



棕榈油周报

盘面滞涨
棕榈油走向何方？

2024年10月18日

国联期货农产品事业部

姜颖 从业资格证号：F3063843
投资咨询证号：Z0013161



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略 03

02

周度数据图表追踪 07

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

因素	影响	逻辑观点
宏观 能源	向上	国内：财政政策超预期，房地产托市政策陆续出台。 美国：9月通胀数据超预期，11月降息概率有所下滑。9月美国生产者价格指数（PPI）环比持平，低于市场普遍预计的小幅上涨0.1%。9月美国PPI同比增长1.8%，涨幅较前一个月的1.9%有所收窄。剔除食品和能源价格后，核心PPI环比增长0.2%，符合预期。 能源：中东局势降温，本周原油价格再度下滑。
		马来：10月上半月产量下滑，出口增加。 SPPOMA：2024年10月1-15日马来西亚棕榈油单产减少7.93%，出油率增加0.07%，产量减少7.6%。 ITS：马来西亚10月1-15日棕榈油出口量为803252吨，较上月同期出口的695136吨增加15.6%。 AmSpec：马来西亚10月1-15日棕榈油出口量为753102吨，较上月同期出口的660767吨增加13.97%。 SGS：马来西亚10月1-15日棕榈油产品出口量为712,323吨，较上月同期的560,270吨增长27.1%。
供应	向上	MPOB：马来西亚棕榈油9月产量较上月减少3.80%至182.2万吨，出口环比略增0.93%至154.3万吨，进口环比减少45.02%至0.5万吨，消费环比减少37.5%至15.4万吨，期末库存增长6.94%至201.4万吨。 印尼：税改落地，10月份参考价上调。 印尼贸易部：印尼将10月份的毛棕榈油（CP0）参考价格从9月份的每吨839.53美元上调至893.64美元。基于新的参考价格，10月份毛棕榈油的出口税将为每吨74美元。印尼还对毛棕榈油出口征收参考价7.5%的税，并对精炼棕榈油产品征收参考价3-6%的税。 咨询公司Glenauk Economics：2024年印尼棕榈油产量预计比去年减少100万吨。 GAPKI：印尼2023/24年度棕榈产量料为4880万吨，持平于上次预期，预估区间介于4380-5380万吨。



核心要点及策略

因素	影响	逻辑观点
需求	向上	国内进口与消费： 本周进口利润下滑，仅有3船11月船期成交。10月预计到港量较少, 10万吨左右。11月预计21万吨，12月预计15万吨。消费目前仍为刚需，但在国内政策刺激背景下，未来需要存在提升潜力，处于强预期弱现实状态。 印度进口： 印度提高进口关税后出现10万吨洗船。 SEA：印度棕榈油进口量9月份9月棕榈油进口量下滑至52.7万吨，相比于8月减少33.88%。 欧盟进口： 欧盟委员会:为确保《欧盟森林砍伐条例》正确有效的实施，拟将该法规分步实施期各推迟12个月。为产地棕榈油出口提供了助力。 截至10月13日，欧盟2024/25年棕榈油进口量为80万吨，而去年同期为112万吨。
库存	向上	本周棕榈油港口库存54.4万吨，相比上周略增0.3万吨。由于10月到港预期较少，累库过程将继续放缓。
价差	向下	本周因棕榈油走势较强，豆棕和菜棕价差再度走低。豆棕期货价差至-592元/吨；基差略有上涨。
策略	看多	详见下页。



核心要点及策略

长期角度：印尼产量下滑具有长期性，且数量上能够抵消马来的增产，因此棕榈油供应长期角度趋紧。需求端印尼生物柴油具有较大增量；印度虽然提高进口税单刚需数量依旧庞大；中国宏观经济正试图脱离底部，未来消费右转暖预期；欧盟延迟零毁林法案为未来一年内棕榈油出口提供助力。因此供需趋于紧张的情况下，棕榈油具备长期上涨动力。

