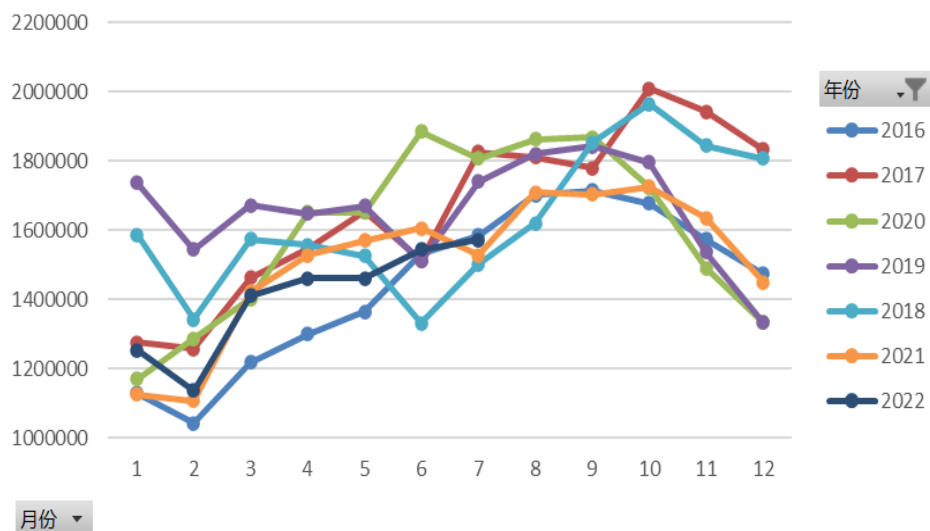
平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油



数据来源：MPOB 瑞达研究院

平均值项:马来西亚:产量:棕榈油

马来西亚棕榈油产量



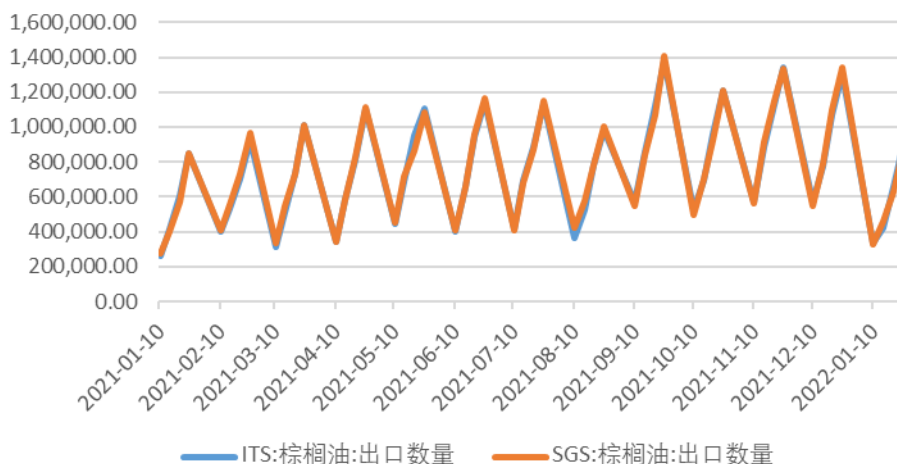
数据来源: MPOB 瑞达研究院

2、马棕产量下降 出口有也有所下降

从棕榈油高频的产量数据来看, 南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)最新发布的数据显示, 2022年8月1-20日马来西亚油棕鲜果串单产较上月同期上升7.96%, 出油率减少0.57%, 棕榈油产量增加4.96%。进入8月, 马棕的产量有所恢复。不过产量增长幅度依然有限。一般来说, 从季节性来看, 5-10月是马棕的高产季, 但是今年以来, 马棕产量恢复力度有限, 7月甚至出现了回落的走势。这一方面与天气因素有关, 另外, 也与印尼限制对马来的劳动力输出有关, 限制马棕的产量恢复。

