



金融投资专业理财

棕榈油月报

2021年8月30日

产量受限出口回落 棕油预计高位震荡

摘要

MPOB 报告偏利多，支撑棕榈油的价格。高频数据方面，产量有所恢复，出口延续回落。不过受疫情影响，外来劳动力问题仍未解决，产量恢复仍有待观察。而出口方面，主要受到印尼的棕榈油价格更具吸引力的影响，马来出口受到了冲击。国内方面，棕榈油的库存有所回升。不过总体库存压力并不大。加上棕榈油的进口利润再度转亏，预计对远期棕榈油的进口需求有所打击，限制棕榈油的进口。其它油脂方面，豆油的库存保持低位，菜油库存偏高。油脂中预计仍是以豆油和棕榈油总体偏强为主。原油方面，多空交织，对生物柴油的需求的支撑力度有限。总体来看，棕榈油预计保持震荡偏强的态势，不过上方空间预计有限。

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 8 月棕榈油市场回顾.....	2
二、 棕榈油基本面分析.....	2
1、MPOB 报告利多 高频数据产需偏弱.....	2
2、印尼库存有所增加 不过趋势性恐难持续.....	5
3、国内供应压力虽有小幅增加 不过增长有限.....	5
4、其它油脂库存也有所增加.....	6
5、美豆油生物柴油计划存不确定.....	7
6、短期利空消化 但宏观面仍有压力.....	8
三、总结与展望.....	8
免责声明.....	9

一、2021 年 8 月棕榈油市场回顾

2021 年 8 月，棕榈油总体走出了震荡走强后高位盘整的走势。前期，在市场预期马来劳动力不足，导致棕榈油产量恢复不及预期以及 MPOB 报告意外利多的影响下，棕榈油震荡走强。月中至月末，棕榈油高位有一定获利回吐的走势，加上马棕出口表现不佳，美豆油生物柴油计划不确定增加，拖累棕榈油的走势，棕榈油走势高位盘整。



资料来源：博易大师

二、棕榈油基本面分析

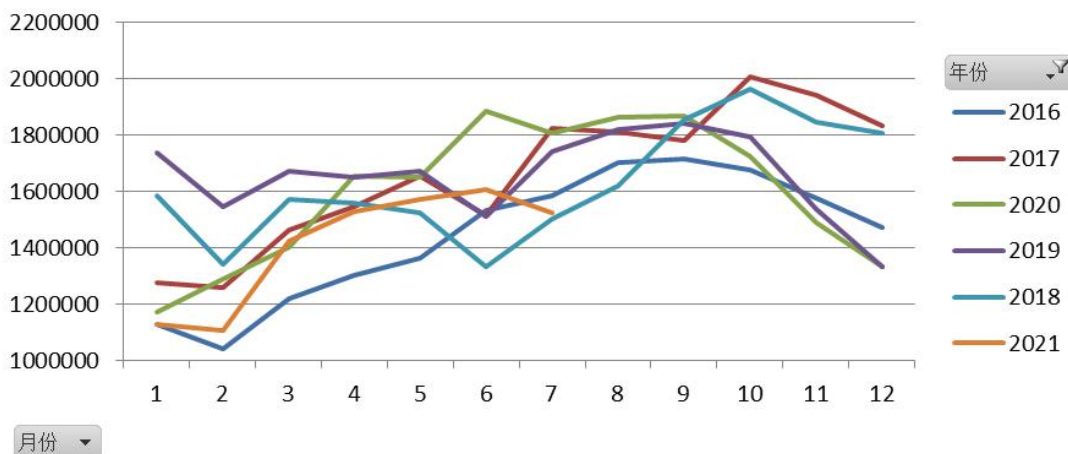
1、MPOB 报告利多 高频数据产需偏弱

马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚 7 月棕榈油库存量为 1496460 吨，环比减少 7.30%；7 月棕榈油出口为 1408321 吨，环比减少 0.75%；7 月棕榈油产量为 1523143 吨，环比减少 5.17%；7 月棕榈油进口为 54381 吨，环比减少 51.93%。此前分析师预期，马来西亚 7 月底棕榈油库存增加 1.6%，至 164 万吨；产量下降 4%，出口预计下降 4.2%至 136 万吨。从数据来看，7 月底棕榈油库存下降 7.3%至 150 万多左右，为 5 个月来的首次下降，也是四个月以来的低位，明显低于分析师的普遍预期。棕榈油产量也较上个月下降 5.17%，为四个月以来的最低水平，因为在生产旺季，劳动力短缺导致收割延后。出口下降 0.75%，好于航运调查机构预测的 5%-8%的降幅。库存趋紧将支撑棕榈油的价格。而产量不足以及出口