中期角度：

产地提前进入减产周期，未来产量仍有进一步收紧的空间。

印度目前进口仍多，排灯节后进口恐阶段性下滑。需求上能否接力印度的减少量，需要看中国。若中国需求在政策刺激下能够提振消费，促进盘面的持续上涨，那么国内进口利润打开将提振中国进口，产地报价将维持坚挺，从而促进棕榈油价格接续上行。若中国政策在短期内无法实现消费的提振，则产地报价商可能降价以寻求买家，棕榈油价格短期阶段性回调。（可能性更大）

价差方面：国内豆油的大量供应目前看已经无法压制棕榈油的消费，因为棕榈油的消费仅剩刚需，因此价格层面棕榈油并不受豆油的压制，豆棕价差也并不存在走扩的基础。

策略：

期货策略：目前盘面处于滞涨状态，短期内可能会回调，但回调幅度预计不大，前期多仓可小部分减仓大部分续持，无仓位者可等待回调差不多后多单进场。

期权策略：目前虽然隐含波动率处在高位，但从方向判断和目前所处点位来说，并不适合卖期权。买期权波动率不合适。期权策略暂时不适合操作。

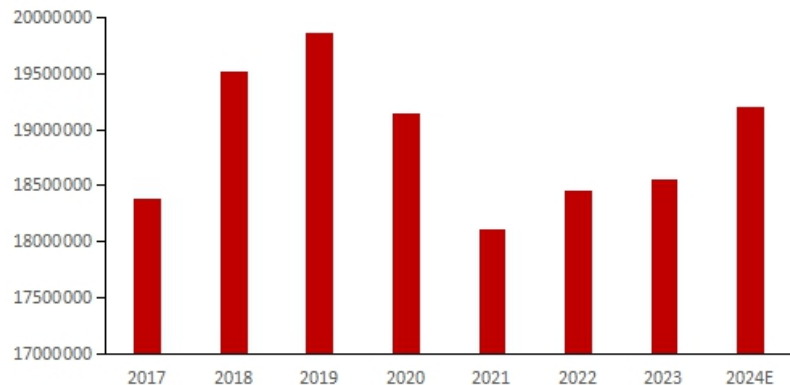
02 数据图表追踪



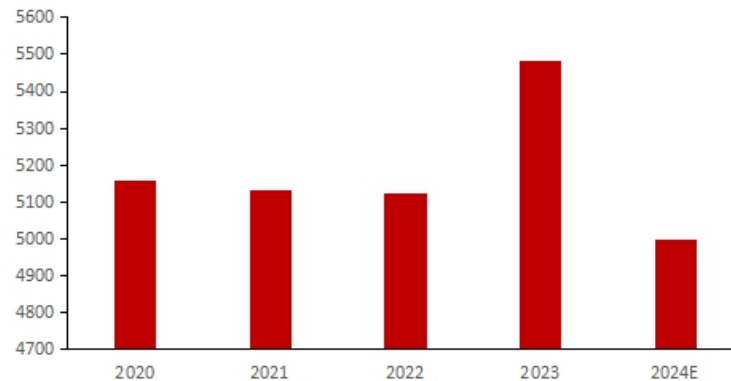
棕榈油—产地供应（产量）

1、长期：印马产量趋势的分化与逻辑

马来西亚棕榈油年产量

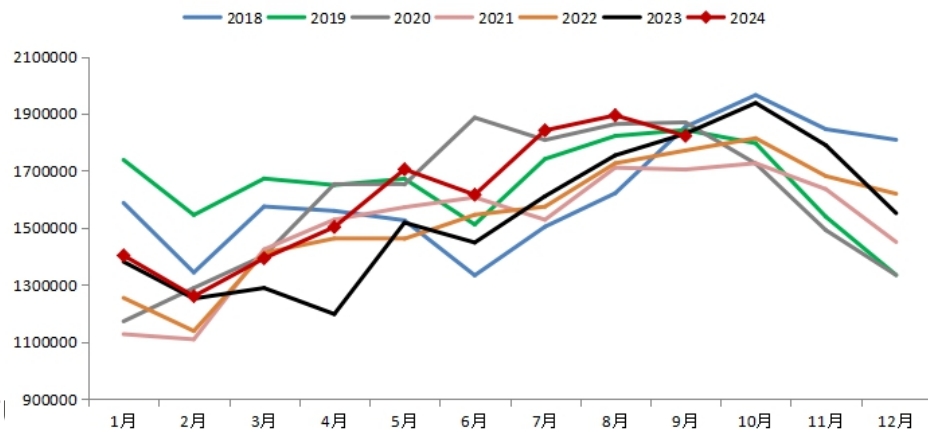


印尼棕榈油产量

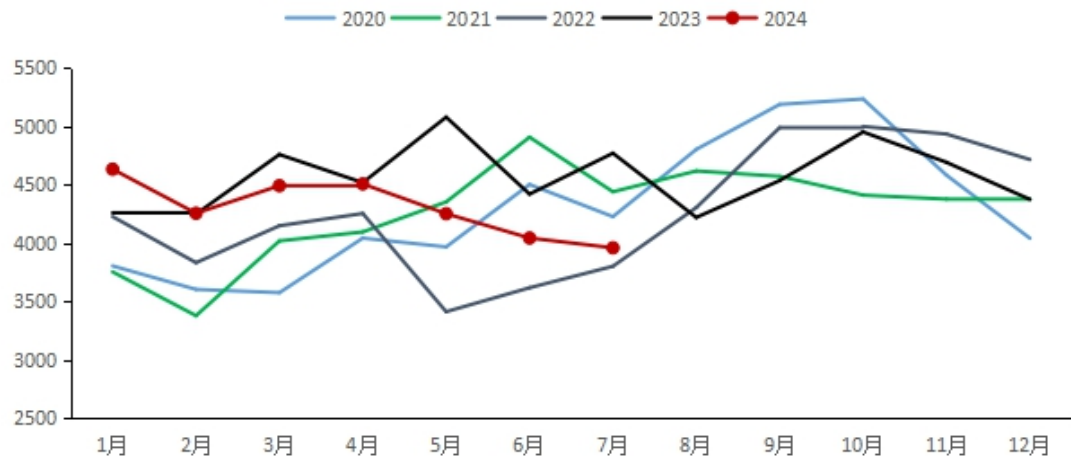


2、中期：产量季节性转换提前

马来西亚毛棕榈油产量



印尼棕榈油产量





