



金融投资专业理财

棕榈油月报

2021 年 10 月 30 日

减产季节即将来临 棕榈有望再创新高

摘要

MPOB 报告偏利多，对棕榈油的价格有所支撑。高频数据显示，马棕 10 月的产量仍不及预期，马来劳动力不足的问题仍是继续困扰马棕产量的主要原因。另外，随着马棕高产季的过去，进入 11 月，产量即将回落，对供应面的压力越来越小，支撑棕榈油的价格。出口方面，高频数据虽然显示马棕的出口有所回落，不过回落幅度有所放缓。印度调降棕榈油的进口关税，预计会继续支撑印度的棕榈油进口，提振棕榈油的需求。国内方面，棕榈油的库存压力依然有限，加上进口利润不佳，进口需求有限，导致国内进口船货持续回落，限制棕榈油的供应。总体棕榈油在供应压力有限的背景下，预计有继续向上突破前高的可能。

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 10 月棕榈油市场回顾.....	2
二、 棕榈油基本面分析.....	2
1、MPOB 报告影响偏多 高频数据供需两弱.....	2
2、印尼出口存不确定性.....	5
3、国内供应压力有限 棕榈油进口船货不多.....	5
4、豆油菜油库存压力有限.....	6
5、油粕比支撑油价.....	7
6、原油供应偏紧.....	7
三、总结与展望.....	8
免责声明.....	9

一、2021 年 10 月棕榈油市场回顾

2021 年 10 月，棕榈油跳空高开后，一路震荡上行，创出阶段性新高后，有所回落。主要原因是，国庆过后，马盘持续走强，带动国内棕榈油价格跳空高开。而后在棕榈油库存压力有限，马盘供应有限的背景下，棕榈油持续走高。不过月末，在国家政策方面提出控制大宗商品价格的预期下，有所调整。



资料来源：博易大师

二、棕榈油基本面分析

1、MPOB 报告影响偏多 高频数据供需两弱

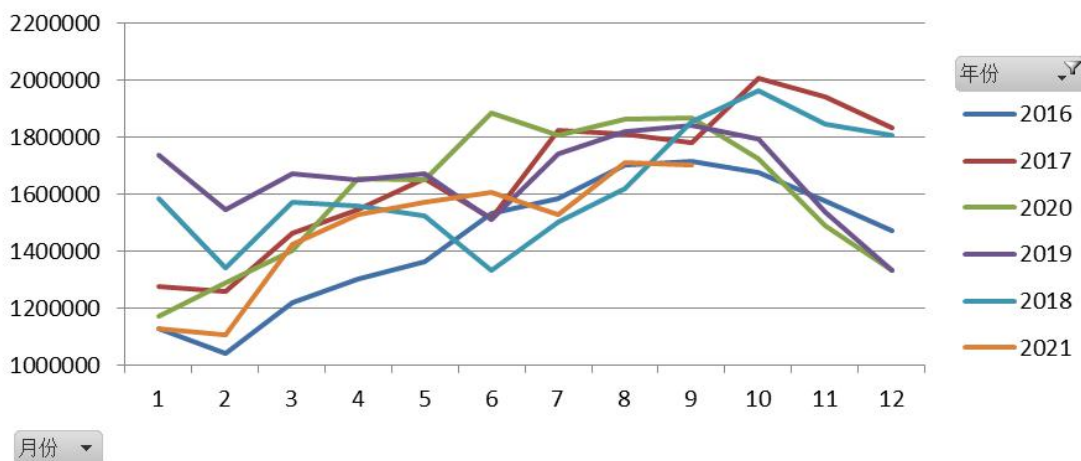
从马来西亚棕榈油局（以下简称：MPOB）的报告来看，马来西亚 2021 年 9 月棕榈油产量环比增 0.1%至 170.4 万吨（预期 175，上月 170，去年同期 187）；进口 7.5 万吨（预期 7.5~9，上月 9.1，去年同期 4.8）；出口环比增 37.4%至 159.7 万吨（预期 161~162.5，上月 116，去年同期 161）；库存环比减 6.8%至 174.7 万吨（预期 183~187，上月 186，去年同期 172）。