降幅收窄，也限制库存的累积。MPOB 报告总体偏利多，对棕榈油的价格有所支撑。

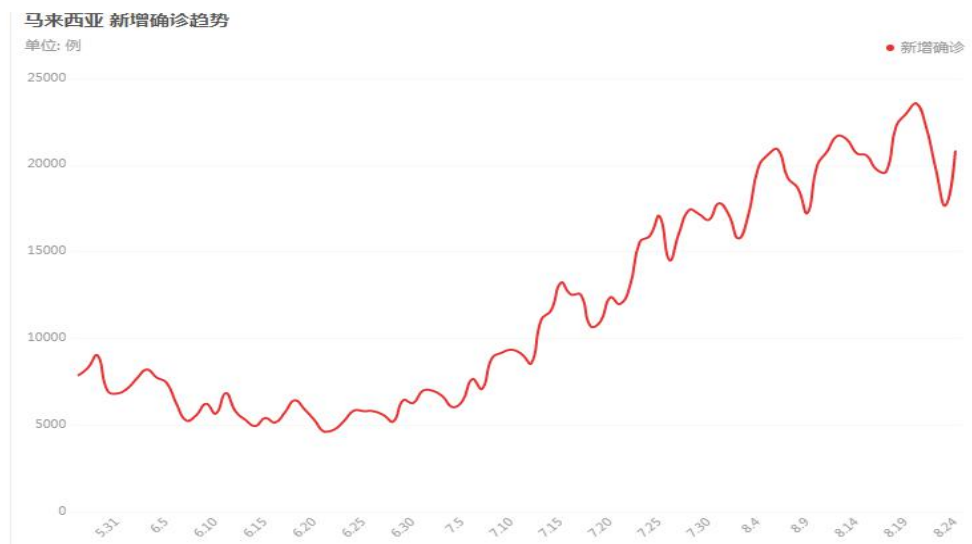
平均值项:马来西亚:产量:棕榈油

马来西亚棕榈油产量



数据来源: MPOB 瑞达研究院

高频数据显示，马棕的产量方面，南马棕果厂商公会(SPPOMA)的数据显示，8月1-20日马来西亚棕榈油产量环比提高11.5%，主要因为鲜果串单产环比提高9.26%，油棕果出油率环比提高了0.40%。分地区来看，马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，8月1-20日马来西亚棕榈油产量较7月1-20日增长13.84%，其中马来西亚半岛的产量环比提高14.43%，沙巴的产量环比提高13.79%；沙捞越的产量环比提高9.51%；东马来西亚的产量环比提高12.74%。马棕产量有一定的恢复，一定程度上限制了市场对于马棕供应量的担忧，限制棕榈油的价格。不过从疫情方面来看，马来西亚疫情自2020年12月以来几经起伏，虽然马来西亚6月已经封锁了整一个月，但由于病毒变异，传播迅速，疫情的严峻程度还是超出预期，依然未能控制住病毒肆虐。马来西亚卫生部18日通报称，截至当日中午12时，该国过去24小时新增新冠肺炎确诊病例22242例，创下疫情暴发以来新高。在过去7天中，马累计新增确诊病例逾14.5万例，日均新增病例超过2万例。封锁和限制措施，使得马来外来劳动力短缺的问题愈发严重，物流运输同样因行动限制措施影响，棕榈油的劳动力问题将成为一场持久战。劳动力短缺的问题，将持续成为限制棕榈油产量恢复的影响因素。棕榈油增产的周期时间所剩不多，CGS-CIMB将2021年马来西亚棕榈油产量从1940万吨，调降至1860万吨。

