



金融投资专业理财

棕榈油月报

2021年3月

MPOB 报告利空出尽 棕榈油重回涨势

摘要

MPOB 报告利空出尽，棕榈油出口有所回升，均支撑棕榈油价格。加上国内棕榈油库存压力有限，而进口利润的偏低，也限制后期棕榈油的累库速度，放缓了节后需求回落给棕榈油带来的压力。而宏观面上，国际流动性增加，提振大宗商品价格，加上原油价格走势偏强，提振生物柴油的需求，从而提振棕榈油的消费，均对棕榈油价格有所提振。

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



目录

一、2021年2月棕榈油市场回顾.....	2
二、棕榈油基本面分析.....	2
1、马棕出口有所恢复 对库存积累压力放缓.....	2
2、印尼的出口增长同样高于产量增幅.....	4
3、国内供应压力有限.....	4
4、宏观因素推助价格上涨.....	5
5、原油强势提振油脂价格.....	5
三、总结与展望.....	6
免责声明.....	7

一、2021年2月棕榈油市场回顾

2021年2月，棕榈油走出了一轮先跌后加速上涨的走势。月初，主要受到马来出口回落明显，以及国内受疫情影响，消费可能受阻的影响，走势偏弱。不过后期，随着马来出口的回升，加上MPOB报告利空出尽的影响，国内棕榈油走出了一轮较为强势的上涨态势。



资料来源：博易大师

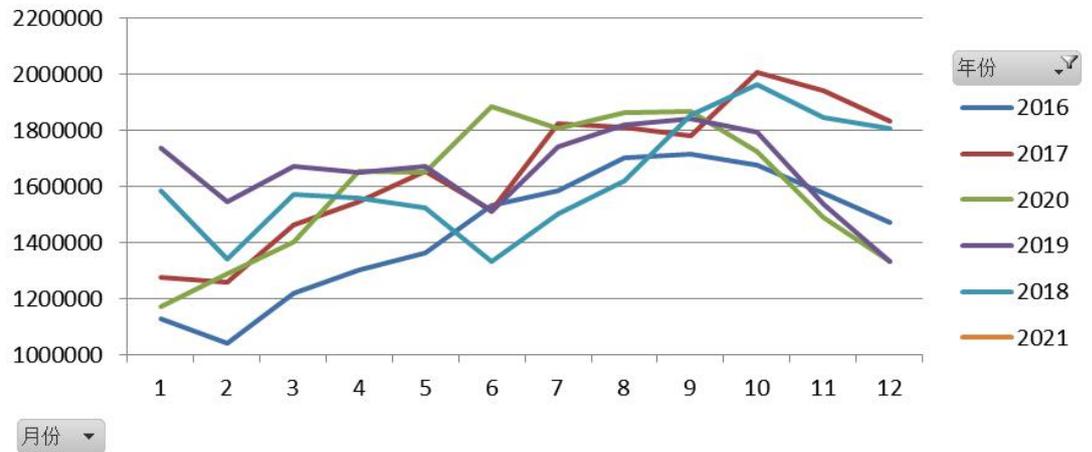
二、棕榈油基本面分析

1、马棕出口有所恢复 对库存积累压力放缓

据马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，马来西亚1月毛棕油产量112.7万吨，月比降15.52%（预期114.7-116，12月133，去年1月117），出口94.7万吨，月比降42.33%（预期105.4-107，12月162，去年1月121），库存132.5万吨，月比增4.68%（预期121-136，12月126，去年1月176），进口16.5万吨，月比降41.43%（预期11-28.2万，12月28，去年1月8.5万）。从数据来看，马棕1月的产量降幅高于预期，但出口降幅更大，导致库存增幅大幅高于预期。总体影响偏空。但是市场对报告偏空的预期已经存在，对盘面的压制预计有限。另外本月的进口量也出现明显的回落，对棕榈油有所支撑。

平均值项:马来西亚:产量:棕榈油

马来西亚棕榈油产量

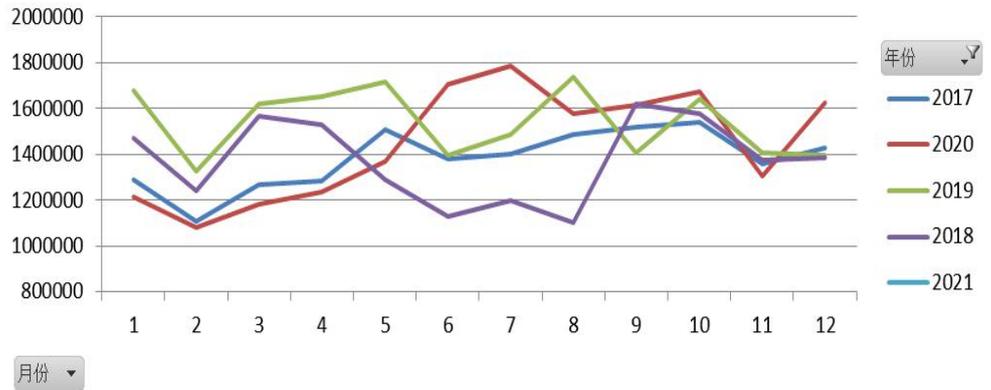


数据来源: MPOB 瑞达研究院

从高频数据来看,西马南方棕油协会(SPPOMA)发布的数据显示,2月1日-20日马来西亚棕榈油产量比1月同期增15%,单产增8.37%,出油率增1.08%。随着马来西亚产量进入增产期,产量预计有所增加。不过从相对数值来看,3月马来的产量增速预计还处在相对偏低的水平,对库存水平的压力预计较为有限。从出口来看,船运调查机构SGS公布的数据显示,马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为734,622吨,较上月同期出口的572,910吨增加28.2%。船运调查机构Intertek Testing Services(ITS)公布的数据显示,马来西亚2月1-20日棕榈油出口量为698,380吨,较上月同期的607,900吨增加14.88%。从数据来看,出口有明显的恢复。从原因分析,预计主要是1月份,受马来和印尼都增加出口关税的影响,市场有提前囤货的举动,导致1月出口表现不佳,不过2月开始,市场的需求仍较为稳定,增长的成本,最终还是由消费端来买单,出口量有所恢复,对盘面的支撑有所提振。