从产量来看，9 月马棕的产量增长不及预期。9 月仍是马棕的高产期，季节性产量增长不及预期，使得市场对供应的偏紧的预期持续，支撑马棕的价格。马棕的产量问题主要与马来外来劳动力不足有较大的关系，在劳动力没有得到较好解决的背景下，马棕的产量问题预计难以得到明显的解决。出口方面来看，出口增幅较大，虽然较预期略显不足，不过

总体处在近几年的相对高位。对棕榈油的价格有所支撑。马棕出口表现良好，主要与印度的进口有较大的关系。印度溶剂萃取者协会（SEA）表示，印度 9 月棕榈油进口量环比增加 68.2%至 1262055 吨。印度 9 月豆油进口量环比增加 29.3%至 235852 吨。印度 9 月葵花籽油进口量环比增加 153.2%至 180608 吨。印度对油脂的进口环比增加，支撑油脂的价格。从库存方面来看，在产量增长不及预期，出口表现良好的背景下，马棕库存明显低于市场预期，处在近几年的低点，市场对马棕库存积累的预期再度落空，使得棕榈油走势偏强。总体 MPOB 的报告影响偏多，对棕榈油形成了较强的做多的基础。

平均值项:马来西亚:产量:棕榈油

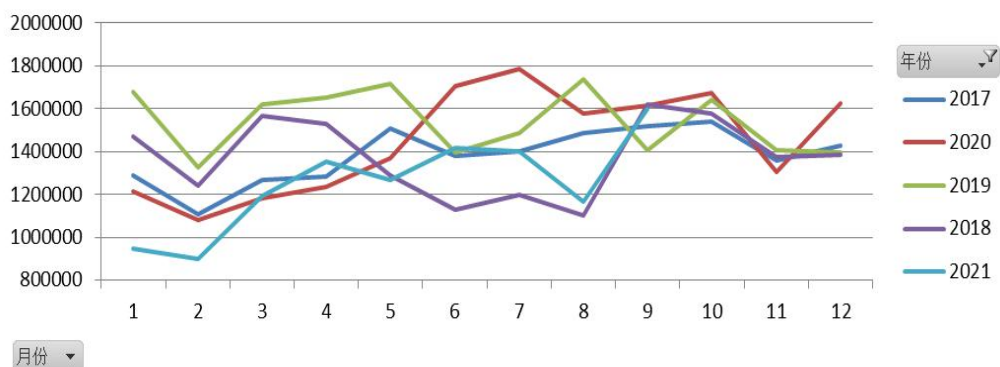
马来西亚棕榈油产量



数据来源：MPOB 瑞达研究院

平均值项:马来西亚:出口数量:棕榈油

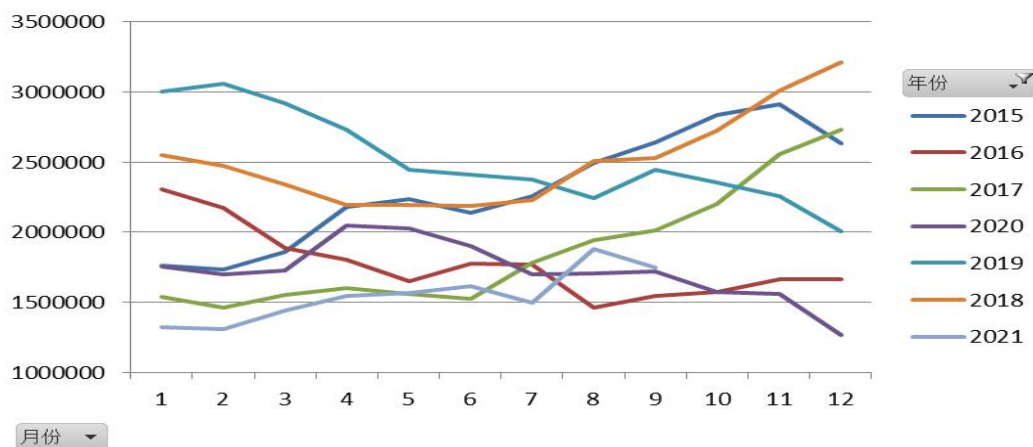
马来西亚棕榈油出口量



数据来源：MPOB 瑞达研究院

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

从棕榈油的高频数据来看,产量方面,据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据显示,2021年10月1—20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比减少3.34%,其中马来半岛减少3.83%,沙巴减少2.1%,沙捞越减少3.77%,马来东部减少2.51%。10月同样是马棕的高产期,从前20日的数据来看,马棕的产量恢复仍不及预期。从马来劳动的问题来看,9月份,马来政府虽然宣布将引进3.2万外来劳动力,劳动力将在10月中下旬进入种植园进行收割。不过从实际的效果来看,受疫苗接种等问题,外来劳动力的引进仍偏慢,限制马棕的产量增长。另外,10月过后,马棕产量增长高峰将过去,季节性的增产窗口即将关闭,留给马棕产量恢复的时间并不多了,预计后期马棕的供应量预计有限。