棕榈油—产地供应（产量）

3、短期：马来1-3月干旱天气下的减产影响

2024年9月MPOB棕榈油供需报告与机构预测对比

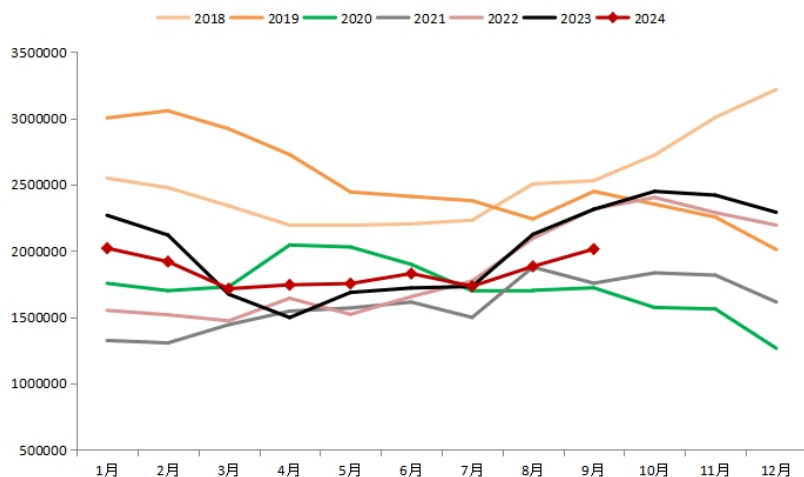
	产量	进口量	出口量	国内消费量	期末库存
S&P Global	185.8 (-2%)	0.38 (-57%)	149 (-2.3%)		188.2 (-0.05%)
路透	186 (-1.8%)		150 (-1.64%)		195 (+3.55%)
2024年9月	182.2 (-3.8%)	0.55 (-45.01%)	154.28 (+0.93%)	15.39 (-32.79%)	201.38 (+6.93%)
2024年8月	189.4	1	152.5	22.9	188.3
2024年7月	184	1.05	169	25.65	173.3
2024年6月	161.5	1.17	120.5	34.67	182.9
2024年5月	170.4	2.1	137.8	33.8	175.4
2024年4月	150.2	3.48	123.4	27.4	174.4
2024年3月	139.2	2.2	131.8	30	171.5
2024年2月	126	3.37	101.6	37.87	191.9
2024年1月	140	2.95	135	35	202
2023年12月	155	3.66	133.44	38.18	229.12
2023年11月	179	4	140	46	242
2023年10月	194	4.8	147	37.8	245
2023年9月	183	4.9	120	49.4	231



