



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍
期货从业资格证号 F0308127
期货投资咨询从业证书号
Z0012251

咨询电话：059586778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

棕榈油月报

2024年7月30日

产量压力逐渐增加 库存压力暂时有限

摘要

从供应来看，从高频数据来看，马棕产量有所恢复，符合季节性增产的规律；不过出口表现较好，给马棕一定的空间。印尼方面，受出口表现不佳的影响，印尼有一定的累库的迹象，增加市场的压力。今年可能天气方面面临厄尔尼诺转向拉尼娜的气候，气候的不确定性可能对产量有一定的影响。从国内的供应方面来看，虽然7月进口船货有所增加，不过目前进口利润依然表现不佳，限制远期的进口预期。加上国内的库存持续处在低位，对棕榈油价格有所支撑。其它油脂方面，豆油和菜油后期还是面临累库的压力，棕榈油在油脂中应该属于库存压力较小的一个，不过在其它油脂累库的背景下，预计也有一定的压力。综合来看，棕榈油进入增产季，产量预计增加，不过马棕出口表现较好，加上来自印度的需求提振，国内棕榈油的库存压力也有限，对棕榈油的压力总体有限。

目录

一、2024 年 7 月棕榈油市场回顾.....2

二、 棕榈油基本面分析2

 1、 马棕产量恢复 出口增长明显 2

 2、印尼有累库的趋势 3

 4、拉尼娜现象影响生产 5

 5、国内库存压力减弱 5

 6、进口量有所增加 影响有限6

 7、印度需求有所回升 6

 8、棕榈油需求成交分析 7

 9、豆棕价差继续偏弱 7

 10、原油宽幅震荡8

 11、棕榈油季节性分析 8

三、资金面和技术面分析9

 1、资金面分析 9

 2、技术面分析 9

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、2024 年 7 月棕榈油市场回顾

2024 年 7 月，大连棕榈油走出了震荡走强的走势，虽然国内棕榈油基本面较弱，但受菜油产地加拿大干旱天气提振，油脂总体偏强，提振棕榈油的走势。同时马棕方面，价格最低至 3850 令吉/吨附近，最高在 4122 令吉/吨附近，出口需求强劲，整体震荡偏强。



资料来源：博易大师



资料来源：博易大师

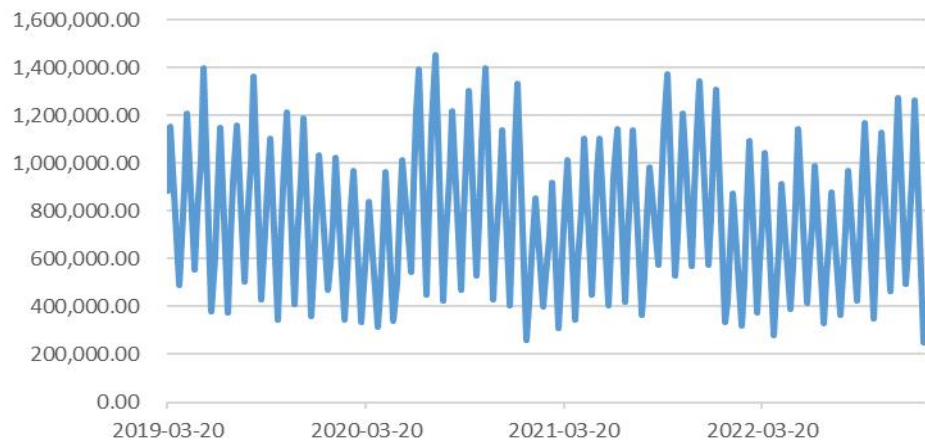
二、棕榈油基本面分析

1、马棕产量恢复 出口增长明显

根据高频的数据来看，据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 7 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 14.02%，出油率保持不变，产量增加 14.02%。从高频数据来看，马棕产量有所恢复，符合季节性增产的规律。一般每年的 5-10 月为棕榈油的增产季，产量预期恢复。