从高频的出口数据来看, 据船运调查机构ITS数据显示, 马来西亚8月1-20日棕榈油出口量为728165吨, 较7月同期出口的667509吨增长9.1%。独立检验公司Amspec Agri发布的数据显示, 马来西亚8月1-20日棕榈油出口量为622180吨, 较7月同期出口的646853吨减少3.8%。从数据来看, 两家船运机构的数据有一定的差别, ITS表现为增长, Amspec Agri表现为下降。后期持续关注印尼的出口政策对马来棕榈油出口的影响。

ITS&SGS出口数量

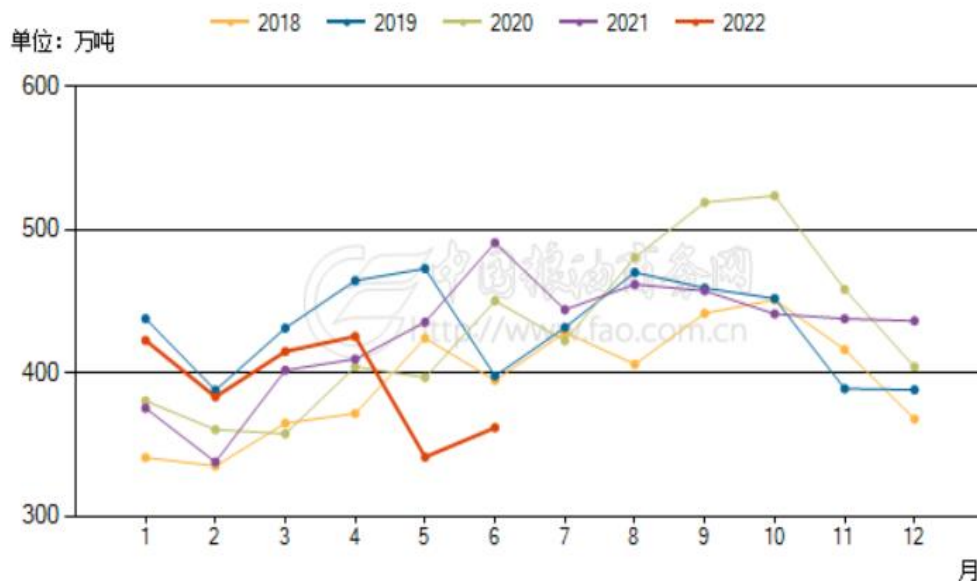


数据来源：ITS&SGS 瑞达期货研究院

3、印尼库存累积不及预期 出口政策仍在实施

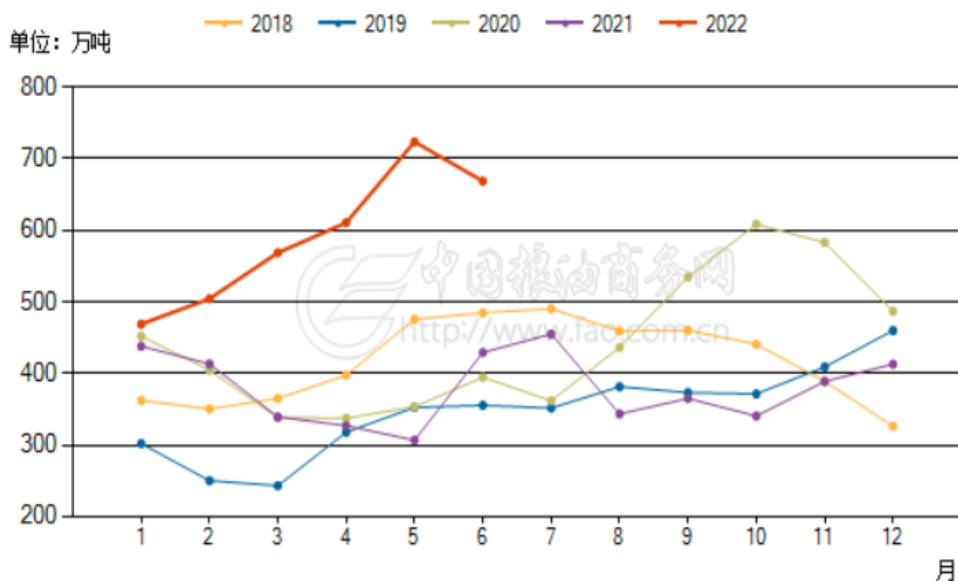
印尼方面来看，印尼棕榈油协会（GAPKI）公布的数据显示，印尼6月棕榈油：出口191万吨，5月为26万吨，去年6月为161万吨；产量330万吨，5月为311万吨，去年6月为448万吨；库存668万吨，5月为723万吨，去年6月为429万吨。消费量184万吨，5月为161万吨，去年6月为166万吨。虽然数据有一定的滞后性，不过从数据方面来看，印尼的棕榈油产量逆季节出现明显的回落，预计产量的回落主要与库存压力有关。