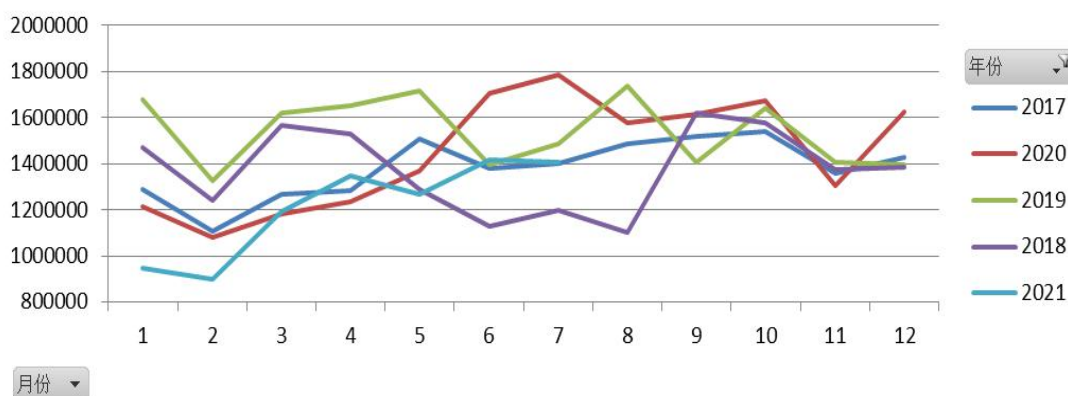


数据来源：网络新闻 瑞达研究院

从出口方面来看，高频数据显示，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 781291 吨，较 7 月 1—20 日的出口 883085 吨下降 11.53%。船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 8 月 1—20 日棕榈油出口量为 783027 吨，较 7 月同期出口的 869542 吨减少 9.95%。出口高频数据较前 15 日出现明显的回落，缓解了部分市场的看空情绪。马棕出口的回落，主要与印尼调降出口关税有关。随着 6 月份下调出口费，7 月份下调出口关税，印尼棕榈油已经再次赢得印度买家的青睐。新加坡辉立期货公司销售经理马赛罗·卡特雷拉表示，以当前价格计算，印尼毛棕榈油 FOB 价格（包括出口关税和出口费）比马来西亚便宜大约 15 美元/吨。另外，印度也调降了棕榈油的进口关税，由于印度更青睐于进口精炼棕榈油（马来出口毛棕榈油居多），这也导致了印度的需求转向了印尼。船运调查机构 ITS 发布的数据显示，2021 年 7 月 1 日到 31 日期间，印度尼西亚棕榈油出口量为 2,806,665 吨，较 6 月 1—30 日的出口量 1,495,309 吨提高了 1,311,356 吨或 87.70%。马棕出口被印尼挤占，限制了棕榈油的价格涨势。

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

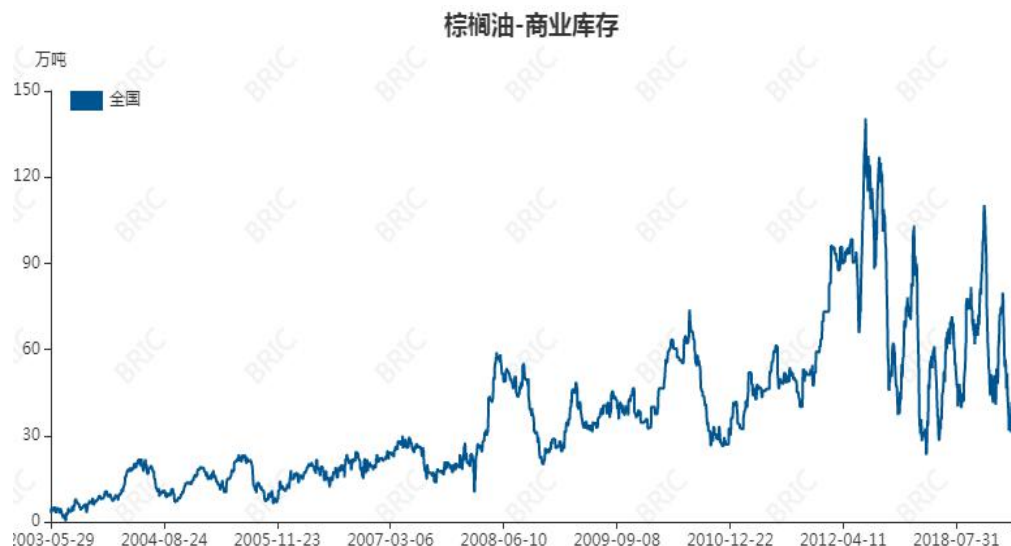
2、印尼库存有所增加 不过趋势性恐难持续

印尼方面,虽然印尼的数据稍微滞后,不过有一定的指引意义。印尼棕榈油协会(GAPKI)发布的报告称,2021年6月份印尼棕榈油库存为415万吨,较5月底的285万吨激增45%。6月份印尼棕榈油出口量为202万吨,低于5月份的295万吨。其中对欧洲的出口量环比降低15.1万吨,对中东、印度和巴基斯坦的出口也低于5月份。印尼同马来西亚的收获季是一样的,因此目前也处在增产的周期,虽然6月份印尼的库存有明显的上升,不过前文提到,进入7月,随着印尼调降出口关税以及印度调降进口关税等政策,使得印尼的棕榈油更具有新引力和价格优势。因此,印尼的库存增长的趋势预计可能会放缓,对棕榈油棕榈油的价格压力预计有限。

