



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



## 棕榈油月报

2023年7月30日

# 消费需求预计好转 中国印度库存回落

## 摘要

- MPOB 报告来看, 产量减少, 出口增加, 库存低位, 总体影响偏利多。
- 从高频数据来看, 马棕的产量有所恢复, 不过恢复幅度有限, 出口表现良好, 影响偏利多。
- 从印尼的情况来看, 印尼的产量恢复较好, 出口一般, 库存有所累积, 来自印尼的供应压力较马来会偏大一些。
- 国内的进口明显的恢复, 加上进口利润稍有好转, 预计后期的进口也表现较好。
- 另一大进口国印度, 随着库存的消化, 进口也有明显的恢复, 港口库存和渠道库存都出现明显的拐点, 后期进口预计还有增长的可能。
- 从棕榈油的国内需求来看, 目前总体表现一般, 不过一般夏季还是棕榈油的消费旺季, 在库存压力有限的背景下, 预计消费对价格拖累有限。
- 从原油方面来看, 部分非洲国家的原油供应受限, 加上美国夏季出行高峰, 对油价有一定的支撑。
- 总体棕榈油基本面依然偏多, 利好棕榈油的价格。

## 目录

一、2023年7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、马棕产量增长 出口小幅恢复	4
3、印尼产量恢复	4
4、国内库存有所回落	6
5、进口量明显恢复	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	8
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	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7月棕榈油市场回顾

2023年7月，大连棕榈油走出了高位震荡的走势。主要还是棕榈油追随豆油的走势为主，在豆油没有明显的利好推动下，总体油脂走势偏震荡。马棕方面，总体表现为震荡稍微偏强的走势，走势略强于国内，价格从低点3799令吉/吨，涨至4189令吉/吨附近，涨幅在10.26%。