平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油

马来西亚棕榈油出口量



数据来源: MPOB 瑞达研究院

2、印尼的出口增长同样高于产量增幅

从印尼方面的情况来看, 印尼棕榈油协会 (GAPKI) 最新数据显示, 预计印尼 2021 年棕榈油出口量为 3750 万吨, 去年为 3400.7 万吨, 环比增加 10.27%; 预计印尼 2021 年棕榈油产量为 5393.2 万吨, 去年为 5162.7 万吨, 环比增加 4.46%; 预计印尼 2021 年棕榈油库存为 279.5 万吨, 去年为 486.7 万吨, 环比下降 42.57%。印尼的出口同样表现为增长的态势, 导致库存预估大幅回落, 对棕榈油价格形成一定的支撑。

3、国内供应压力有限

国内方面, 总体棕榈油的供应压力并不大。根据 Cofeed 提供的库存数据来看, 截至 2 月 19 日当周, 全国港口食用棕榈油总库存 67.45 万吨, 较 2 月 5 日当周的 61.93 万吨增 8.9%, 较上月同期的 61.42 万吨, 增 6.03 万吨, 增幅 9.8%, 较去年同期 83.91 万吨, 降 16.46 吨, 降幅 19.62%。往年库存情况: 2019 年同期 76.58 万吨, 2018 年同期 62.43 万吨, 2017 年同期 57.48 万吨, 5 年平均库存为 69.57 万吨。国内主要港口工棕库存 12.33 万吨, 较节前 2 月 5 日 11.94 增 0.39 万吨, 增幅 3.3%。总体棕榈油的库存处在近几年相对偏低的水平, 对盘面的压力有限。另外从进口的利润来看, 截至 2 月 22 日, 广东棕榈油现货价格和马来西亚进口棕榈油现货价格价差为 -170.54 元/吨, 此前最低超过 -1000 元/吨, 显示进口利润较差, 不利于未来国内的库存积累。从 Cofeed 预估的进口量来看, 2 月进口量预计 40 万吨 (其中 24 度 25 万吨, 工棕 15 万吨), 较节前预估值持平, 3 月进口量预计 40 万吨 (其中 24 度 25 万吨, 工棕 15 万吨), 较节前预估值持平。

近几年食用棕榈油年度库存对比图



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

4、宏观因素推助价格上涨

近期的价格上涨，除了有商品本身的供应偏紧的预期之外，还有宏观流动性的加码。据了解，截至今年2月，美联储仍每月购买800亿美元美债和400亿美元，每月释放多达1200亿美元流动性。严重的货币超发，使得美联储资产负债表从疫情前不到4.2万亿美元猛增至7.2万亿美元，不到一年时间扩大80%。消息面上，近日，美国财长耶伦多次在公开场合重申1.9万亿美元刺激计划的必要性。美国总统拜登推动出台1.9万亿美元刺激计划的努力也更进一步，美国众议院一个委员会公布了一份议案，民主党人希望该议案在本周晚些时候获得通过。而欧洲央行委员也一致认为，充足的货币刺激措施仍是必要的。美联储史无前例的货币超发对美元的打击，加上全球超额的流动性，提振商品走势。另外，后疫情时代，市场对经济复苏的预期成为商品上涨的叠加因素。

5、原油强势提振油脂价格

美国德克萨斯州遭遇罕见严寒天气，北美最大的炼油厂关闭，导致美国南部供应中断持续支撑油价。另外，此前以沙特为首的联军代表宣布拦截了一架由也门胡塞武装发射的装载炸药的无人机，重新点燃市场对中东紧张局势的担忧情绪。另外，美国财政部长耶伦表示会继续推动国会批准1.9万亿美元的刺激计划，美联储主席鲍威尔的国会证词如鸽派，确认经济复苏前景并缓解了通胀升温的担忧。后期关注OPEC+产量政策对盘面的影响，短期预计油价仍保持高位强势震荡的走势，对油脂有所拉动。

原油价格走势



数据来源：Wind 瑞达研究院

三、总结与展望

综合来看，MPOB 报告虽然表现较为利空，但前期市场已经充分交易了利空的部分，后期对盘面的影响较为有限。从高频数据来看，虽然马来棕榈油的产量有所恢复，不过出口也同样出现较大幅度的恢复，对马来棕榈油后期的库存积累有较大的影响，预计会放慢库存累积的速度。另外印尼方面的消息也显示，印尼的出口增速高于产量增幅，利于印尼棕榈油库存的消化，支撑盘面走势。从国内的情况来看，棕榈油总体的库存依然处在偏低的位置，加上进口利润较差，限制了短期的棕榈油进口量，对未来的供应压力预计有限。另外，从宏观面来看，全球流动性加大，美国提出大规模的经济刺激计划，利空美元，提振大宗商品的价格。加上原油价格重心也不断抬升，继续利好油脂价格。预计后期油脂走势仍预计偏强。不过在马来进入棕榈油增产周期以及南美豆即将上市的背景下，需关注后期供应端可能存在的压力。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2105 合约在 7200 元/吨附近逢低买入，目标 7600 元/吨，止损 7100 元/吨。

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 7200 元/吨之下买入，止损 7100 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。