3、国内供应压力虽有小幅增加 不过增长有限

国内方面,库存情况,棕榈油库存已经连续两周出现回升。8月25日,沿海地区食用棕榈油库存35万吨(加上工棕约43万吨),周环比增加2万吨,月环比增加6万吨,同比减少4万吨。其中天津8万吨,江苏张家港10万吨,广东9万吨。棕榈油库存回升,主要与前期进口利润打开,进口船货较多,到港量较大有关。另外,前期棕榈油与豆油的价差明显缩窄,限制棕榈油的需求,导致棕榈油提货偏慢,库存有所回升。不过,从绝对值来看,棕榈油的库存仍是处在相对的低位,对市场的供应仍难以形成较大的压力。另外,从进口利润来看,近期棕榈油的进口利润再度转弱,根据WIND的数据显示,截至8月24日,棕榈油广东地区进口利润为亏损229.84元/吨,最近最低为亏损459.03元/吨。进口利润亏损,导致市场进口需求有所减弱,市场传闻有部分贸易商有洗船的动作,可能影响未来棕榈油的国内的供应量。支撑棕榈油的价格。另外,据称为防止境外疫情输入,

国家发布新的进口商品检疫政策，要求所有船只在到港停靠 14 天后才能卸船。国内港口因防疫措施升级而延迟进口大豆和棕榈油卸货，市场担忧国内油脂整体供应能力下降，支撑棕榈油的价格。



数据来源：布瑞克 瑞达研究院



数据来源：WIND 瑞达研究院

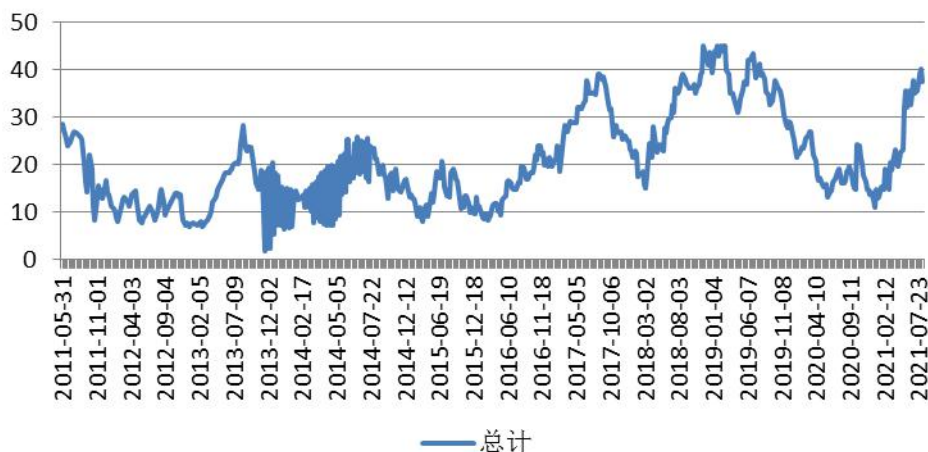
4、其它油脂库存也有所增加

从豆油的库存水平来看，由于大豆到港量依然较大，油厂的开工率较高，导致豆油的供应依然处在增加的态势中。但由于下游企业提货速度加快，豆油库存下降。监测显示，8月16日，全国主要油厂豆油库存 89 万吨，周环比减少 2 万吨，月环比基本持平，同比减少 35 万吨，比近三年同期均值减少 52 万吨。虽然国内大豆到港量逐渐减少，但大豆供应仍然充足，近两周油厂大豆周度压榨量将突破 200 万吨，近期豆油需求有所回暖，预