从出口方面来看,高频数据显示,船运调查机构AmSpec Agri公司发布的数据显示,10月1—25日马来西亚棕榈油出口量为1,201,422吨,较9月份同期修正后的出口量1,312,449吨减少8.46个百分点。船运调查机构ITS(Intertek Testing Services)发布的数据显示,10月1—25日马来西亚棕榈油出口量为1,208,722吨,较9月份同期的1,375,463吨减少12.12个百分点。从两家船运机构的数据来看,受9月出口大幅恢复的影响,10月出口数据有所回落。这主要与印度前期进口量偏大有关。2021年9月底印度的棕榈油库存升至60万吨,高于9月中旬的377,000吨。在价格偏高的背景下,印度买家可能会有所观望。

不过还有另外的因素可能影响印度的进口,从而进一步影响马来的出口。在重要节日到来之前,印度宣布下调棕榈油、豆油及葵花籽油等多种进口关税。毛棕油进口关税从24.75%下调至8.25%,毛葵油、毛豆油进口关税从24.75%下调至5.5%;精炼植物油进口关税由35.75%下调至19.25%。棕榈油下调170美金,豆油葵油下调250美金。作为全球最大

的植物油买家，印度正试图遏制接近纪录高位的价格涨势。此次关税下调可能拉低印度国内食用油价格，刺激需求与进口，给全球棕榈油、豆油和葵花籽油价格带来潜在的支撑作用。

2、印尼出口存不确定性

从另外一个棕榈油的出口大国印尼方面的情况来看，据印尼棕榈油协会(GAPKI)，印尼8月棕榈油及精炼产品出口同比增长59%至427万吨，因印度和中国等主要市场的强劲需求支持这一增长。印尼8月毛棕榈油产量为456万吨，月末库存为343万吨。印尼8月出口表现良好，对棕榈油有所支撑。不过10月13日消息称，印尼总统佐科·维多多计划停止所有毛棕榈油的出口，只出口毛棕榈油的附加值产品。如果消息得到落实，未来毛棕榈油的供应将受到较大的影响，后期持续关注消息面的进展。

3、国内供应压力有限 棕榈油进口船货不多

国内方面来看，从库存方面来看，10月20日，沿海地区食用棕榈油库存40万吨(加上工棕约48万吨)，比节前减少4万吨，月环比增加8万吨，同比减少3万吨。其中天津8.5万吨，江苏张家港13万吨，广东10万吨。虽然受气温以及价差等因素的影响，棕榈油走货量有所回落，导致国内棕榈油库存有所抬升，不过从库存的绝对值来看，依然处在相对的低位，支撑棕榈油的价格。从棕榈油的进口情况来看，商务部对外贸易司数据显示，9月16日-30日进口商报告中国棕榈油进口实际装船23.4万吨，同比下滑35.34%；本月进口预报装船45.76万吨，同比下降17.8%；9月16日-30日实际到港15.75万吨，同比上升了32.07%；下期预报到港20.11万吨，同比下降27.07%；本月实际到港29.97万吨，同比下降18.23%；下月预报到港23.72万吨，同比下降51.92%。棕榈油到港量同比依然偏低，限制国内棕榈油的供应。从进口利润来看，虽然9月中下旬以及10月上旬，进口利润有所恢复，不过近期进口利润再度转弱，截至10月28日，广东24度进口棕榈油与马来进口棕榈油进口价差为-474.94元/吨。进口利润亏损，限制远期的棕榈油进口量，限制国内的棕榈油的供应。