从出口方面来看，根据高频的出口来看，根据船运调查机构 ITS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 1240593 吨，较 6 月 1-25 日出口的 944009 吨增加 31.4%。根据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 1193049 吨，较 6 月 1-25 日出口的 908517 吨增加 31.3%。从出口的速度来看，根据两家船运调查机构的数据显示，出口量增速均超 30%，出口明显好转，与产量增加利空影响相抵消。

ITS:棕榈油:出口数量

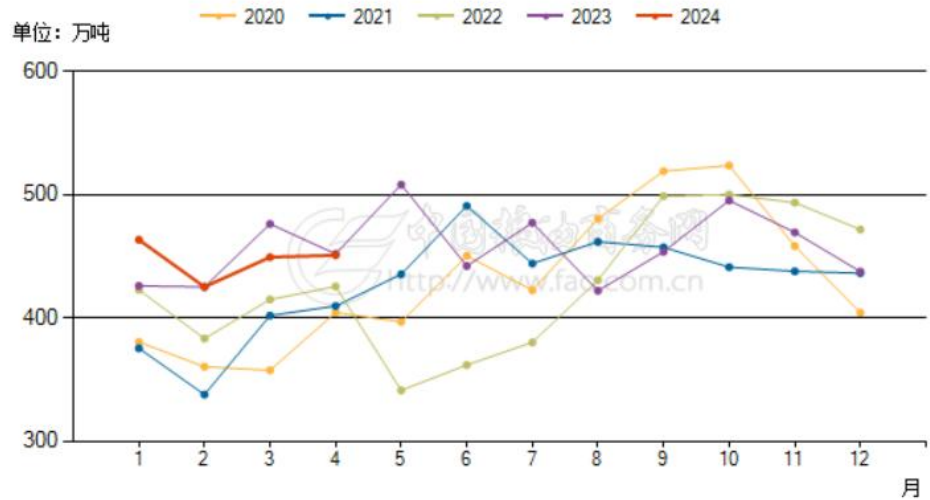


数据来源：ITS 瑞达期货研究院

2、印尼有累库的趋势

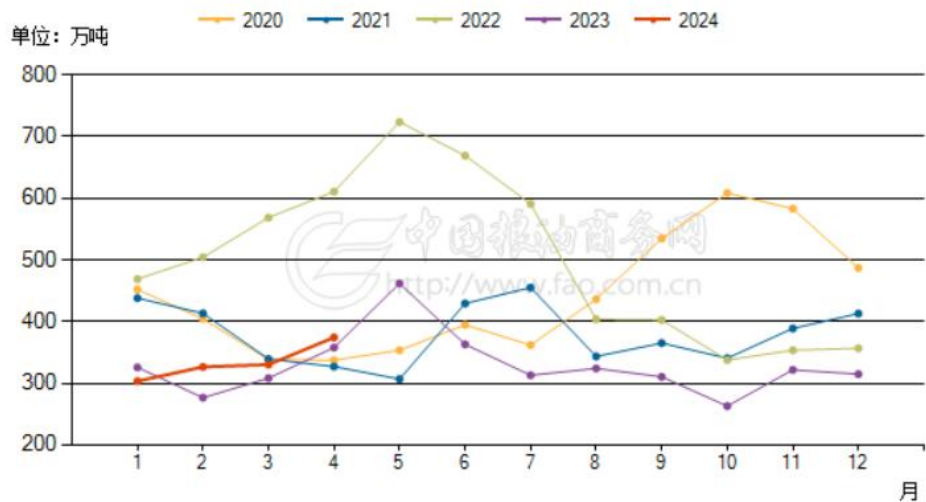
从印尼的方面来看，据印尼棕榈油协会（GAPKI），印尼 4 月份棕榈油库存为 374 万吨，3 月份为 330 万吨。印尼 4 月棕榈油产量增至 451 万吨，3 月份为 449 万吨。印尼 4 月棕榈油出口量为 218 万吨，3 月份为 256 万吨。从印尼的数据来看，从 3 月开始，印尼也进入增产季，产量有所恢复，4 月产量继续增长，符合季节性的增产规律。不过从出口来看，表现不佳，处在历年同期相对的低位，导致库存有所累积。印尼的库存已经连续 3 个月累积，除了低于 2022 年的超高库存外，库存处在同期相对偏高的位置，后期如果产量继续增长，库存有继续累积的趋势。