在没有足够的库容来装填棕榈油的背景下，农户只能减少棕榈油的生产来缓解库存的压力。从出口方面来看，随着印尼放开出口政策，以及不断推出加速出口的政策，印尼棕榈油出口有明显的恢复。而随着产量的下滑以及出口的增长，使得印尼的库存没有如市场预期般继续抬升，而是出现了下降。此前市场预期印尼库存将突破800万吨。印尼库存没有想象中那么高，对市场信心有所提振，限制棕榈油的下跌空间。

GAPKI: 2018年至2022年6月印尼棕榈油产量年度对比图



数据来源: GAPKI 瑞达研究院

GAPKI: 2018年至2022年6月印尼棕榈油库存年度对比图



数据来源: GAPKI 瑞达研究院

从印尼近期的出口政策来看, 印尼贸易部长告诉国会议员, 印尼已将不征收棕榈油出口关税的政策延长至 10 月 31 日。他说, 做出这一决定是为了帮助鼓励棕榈油出口, 并支撑农民的棕榈果价格。这项政策于今年 7 月推出, 原定于本月底结束。

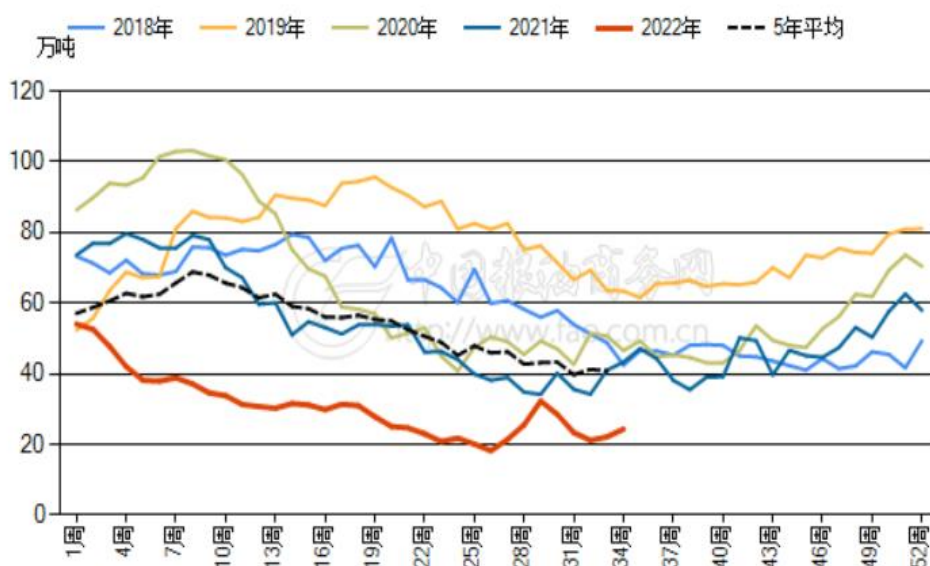
4、国内供应压力有限 进口利润有所改善

从国内方面来看, 近期国内到港量增加, 库存继续小幅上升。8 月 24 日, 沿海地区食用棕榈油库存 20 万吨 (加上工棕 28 万吨), 比上周同期增加 1 万吨, 月环比减少 4