港口库存:棕榈油



数据来源: 布瑞克 瑞达研究院

棕榈油内外价差走势图

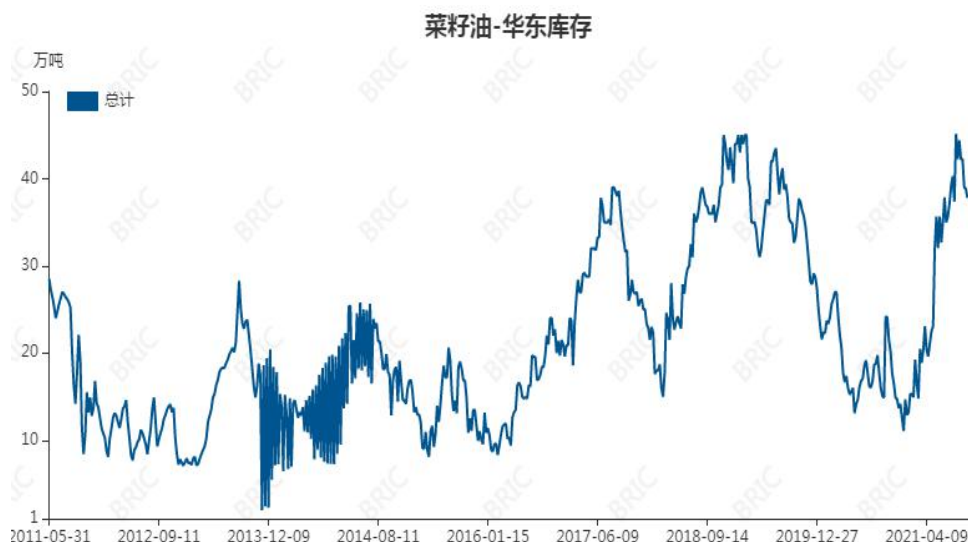


数据来源: WIND 瑞达研究院

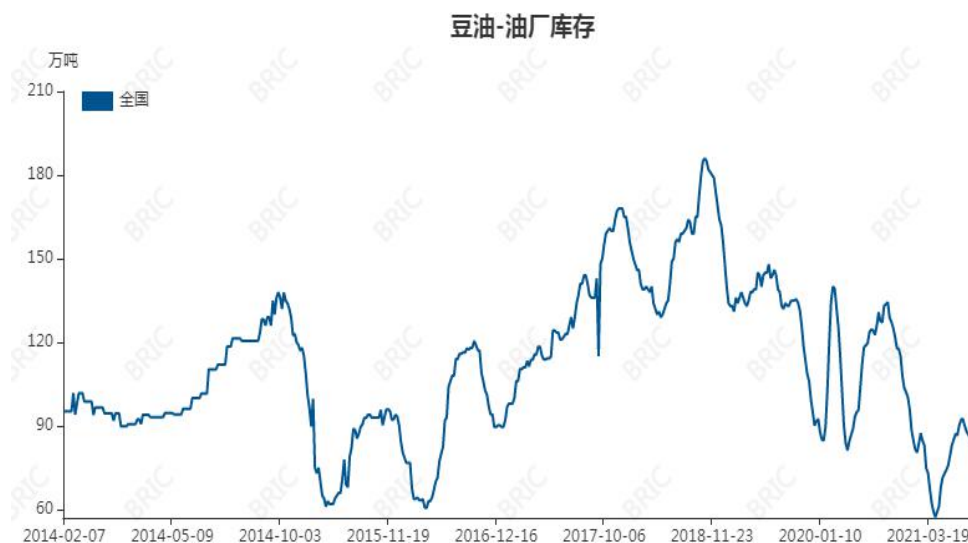
4、豆油菜油库存压力有限

从豆油的库存水平来看,下游企业提货速度有所加快,豆油库存小幅下降。监测显示,10月18日,全国主要油厂豆油库存90万吨,比上周同期减少2万吨,月环比增加5万吨,同比减少40万吨,比近三年同期均值减少60万吨。后期油厂开机率将继续回升,大豆压榨量增加,预计后期豆油库存将止降转升。不过从豆油库存的绝对值来看,依然处在相对偏低的位置,供应压力依然有限,对豆油下方形成较强的支撑。另外,从需求端来看,国内第四季度至春节,一般是油脂的相对需求旺季,下游提货量倾向于增加,油脂价格易涨难跌。据监测,截至10月21日当周,国内重点油厂散装豆油成交10.09万吨,较前一周增加3.36万吨,较前期明显增加。下游消费的回升,也利于豆油库存的消化。

菜油方面，因截止第 43 周国内主要油厂油菜籽开机率较前期继续下降，整体处于几乎停滞水平，油厂压榨量下滑致使菜油库存延续走低，据监测显示，截止 10 月 22 日当周，华东地区主要油厂菜油商业库存为 30.86 万吨，环比上周下降 0.35 万吨。为连续第三周下滑，创逾三个半月新低，供应趋紧支撑菜油价格。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

5、油粕比支撑油价

从近期大幅扩大的油粕比来看，粕价近期持续低迷，在一定程度上也支撑了豆油的价格。目前国内养殖行业普遍不景气，尤其是生猪养殖亏损较为严重。豆粕需求受到影响，油厂有一定的胀库风险，这会影响油厂的开工，同样也限制了豆油的供应。另外，油粕有一定的跷跷板的效应，粕类价格低迷，使得油厂不得不挺油价，来支撑油厂的压榨利润。从而对油脂的价格有一定的支撑作用。