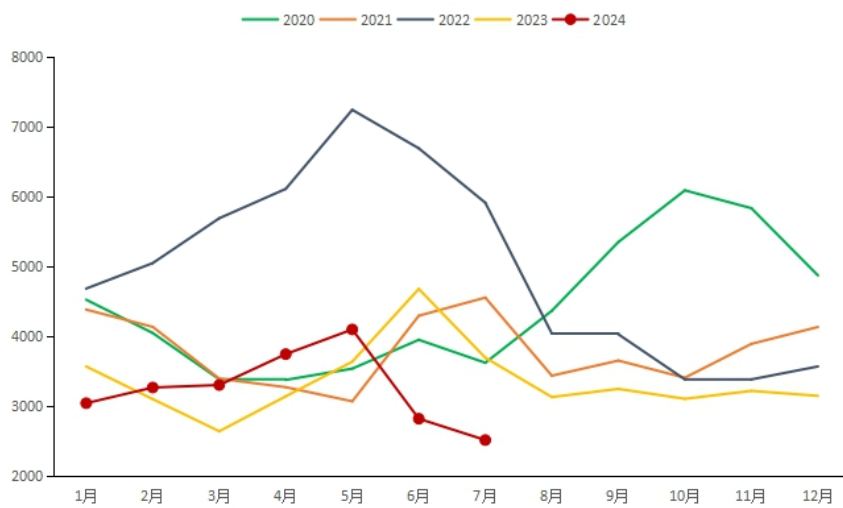
棕榈油—产地供应（库存）

印马库存趋势分化，产地整体库存偏低

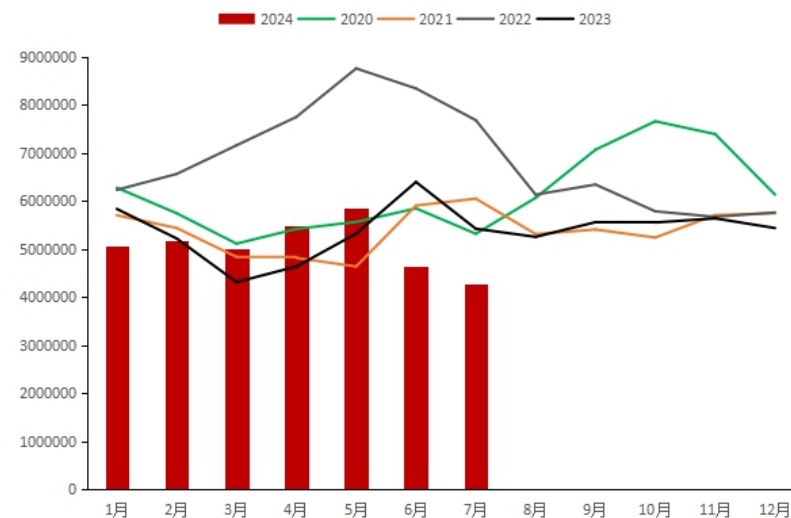
马来西亚棕榈油库存



印尼棕榈油月度库存



产地整体库存

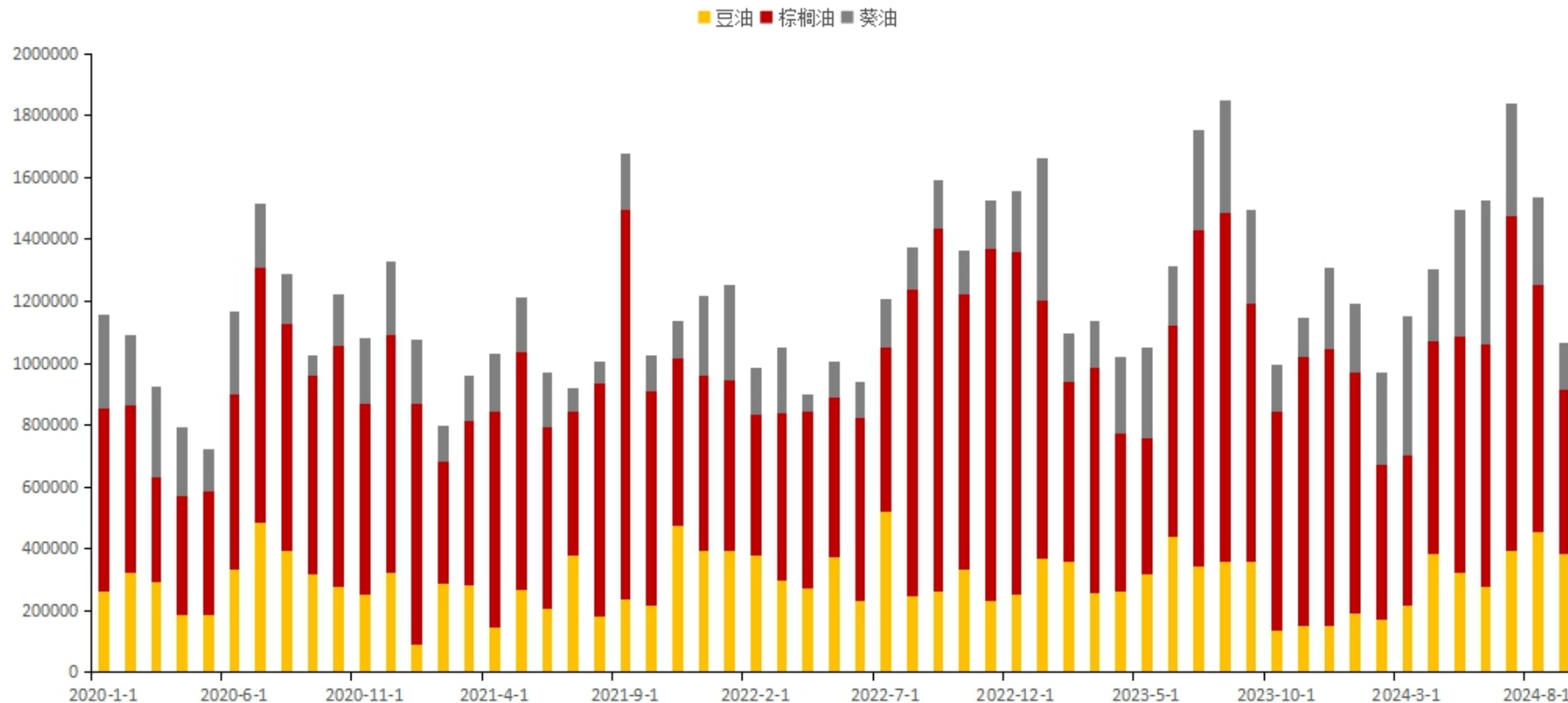




棕榈油—销地需求（印度）