万吨，同比减少 15 万吨。其中天津 4 万吨，江苏张家港 7.5 万吨，广东 3 万吨。

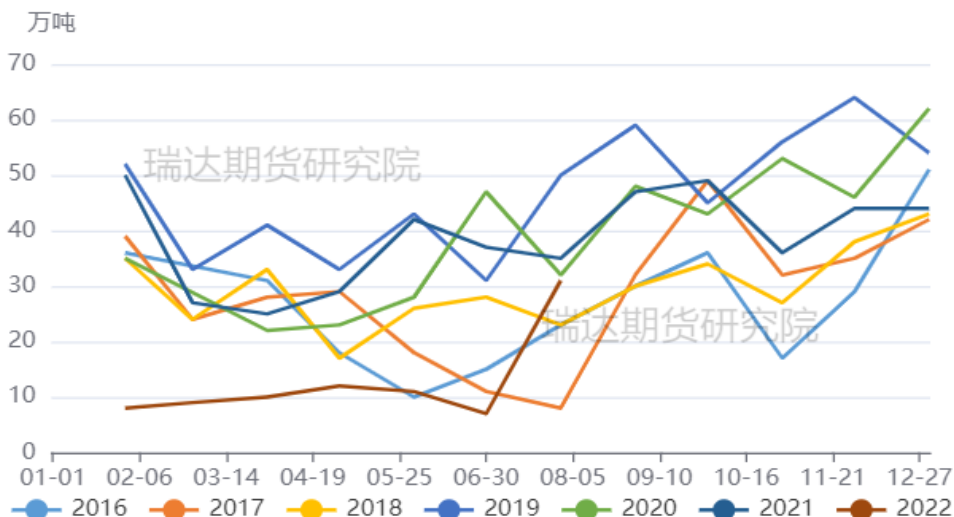
从进口情况来看，中国海关总署公布的数据显示，2022 年 7 月，中国棕榈油进口量为 31 万吨，同比减少 11%；1-7 月累计进口 88 万吨，同比下滑 63%。从进口数量来看，进入 7 月，棕榈油的进口量快速回升，虽然同比依然下降，不过环比回升幅度较大，已经基本恢复到正常的进口水平。这也显示出，随着棕榈油豆油价差的恢复，棕榈油的需求有所回升，国内对棕榈油的进口需求有所抬升。另外，从近期的棕榈油进口利润来看，截止 8 月 25 日，国内广东地区棕榈油与马来进口棕榈油的价差 666.04 元/吨，从 4 月开始进口利润就持续保持为正数，最高有上冲至 2000 元/吨以上。虽然近期进口利润有所回落，不过总体保持正值，促进棕榈油的进口需求。