GAPKI: 2020年至2024年4月印尼棕榈油产量年度对比图



数据来源: GAPKI 瑞达研究院

GAPKI: 2020年至2024年4月印尼棕榈油库存年度对比图



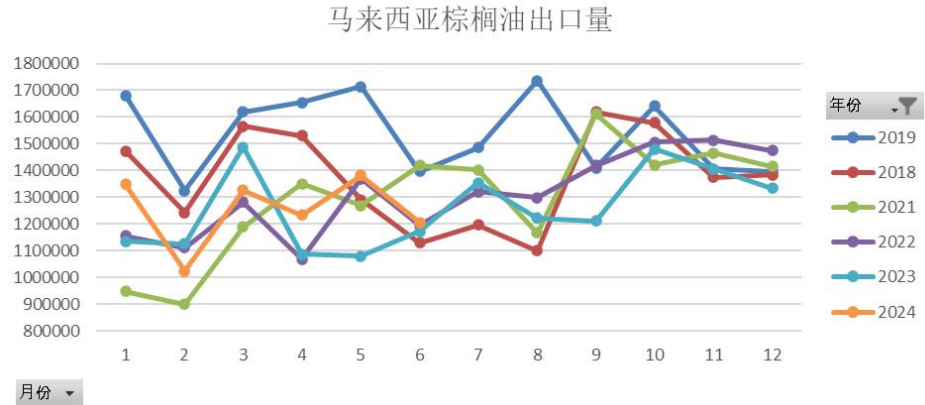
数据来源: GAPKI 瑞达研究院

3、MPOB 报告出口表现不佳

据马来西亚棕榈油局 MPOB 数据, 马来西亚 6 月棕榈油产量为 1615283 吨, 环比减少 5.23%; 6 月棕榈油进口为 11738 吨, 环比减少 43.46%; 6 月棕榈油库存量为 1829469 吨, 环比增长 4.35%; 6 月棕榈油出口为 1205214 吨, 环比减少 12.82%。从月度数据来看, 马棕进入 6 月产量有所下降, 不过依然处在同期相对偏高的位置上, 符合季节性的规律。不过出口表现不佳, 主要受到来自印尼的出口的冲击。船运调查机构 Intertek 检测服务公司 (ITS) 表示, 2024 年 6 月份, 头号棕榈油出口国印尼的棕榈油出口量为 279.7 万吨, 比 5 月份的 176.1 万吨增长 58.8%。不过进入 7 月, 印尼在增加棕榈油的出口关税, 利好马棕的出口, 从高频数据来看, 也符合这个预期。从库存来看, 虽然产量下降, 不过出口也同时下降, 导致库存继续累积。不过从绝对值来看, 总体还是处在相对偏低的位置上, 马棕