印度提高植物油进口关税，如何看待？长期需求仍在。

影响9月份进口量，出现10万吨级别洗船，9月棕榈油进口量下滑至52.7万吨，相比于8月减少33.88%。





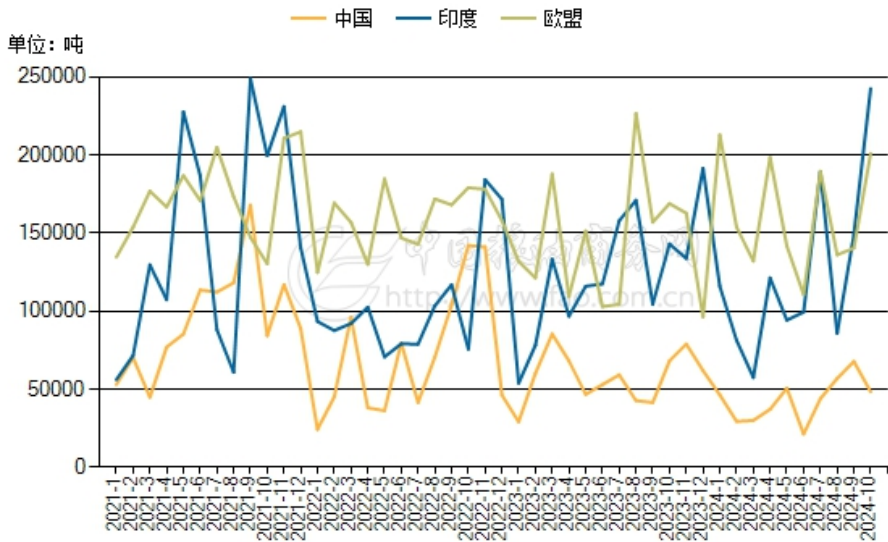
棕榈油—销地需求（印度）

10月份上半月进口量提升，印度国内植物油涨价，进口利润较好
排灯节（10月31日）之后进口量或将阶段性下滑。

ITS：10月1-15日马来西亚出口数据