2018-2022年第34周全国棕榈油周度库存对比



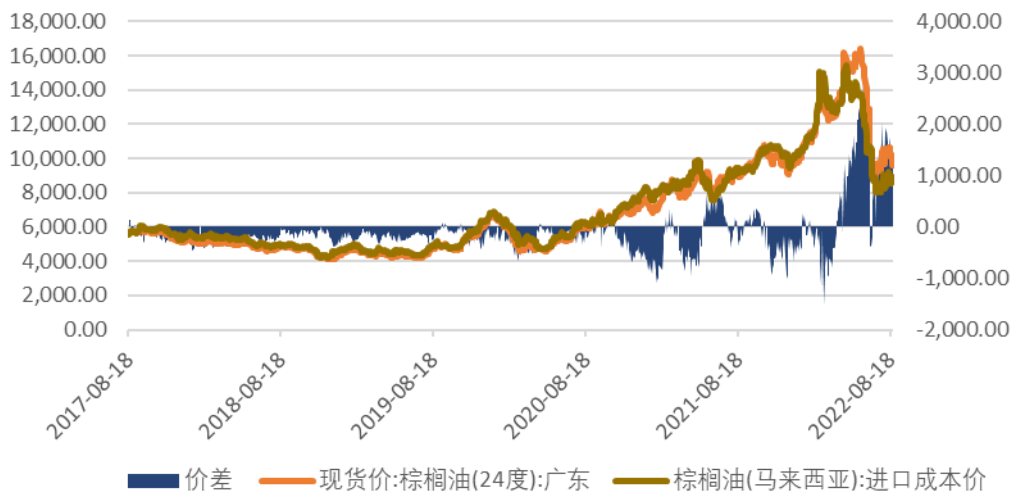
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

进口数量 棕榈油



数据来源：中国海关 瑞达研究院

棕榈油内外价差走势图



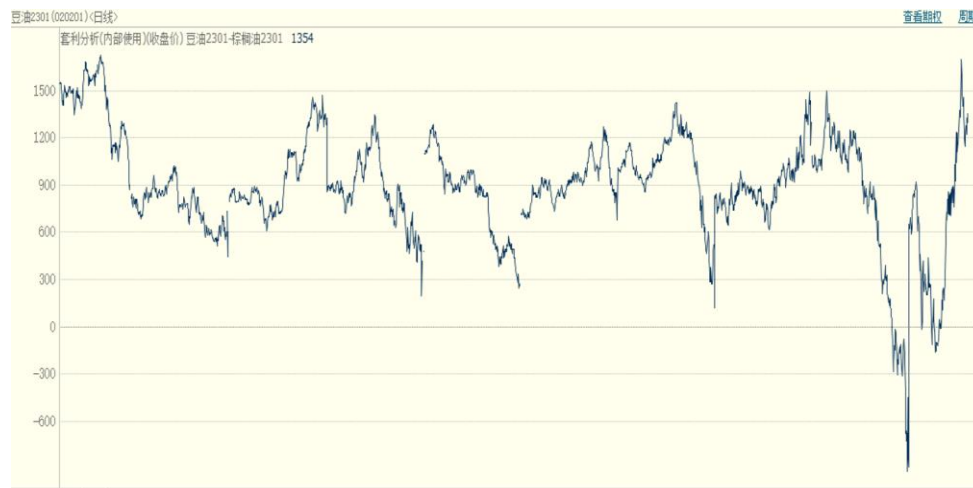
数据来源: WIND 瑞达研究院

5、印度棕榈油的消化情况

印度植物油生产商协会 (IVPA) 预计, 下半年印度从马来西亚进口的棕榈油将保持稳定, 占该国棕榈油进口总量的 55%左右, 尽管印尼采取行动加快棕榈油出口。IVPA 主席 Sudhakar Desai 表示, 这与印度不断增长的需求是一致的, 预计未来 6 个月印度的需求将达到 80 万吨/月, 较 2022 年上半年改善 20%。在印尼禁止棕榈油出口期间, 马来西亚一直保持着非常稳定的政策, 并满足了印度的需求。另外, 就印度从印尼进口棕榈油的情况来看, 印尼贸易部长在一份声明中称, 印度承诺进口 260 万吨棕榈油产品, 价值 31.6 亿美元。声明说, 这项承诺是印尼贸易部长最近访问印度期间签署的数十项协议的一部分, 但没有提供棕榈油出口期限的细节。