资料来源：博易大师

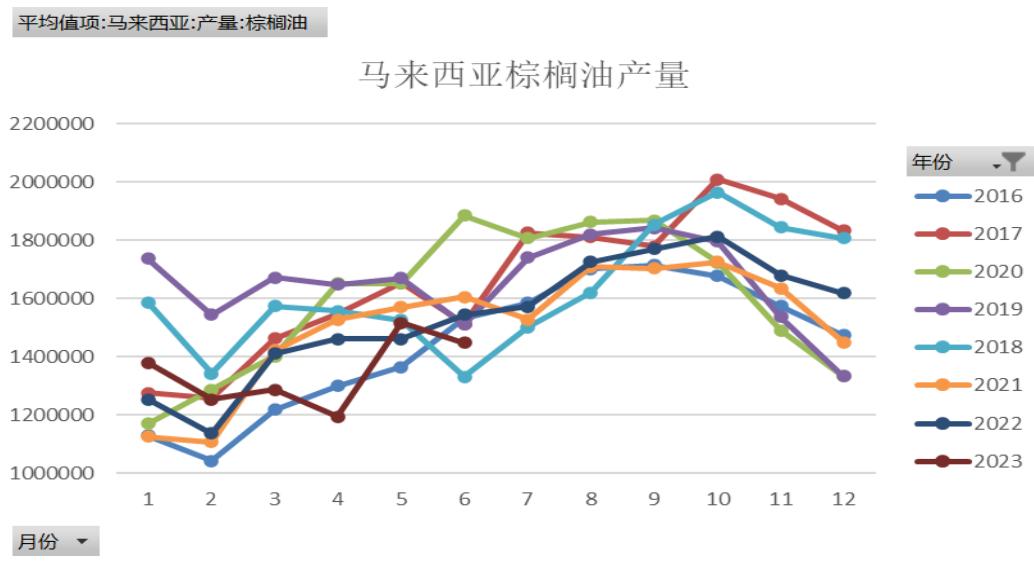


资料来源：博易大师

## 二、棕榈油基本面分析

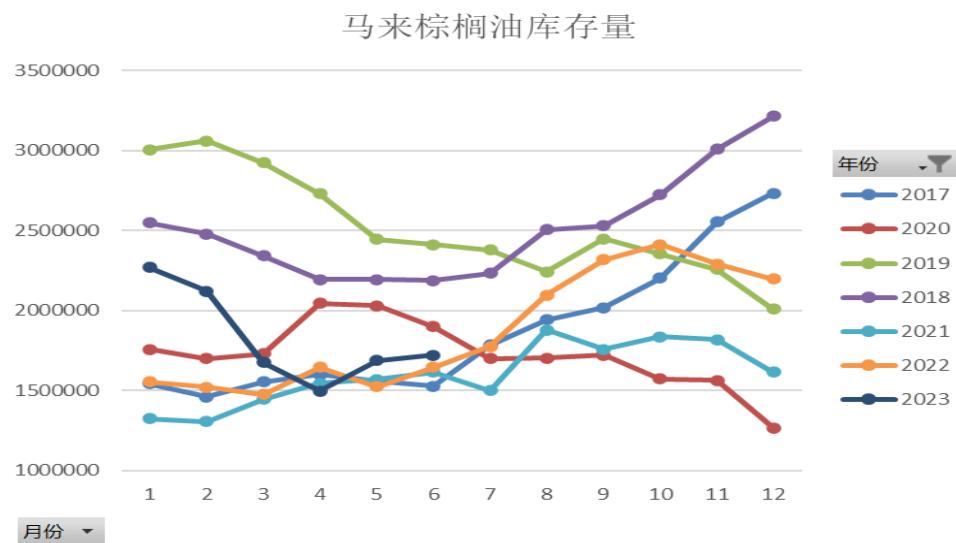
### 1、MPOB 影响偏多

马来西亚棕榈油局（MPOB）发布的官方数据显示，马来西亚 6 月底的棕榈油库存远远低于市场预期，这可能对棕榈油期货价格构成支持。MPOB 数据称，6 月底马来西亚棕榈油库存为 172 万吨，环比提高 1.92%。作为对比，分析师们预计 6 月底的棕榈油库存为 186 万吨。6 月份的棕榈油产量为 145 万吨，环比降低 4.60%；分析师预期产量为 151 万吨。6 月份的棕榈油出口量为 117 万吨，环比提高 8.59%；分析师预期出口量为 109 万吨。6 月份的棕榈油进口量为 13.5 万吨，环比激增 67.15%；分析师预期进口量为 6.75 万吨。从数据上来看，产量方面，马棕一般从 5 月进入高产季，不过 6 月产量意外下调，且还低于市场的普遍预期，对棕榈油价格形成支撑。从库存方面来看，库存处在相对低位，且低于市场的普遍预期，对市场的供应压力有限。从出口方面来看，出口表现良好，且高于市场的预期。总体报告供应下降，而需求回升，带给棕榈油一定的支撑。



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



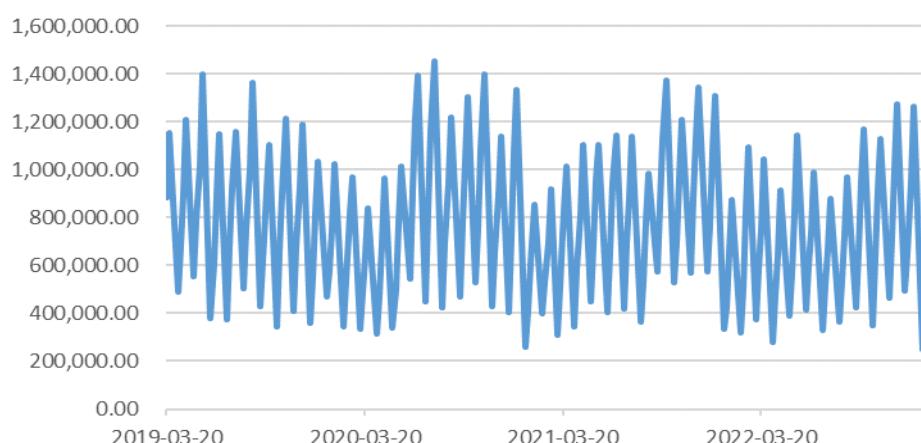
数据来源: MPOB 瑞达研究院

## 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, 7 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比增加 2.33%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比增加 4.22%, 出油率 (OER) 环比下降 0.36%。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 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 754214 吨, 较 6 月 1-20 日出口的 632345 吨增加 19.3%。根据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油出口量为 703704 吨, 较 6 月 1-20 日出口的 633423 吨增加 11.1%。受产量增长的影响, 马棕的出口也表现良好。