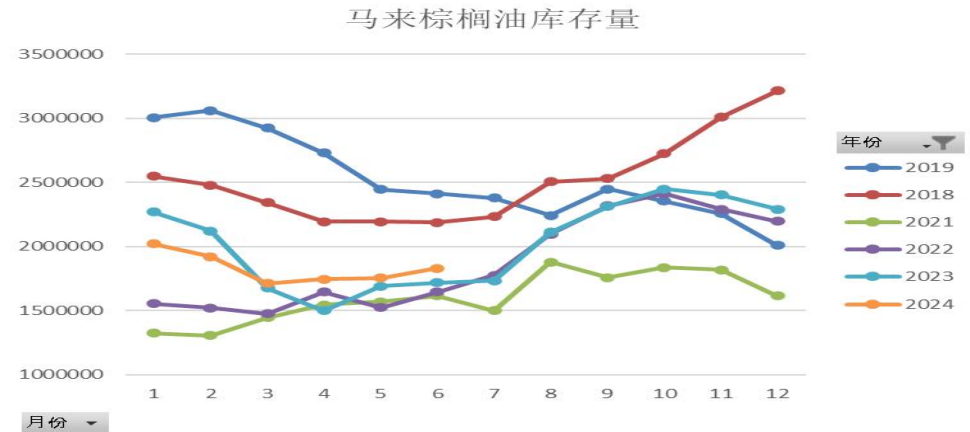
总体的库存压力暂时有限。

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:期末库存量:棕榈油



数据来源: MPOB 瑞达研究院

4、拉尼娜现象影响生产

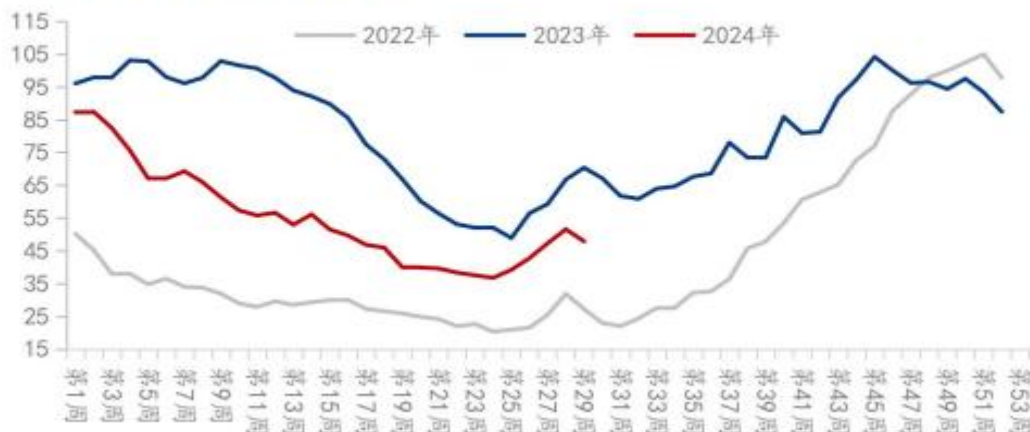
美国国家气象局气候预测中心（CPC）称，拉尼娜现象在7月至9月出现的可能性为65%，并将持续到2024-25的北半球冬季，在11月至1月期间出现的可能性为85%。CPC在月度报告里表示，过去一个月重新出现了 ENSO 中性条件，这是指既不存在厄尔尼诺也不存在拉尼娜现象的时期。厄尔尼诺是东太平洋和中太平洋表面水温自然变暖，而拉尼娜的特点是赤道太平洋地区的气温较低。拉尼娜模式通常与洪水和干旱有关。若拉尼娜发生在9-11月，则主要会导致马来西亚的气温降低，并且10月后为棕榈油产出淡季，10-12月为雨季，可能导致东南亚过量降雨，引发洪涝灾害，也会影响棕榈油的作业和运输，对棕榈油单产带来负面影响。

5、国内库存压力减弱

据 Mysteel 调研显示，截至2024年7月19日（第29周），全国重点地区棕榈油商业库存47.891万吨，环比上周减少3.68万吨，减幅7.13%；同比去年70.35万吨减少22.46

万吨，减幅 31.92%。虽然 7.18-7.25 日新增船 3 条买船成交，但船期分别为 8 月、10 月、11 月，到港时间较为分散，且近期棕榈油成交有所好转，库存压力减弱。