6、豆棕价差或高位盘整

从近期豆棕的价格来看, 继续维持在高位, 主要表现为豆油的走势强于棕榈油的走势。不过从价差的绝对值来看, 目前已经处在历史最高的位置上, 继续扩大的空间有限。另外, 考虑到豆棕价差恢复, 棕榈油的需求也有所抬升, 支撑棕榈油的价格, 价差继续扩大的空间有限。此外, 从价格的绝对值来看, 前期棕榈油因印尼库存问题的压力基本在盘面上有所体现, 棕榈油后期继续向下的空间受限。而豆油方面, 面临美豆即将进入收获季的影响, 天气因素影响在减弱, 豆油的支撑也有所下降。豆棕价差或高位盘整。

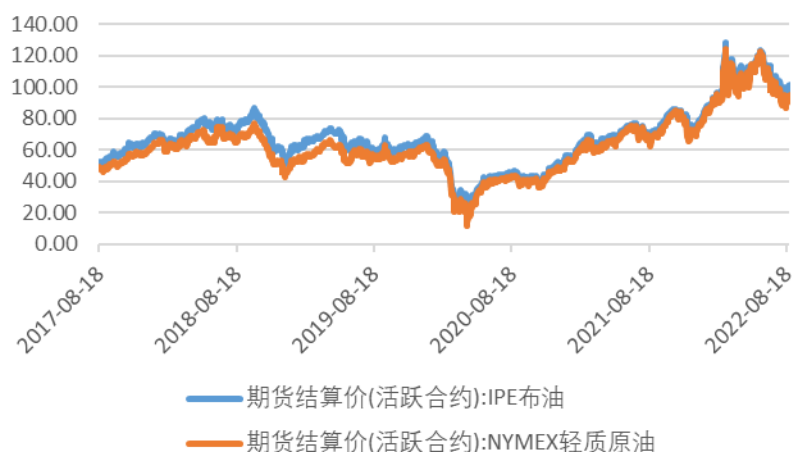


数据来源：博易大师 瑞达研究院

7、原油价格高位震荡

从原油方面来看，市场对经济衰退的担忧，继续压制大宗商品的价格，原油的价格也难以独善其身，目前油价基本以及回吐了俄乌冲突以来的涨幅。不过，从供应端来看，仍有供应不足的担忧。全球闲置原油产能极度不足，供应中断风险仍然很高，而市场表现给人一种虚假的安全感。事实上，由于一些成员国受制裁或投资不足，7月 OPEC+原油产量低于其目标水平 289.2 万桶/日。这种“有害波动”可能会迫使 OPEC+在下次会议时重新考虑减产，该组织很快将开始就 2022 年以后的新协议开展工作。

原油价格走势



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 8 月 30 日，棕榈油净持仓-19592 手，总体仍表

现为空头占优。趋势上基本保持稳定。从资金流向来看，资金净小幅流出，不过幅度有限，棕榈油总体以震荡为主。



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，MCAD 红柱，加上 IDFF 为正，总体保持上涨势头，不过上方面临 60 日均线处的压力，如果能有效站稳，可能上方空间打开，不然总体还是以震荡为主。