## ITS:棕榈油:出口数量

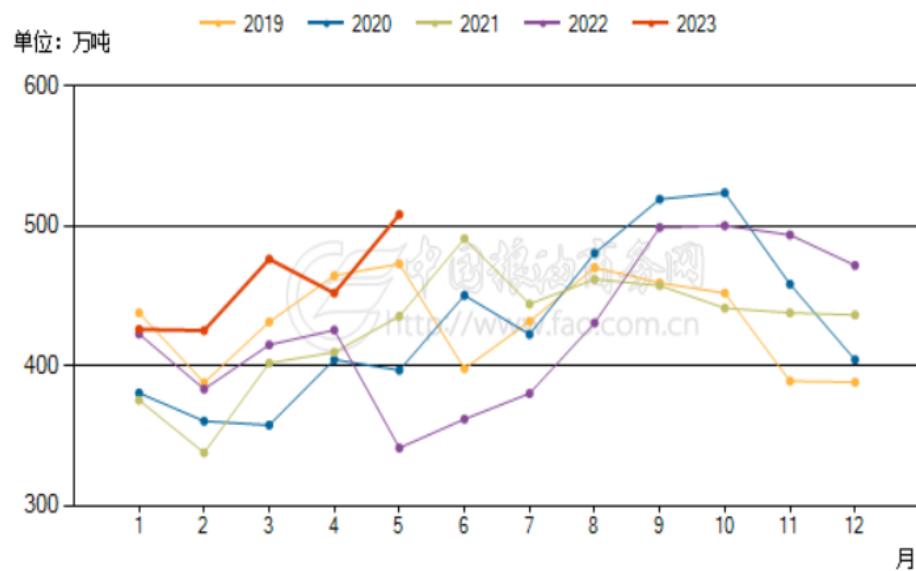


数据来源: ITS 瑞达期货研究院

## 3、印尼产量恢复

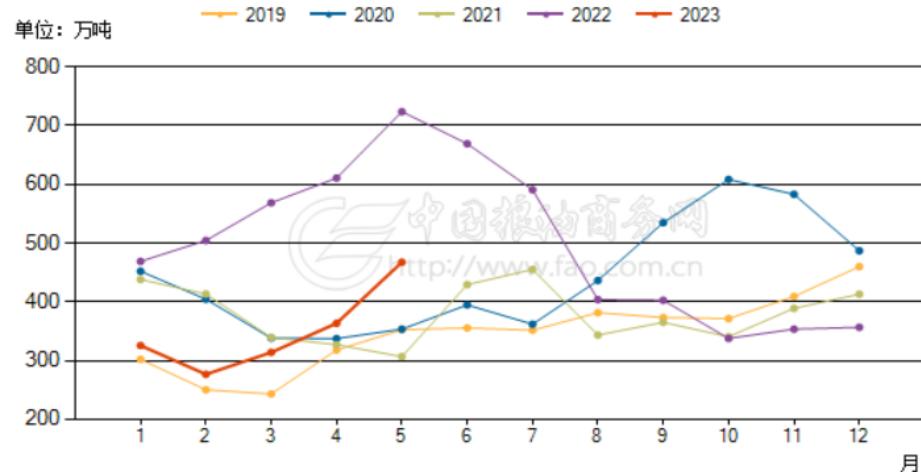
印尼方面来看，据印尼棕榈油协会（GAPKI），印尼5月份棕榈油库存为467万吨，4月份为363万吨。印尼5月棕榈油产量增至508万吨，4月份为452万吨。印尼5月棕榈油出口量为223万吨，4月份为213万吨。从产量方面来看，产量总体保持升势，虽然上月有小幅的回落，不过主要受到斋月的影响，进入5月产量进入高产季，恢复较好，且处在近几年的市场高位。市场对未来印尼的产量恢复有较强的预期。从出口方面来看，出口方面表现一般，虽然有小幅回升，不过幅度有限，总体出口处在近今年同期的偏低位置，支撑有限。从库存水平来看，受产量明显恢复以及出口表现一般的影响，库存水平明显增加，目前已经增长至除了2022年以来同期的最高水平，后期在天气情况影响有限的背景下，库存或有继续积累的可能。

GAPKI：2019年至2023年5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5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，本周国内沿海地区棕榈油库存连续第三周回升。近期棕榈油到港增加，沿海地区棕榈油库存大幅回升。7月14日，沿海地区食用棕榈油库存59万吨（加上工棕69万吨），周环比增加7万吨，月环比增加15万吨，同比增加40万吨。其中天津10万吨，江苏张家港21万吨，广东17万吨。6月我国进口棕榈油23万吨，同比大增，7-8月到港量依然较多，棕榈油仍将继续累库。