计短期豆油库存窄幅波动。

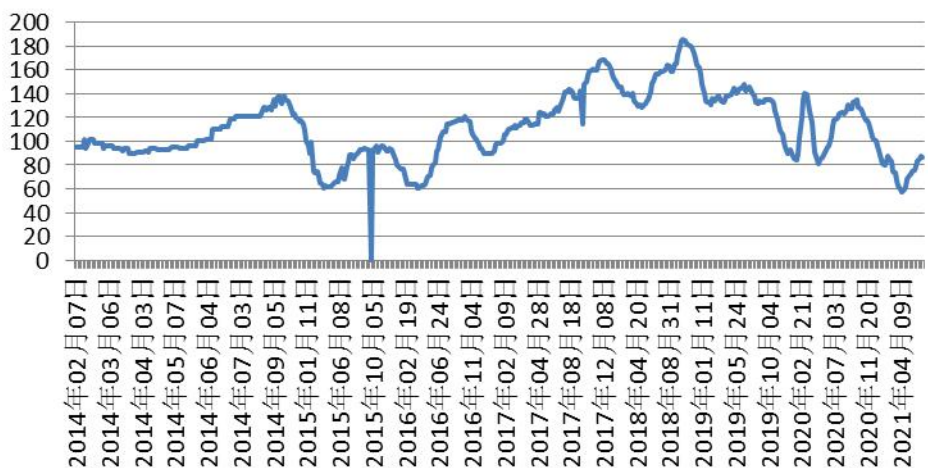
菜油方面，库存方面。据监测显示，截至 2021 年 8 月 23 日当周，华东地区主要油厂菜油商业库存约 39.3 万吨，较上周增加 4 万吨，较上月同期增加 9.9 万吨，为过去五年同期高位，同时也创下本年度库存新高。双节临近，但菜油走货无明显增加，下游备货意愿较差，导致菜油的下游需求持续不振，库存压力较大。

菜籽油 华东库存



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

国内油厂库存



数据来源：天下粮仓 瑞达研究院

5、美豆油生物柴油计划存不确定

从美豆油生物柴油方面来看，美国环境保护署将建议下调 2021 年全国生物燃料掺混数量，这给生物燃料行业构成冲击。在美国豆油生产生物燃料的主要原料，玉米是生产乙醇的主要原料。美国环境保护署可能另外建议 2022 年生物燃料掺混数量高于过去两年的水平。生物燃料掺混数量下调，可能限制美豆油的需求，过去五年，美国生物燃料行业的豆油用

量增加超过 85%。如果生物燃料强制掺混量下调，炼油厂需要在化石燃料中掺混的生物柴油数量将会下降，从而削弱豆油的需求。对油脂类有一定的打击。

6、短期利空消化 但宏观面仍有压力

从原油的基本面来看。美国议会通过基建法案，希望通过基建来扭转经济的困境。另外，美国食品和药物监督管理局宣布批准辉瑞公司的新冠疫苗，使得群体性免疫更进一步。中国方面，本轮的疫情基本得到控制，本土大规模爆发的风险较低。墨西哥国家石油公司在海上的钻井平台发生了火灾，导致原油产量减少 44.4 万桶/日。在以上因素以及时间的影响下，原油市场的悲观情绪有所下降，油价有所反弹。总体来看，在利空情绪得到一定的释放，短期利好支撑下，原油继续向下动力不足。不过全球经济复苏仍存不确定性，美联储缩债的预期也有所升温，油价向上的空间也受限。

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 报告利多。高频数据显示，马棕的产量有所恢复，出口下滑。不过马来西亚的疫情依然没有得到有效的控制，这就导致马来外来劳动力不足的问题长期无法得到解决。成熟的棕榈果没人采摘，造成产量增长延迟。一般马来的棕榈油增产会持续到 10 月份，留给市场的时间窗口越来越短了，马棕产量的恢复仍有待提升。出口方面，受印尼下调棕榈油出口关税的影响，印尼对马棕的出口价格有一定的优势，压制马来棕榈油的出口量。另外，印度下调棕榈油的进口关税，精炼棕榈油进口大增，而马来主要以出口毛棕榈油为主，这也一定程度上限制了马来棕榈油的出口。国内方面来看，棕榈油的库存有一定的累库的迹象。不过从绝对值来看，总体库存压力依然不是很大。另外，棕榈油的进口

利润转亏，不利于棕榈油的进口，有部分船只有洗船的迹象，压制未来棕榈油的进口。其它油脂方面，豆油的库存水平不高，但是菜油的库存有明显的累积。预计在油脂中，仍是豆油和棕榈油走势偏强。原油方面，短期利空消耗，部分利多消息袭来，支撑原油价格。不过宏观面有收紧货币的预期，限制油价的上涨动力，对总体生物柴油的支撑力度有限。总体棕榈油预计震荡偏强，但上方空间预计有限。

操作建议：

1、投资策略：

建议棕榈油 2201 合约在 7800-8500 元/吨之间高抛低吸，止损 50 个点。

2、套保策略

上游企业高库存者在 8500 元/吨上方择机做空套保，止损 8550 元/吨，下游在 7800 元/吨之下买入，止损 7750 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。