6、原油供应偏紧

OPEC+计划在9月将该组织原油产量控制在3714.1万桶/日，然而参与协议的盟国9月总产量实际低于商定的基准671.2万桶/日。OPEC报告预计，2021年非OPEC液态燃料供应量平均增加70万桶/日，较上期下调30万桶/日，主要原因是美国墨西哥湾受飓风不可抗力影响导致停产。库存数据显示，8月经合组织原油库存为28.55亿桶，比去年同期大幅下降3.63亿桶，低于五年移动平均值1.83亿桶。即使在国际油价上涨的情况下，产油国的产量仍在控制，没有大幅增产的计划，加上库存水平有限，原油供应偏紧的预期仍存，支撑原油的价格，对以棕榈油等植物油为主的生物柴油需求有所支撑。

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，受劳动力不足的问题影响，马来的棕榈油产量持续难以符合市场预期，即使在马来增加劳动力的背景下，在政策还未完全实施的情况下，产量问题仍难以得到解决。另外，11月，马棕即将进入减产季，留给马棕产量恢复的时间窗口已经有限了，也限制马来未来的供应。出口方面，受上个月印度大量进口的影响，导致马棕出口基数较高，马棕10月前25日出口有所回落。不过在印度调降植物油进口关税的背景下，预计后期的需求仍较好，限制马棕出口的回落幅度。国内方面，棕榈油的总体库存水平有限，加上受进口利润影响，进口积极性不强，到港船货和预计到港量都不高，限制棕榈油的供应，对国内棕榈油形成有效的支撑。因此，预计棕榈油仍将保持强势，向上不排除挑战万元关口的可能。

操作建议:

1、投资策略：

建议棕榈油 2201 合约在 9500 元/吨附近逢低入多，目标 10000 元/吨，止损 9250 元/吨。

2、套保策略

上游企业高库存者在 10000 元/吨上方择机做空套保，止损 10100 元/吨，下游在 9500 元/吨之下买入，止损 9400 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。