棕榈油季节性库存（万吨）



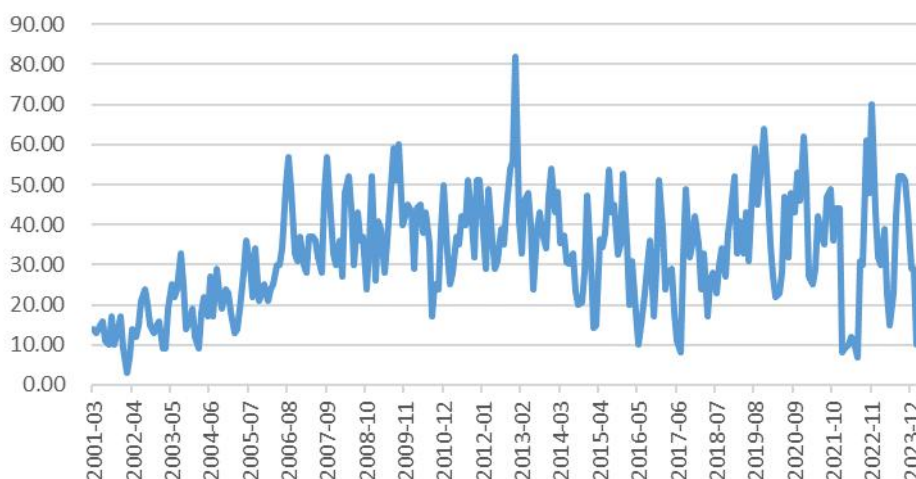
数据来源: Mysteel 瑞达研究院

6、进口量有所增加 影响有限

中国海关公布的数据显示，2024 年 6 月棕榈油进口总量为 37.45 万吨，较上年同期 31.14 万吨增加 6.31 万吨，同比增加 20.25%，较上月同期 24.14 万吨环比增加 13.31 万吨。

数据统计显示，2024 年 1-6 月棕榈油进口总量为 159.17 万吨，较上年同期累计进口总量的 216.40 万吨，减少 57.23 万吨，同比减少 26.45%；2023/24 年度(10-6 月)累计进口总量为 325.30 万吨，较上年度同期累计进口总量的 437.88，减少 112.59 万吨，同比减少 25.71%。虽然 6 月的进口的数据小幅增加，但从去年累计数据来看，24 年上半年进口数据整体降幅较为明显。

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

7、印度需求有所回升

截至 6 月，印度当季棕榈油进口较上月增长 19.78%，至 63.7897 万吨，进口量有明显回升，显示需求有所抬升。从库存方面来看，港口库存和渠道库存明显回升。行业组织印度溶剂萃取者协会估计，2024 年 6 月，印度植物油港口库存有所增长，较 5 月增加了 6.74%，同比去年 6 月的数据下降了 16.9%。渠道库存较 5 月环比上涨了 6.23%，较去年同期下降了 10.76%。库存数据有明显的回升，显示印度有一定的囤货的意愿，且需求表现较好。来自印度的需求增加明显，给棕榈油较好的支撑。

2019/20年度-2023/24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

8、棕榈油需求成交分析

棕榈油成交有所好转，终端下游刚需随用随采为主。近期盘面波动较大，豆棕价差倒挂幅度缓和，棕榈油性价比回归稍许。Mysteel 跟踪数据显示，2024 年第 29 周全国重点油厂棕榈油成交量在 1800 吨，上周重点油厂棕榈油成交量在 700 吨，周成交量增加 1100 吨，增幅 157.14%。

9、豆棕价差继续偏弱

从近期豆棕的价格来看，近期有所缩小。主要表现为棕榈油强于豆油的走势。从基本盘面来看，美国大豆生长进入关键期，整体天气较好，美豆优良率高位运行，产量预期较高，美豆承压下行，国内大豆大量到港，高压榨情况下，豆油供大于需，弱势运行；而虽然棕榈油进入增产季，产量有所提高，抑制价格上涨，但马棕出口需求强劲，极大提振马棕价格。短期由于需求处于淡季，两者价差波动空间预计有限。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