2019-2023年第29周全国棕榈油周度库存对比

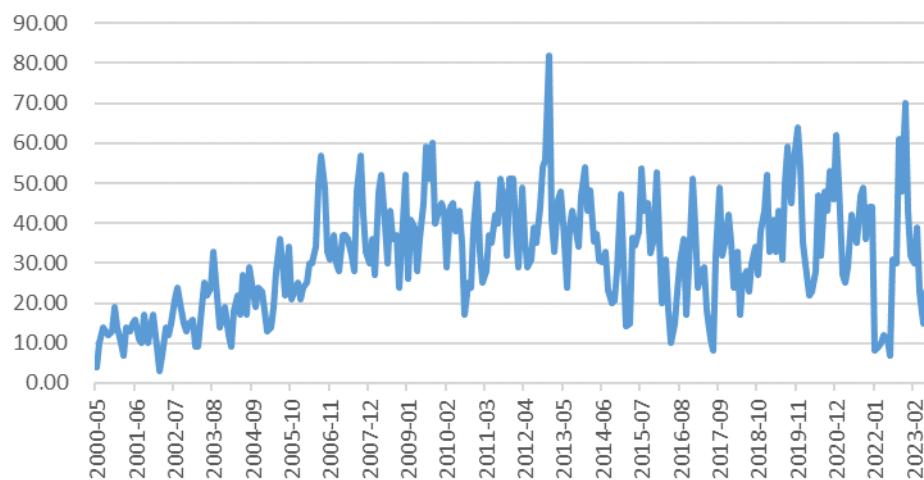


数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

#### 5、进口量明显恢复

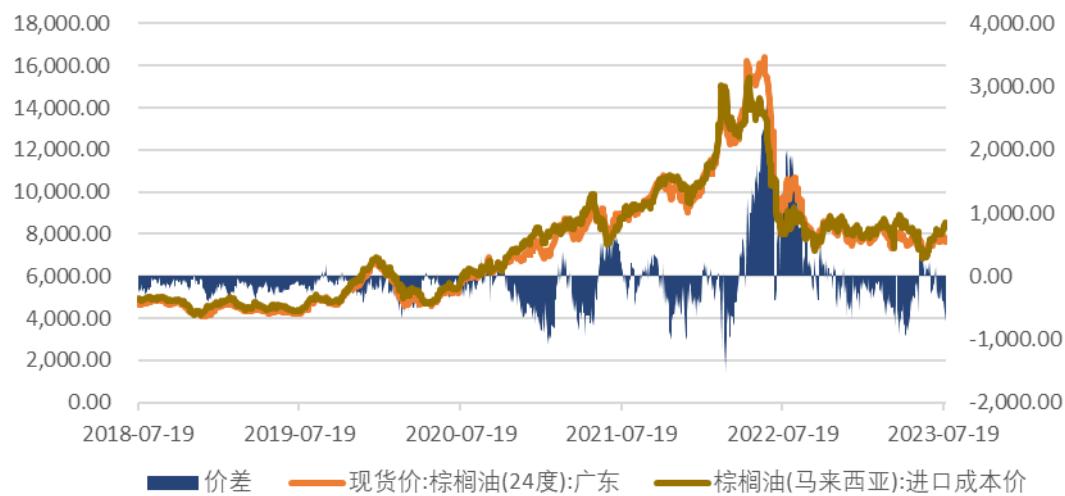
从进口情况来看，中国海关公布的数据显示，2023年6月棕榈油进口总量为23.00万吨，进口量同比去年增加62.20%。6月棕榈油进口量较上年同期的14.18万吨增加了8.82万吨，增加62.20%。较上月同期的21.37万吨增加1.63万吨。棕榈油进口量有所恢复。夏季是棕榈油需求的旺季，且随着前期价格的下跌，棕榈油的进口需求也有所改善，不过近期由于随着豆油的价格上涨，棕榈油的价格也有所恢复，进口利润有所恶化。从月初的154.06元/吨恢复至本月最低-740.61元/吨。进口利润有所恢复，不过恶化时间有限，大部分时间保持在-200——-300元/吨之间。根据中国粮油商务网的数据显示，预计7月进口棕榈油44万吨，8月进口56万吨，9月进口60万吨，对比上年同期，有明显的回升。