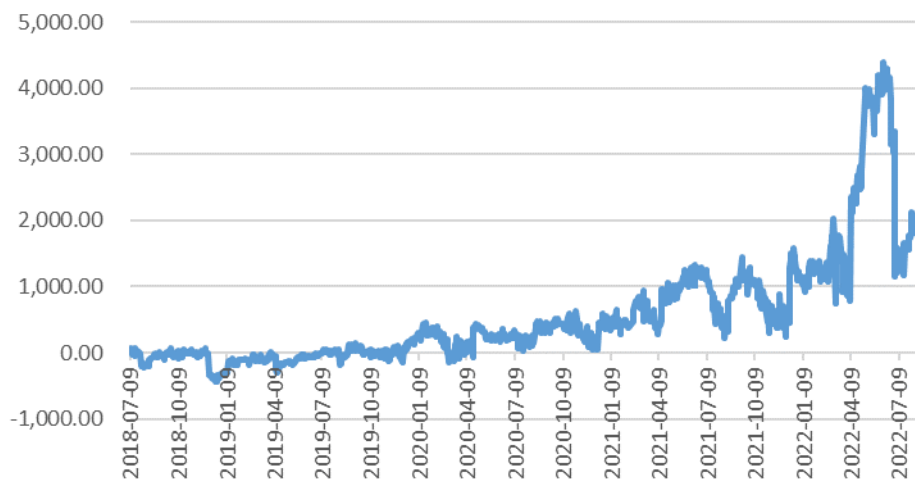


四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止 8 月 24 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 846 元/吨。棕榈油基差的回落主要体现在现货跌幅较期货更大方面。主要受到棕榈油临近交割，期现货有回归的需求。

广东现货与主力合约基差

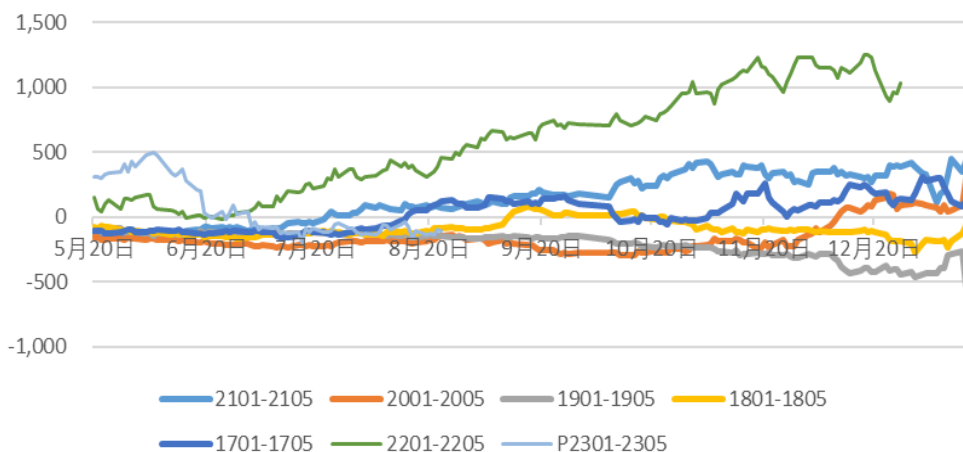


数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止 8 月 24 日，1-5 月价差-108 元/吨，目前刚刚完成移仓换月，价差趋势不明显，且从季节性来看，没有明显的规律。

棕榈油1月与5月价差



五、总结与展望

综合来看，MPOB 报告影响偏多。马来的库存累积依然有限。从高频数据来看，马来的产量虽然有所恢复，不过幅度有限。而出口方面，各个船运机构的数据略有不同，暂时没有明显的趋势。从印尼方面来看，最新的 6 月库存数据没有如市场预期那样增长，一定程

度上缓解了市场的担忧。印尼的库存控制方式，一方面是在于增加出口，另外一方面也限制国内的产量。因此，印尼高库存的情况或有所缓解。国内方面，棕榈油的库存仍处在低位，不过随着进口利润的回升，以及消费需求的回升，进口量有增长的预期。从印度方面来看，作为棕榈油的主要消费国，印度保持对马来棕榈油的进口量的同时，与印尼签订了棕榈油的进口协议，增加棕榈油的需求，利于印尼库存的消化。从原油方面来看，虽然受经济预期衰退的影响，原油价格走弱，不过目前供应商仍有偏紧的担忧，加上+OPEC 仍有控制产量的措施，限制油价的深度下跌。总体棕榈油在经历过前期的大幅下跌后，泡沫基本被挤出，偏空的消息基本在盘面上得到消化，因此，继续下跌的空间有限，或在有利好消息的背景下，有一定的反弹的需求。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2301 合约在 7500-8800 区间高抛低吸，止损 100 个点。

2、套保策略

上游企业高库存者在 8800 元/吨上方择机做空套保，止损 8900 元/吨，下游在 7500 元/吨之下买入，止损 7400 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。