10、原油宽幅震荡

美国二季度 GDP 表现强于预期，市场对美联储 9 月降息预期增强，美元指数区间整理。欧佩克联盟会议同意将自愿减产措施延长至 9 月底，将集体性减产措施延长至 2025 年结束。以色列和哈马斯的停火协议谈判取得进展，胡赛武装袭击红海商船，中东地缘局势趋缓；美国炼厂开工继续回落，原油及成品油库存降幅高于预期；中国原油进口及加工量放缓，市场对需求忧虑有所升温。整体上，欧佩克联盟延续减产及夏季需求旺季对油市有所支撑，市场权衡地缘局势及需求前景，短线原油期价呈现震荡。

另外，美国联邦上诉法院驳回了美国环境保护署的一项决定，意味着美国小型炼油厂有望免于履行生物燃料掺混义务，潜在削减了对生物燃料原材料的需求。



数据来源：Wind 瑞达研究院

11、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。

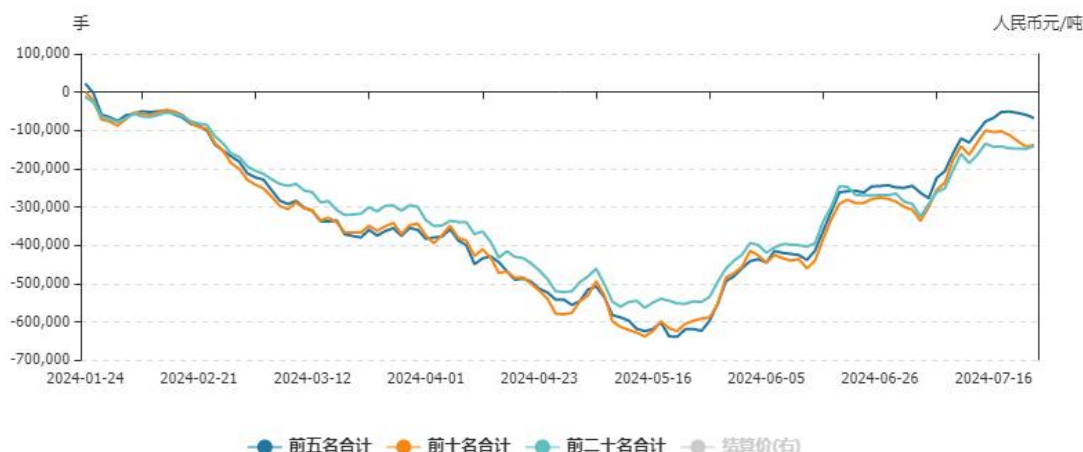


数据来源：WIND 瑞达研究院

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 24 日，棕榈油净空持仓 141174 手，总体仍表现为空头占优。



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向上运行，MACD 围绕红柱，DIFF 为正值，不过 MACD 有变绿趋势，短期有反转向下的趋势。