## 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

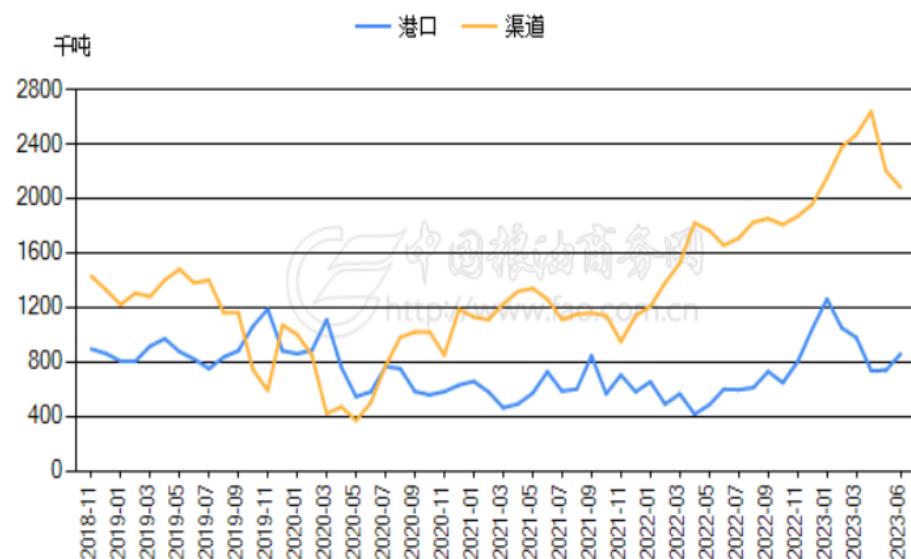


数据来源：WIND 瑞达研究院

## 6、印度棕榈油的消化情况

印度截至 6 月的当季棕榈油进口较上月增长 33.9%，至 46.6104 万吨，低于截至 12 月的 84.3849 万吨。虽然较去年年底偏低，不过已经开始有所恢复，显示随着库存的逐步回落，进口的进口需求有所打开。另外，从库存方面来看，港口库存继续虽然小幅反弹，不过幅度有限，而渠道库存虽然在高位，不过有拐头的迹象。行业组织印度溶剂萃取者协会估计，今年 6 月，印度植物油港口库存小幅回升，较 5 月增长了 16.26%，同比去年 6 月的数据增长了 43%。渠道库存较 5 月环比下降了 5.49%，较去年同期增长了 25.72%。印度棕榈油库存走势开始趋同，库存有从高位回落的预期，尤其是前期高企的渠道库存有明显的拐头迹象，后期可能支撑棕榈油的进口需求。

## 2018/19年度-2022/23年度6月印度植物油库存量走势



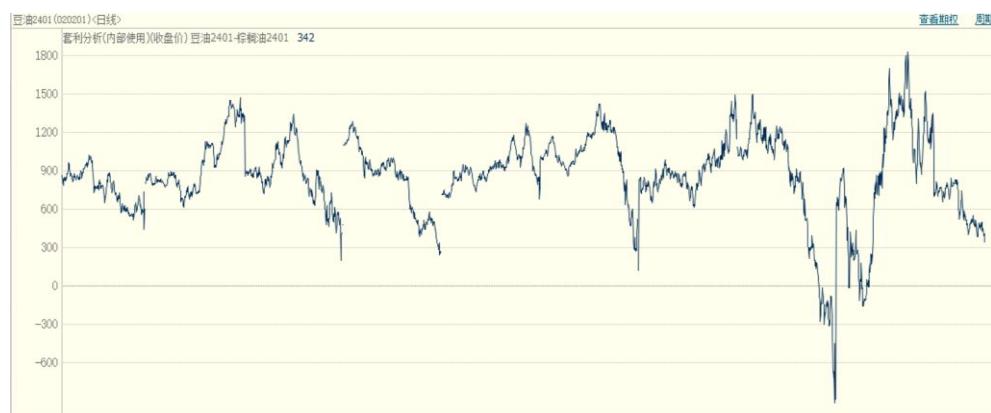
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

## 7、棕榈油需求成交分析

周内棕榈油成交表现一般，周初贸易商回补空单，之后成交转淡，成交主要集中在华南 18 度一口价为主。华东、华北成交一般。具体来看：据 Mysteel 跟踪，本周全国重点油厂棕榈油成交量在 23200 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 26260 吨，周成交量减少 3060 吨，降幅 11.65%。