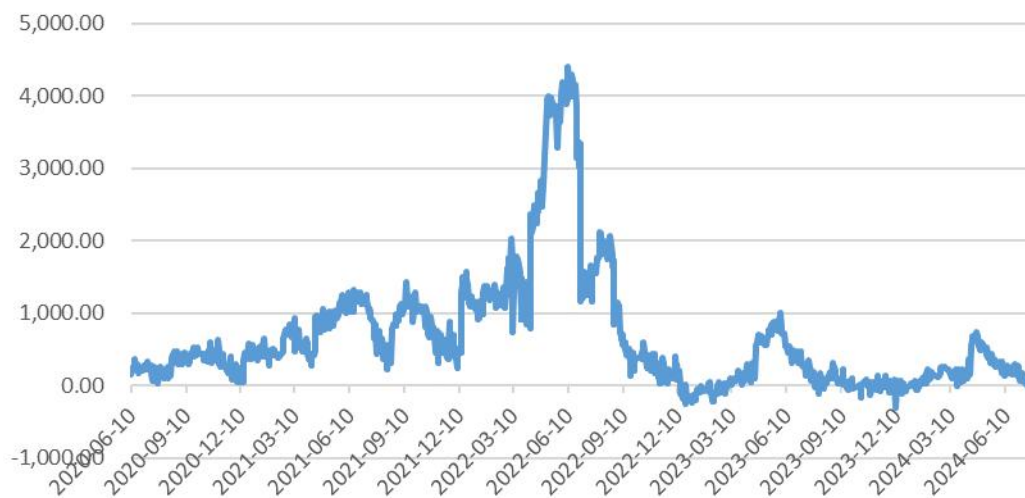
数据来源：博易大师 瑞达研究院

四、价格周期性分析

1、基差分析

从基差情况来看，截止 7 月 24 日，广东棕榈油与主力期货合约基差为 124 元/吨。基差有所回落。虽然目前棕榈油的库存不高，不过市场预期后期到港量预计增加，市场对棕榈油的供应预期恢复有所期待，基差走弱。

广东现货与主力合约基差

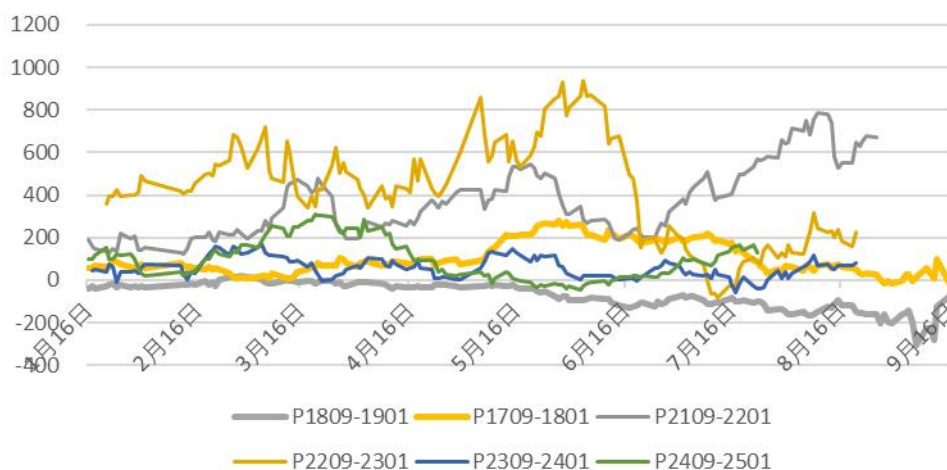


数据来源：同花顺 瑞达研究院

2、价差分析

从棕榈油的近远月价差来看，截止7月24日，9-1月价差132元/吨，价差有所缩窄，主要表现在09较01偏弱。目前09是主力合约，面临增产季的到来，供应压力下，09预计较弱。

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

从供应来看，从高频数据来看，马棕产量有所恢复，符合季节性增产的规律；不过出口表现较好，给马棕一定的空间。印尼方面，受出口表现不佳的影响，印尼有一定的累库的迹象，增加市场的压力。今年可能天气方面面临厄尔尼诺转向拉尼娜的气候，气候的不

确定性可能对产量有一定的影响。从国内的供应方面来看，虽然7月进口船货有所增加，不过目前进口利润依然表现不佳，限制远期的进口预期。加上国内的库存持续处在低位，对棕榈油价格有所支撑。其它油脂方面，豆油和菜油后期还是面临累库的压力，棕榈油在油脂中应该属于库存压力较小的一个，不过在其它油脂累库的背景下，预计也有一定的压力。综合来看，棕榈油进入增产季，产量预计增加，不过马棕出口表现较好，加上来自印度的需求提振，国内棕榈油的库存压力也有限，对棕榈油的压力总体有限。

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。