## 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。不过目前价差已经走势历史相对低位。继续缩小的空间或有限。另外，近期棕榈油的供应有所增加，豆油有炒作天气的预期支撑，后期强弱或有变化。



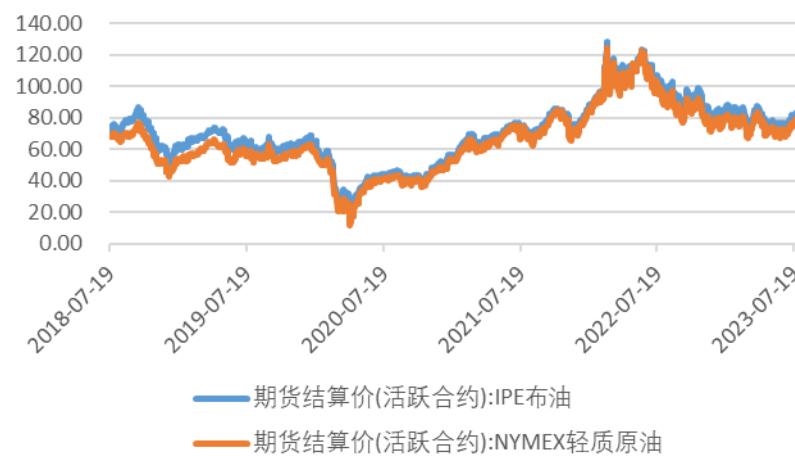
数据来源：博易大师 瑞达研究院

## 9、原油价格震荡偏强

近期由于不可抗力因素，非洲产油国主要油田陷入停产，令全球原油供应短期缩减。

据外媒报道，受当地抗议活动扰乱，利比亚西南部的大型油田 Sharara 已处于完全关闭状态，在中断之前的产量约有 25-26 万桶/日。此前，利比亚另一处产量 7 万桶/日的 ElFeel 油田也因遭到袭击而停产。此外，非洲最大的产油国尼日利亚也出现了供应中断，该国的 Forcados 出口终端因发生泄露已被关闭检查。美国正值夏季旅游旺季，对汽油和航空燃油的需求将持续到两三个月。不过主流机构普遍预测，经合组织原油需求增量见顶，欧美市场将长期面临增长瓶颈，转而看好中国为主的亚洲市场。中国自解封后燃料需求持续复苏，炼油厂维持较高的产能利用率水平，以满足国内消费并保证夏季成品油库存，在近月的原油吞吐量上也得到验证。

### 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。

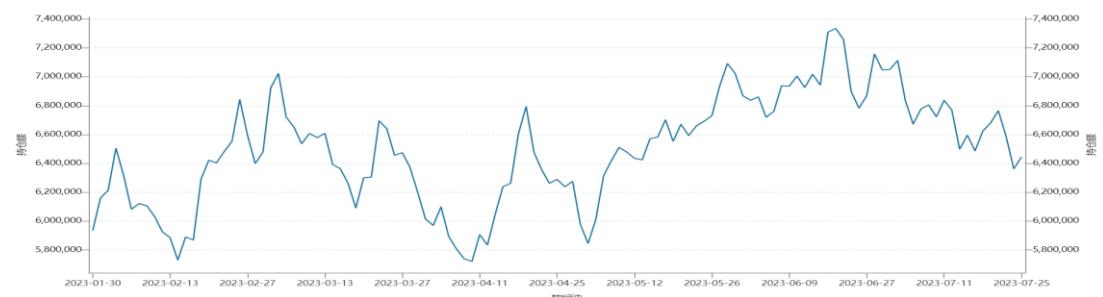


数据来源: WIND 瑞达研究院

### 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7月25日,棕榈油净持仓4648手,总体仍表现为多头占优。净持仓由空转弱。从资金流向来看,资金总体表现为流出的迹象,显示空头资金有离场的迹象。



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有所拐头，下方均线支撑较强。MACD 方面，目前在 0 轴附近震荡，小幅绿柱，DIFF 为正，体现为总体震荡的走势。

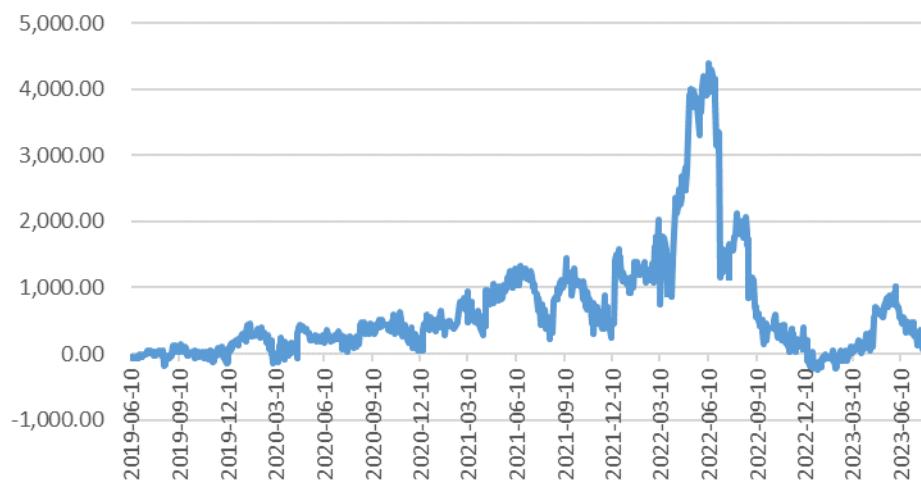


## 四、价格周期性分析

### 1、基差分析

从基差情况来看，截止 7 月 25 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 132 元/吨。基差处在相对低位，近期棕榈油的提货积极性比较一般，虽然库存处在低位，但是对基差的支撑力度有限。

## 广东现货与主力合约基差

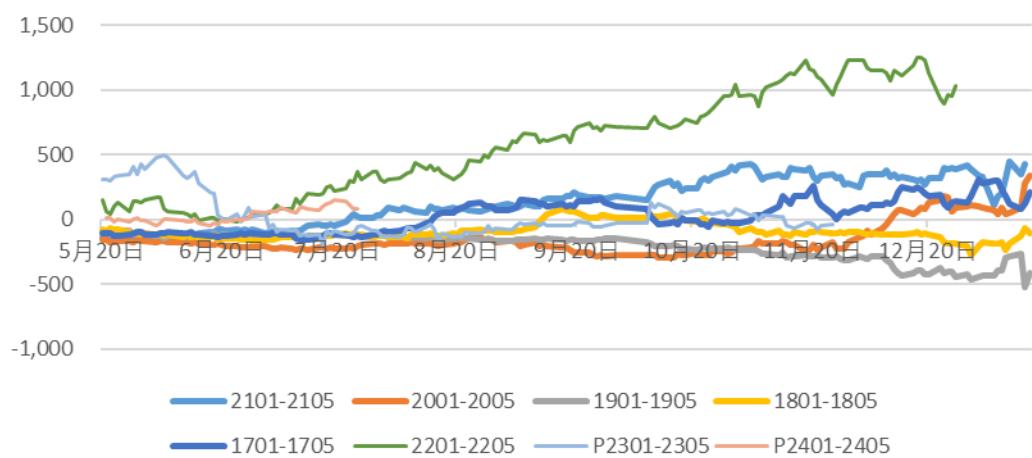


数据来源：同花顺 瑞达研究院

## 2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止 7 月 25 日，1-5 月价差 84 元/吨，目前价差波动不明显，暂无明显的趋势性走势。

## 棕榈油1月与5月价差



数据来源：WIND 瑞达研究院

## 五、总结与展望

综合来看，MPOB 报告来看，产量减少，出口增加，库存低位，总体影响偏利多。从高频数据来看，马棕的产量有所恢复，不过恢复幅度有限，出口表现良好，影响偏利多。从印尼的情况来看，印尼的产量恢复较好，出口一般，库存有所累积，来自印尼的供应压力较马来会偏大一些。不过国内的进口明显的恢复，加上进口利润稍有好转，预计后期的进口也表现较好。而另一大进口国印度，随着库存的消化，进口也有明显的恢复，港口库存

和渠道库存都出现明显的拐点，后期进口预计还有增长的可能。从棕榈油的国内需求来看，目前总体表现一般，不过一般夏季还是棕油的消费旺季，在库存压力有限的背景下，预计消费对价格拖累有限。从原油方面来看，部分非洲国家的原油供应受限，加上美国夏季出行高峰，对油价有一定的支撑。总体棕榈油基本面依然偏多，利好棕榈油的价格。

### 操作建议：

#### 1、投资策略：

建议棕榈油 2401 合约在背靠 7500 元/吨逢低买多，止损 100 个点。

#### 2、套保策略

上游企业高库存者在 8000 元/吨上方择机做空套保，止损 8100 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。