国别	本月	上月	增减	去年	增减
中国	48500	67890	-19390	68290	-19790
印度	242455	149220	93235	143045	99410
欧盟	201082	140416	60666	168880	32202

ITS：2021至24年每月1-15日棕榈油出口国对比(截止10月)

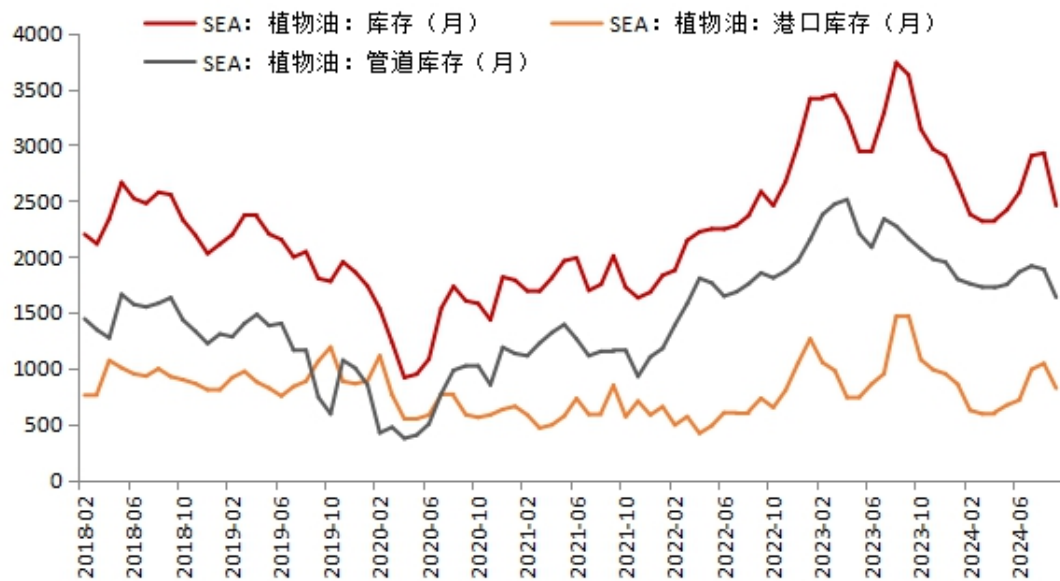




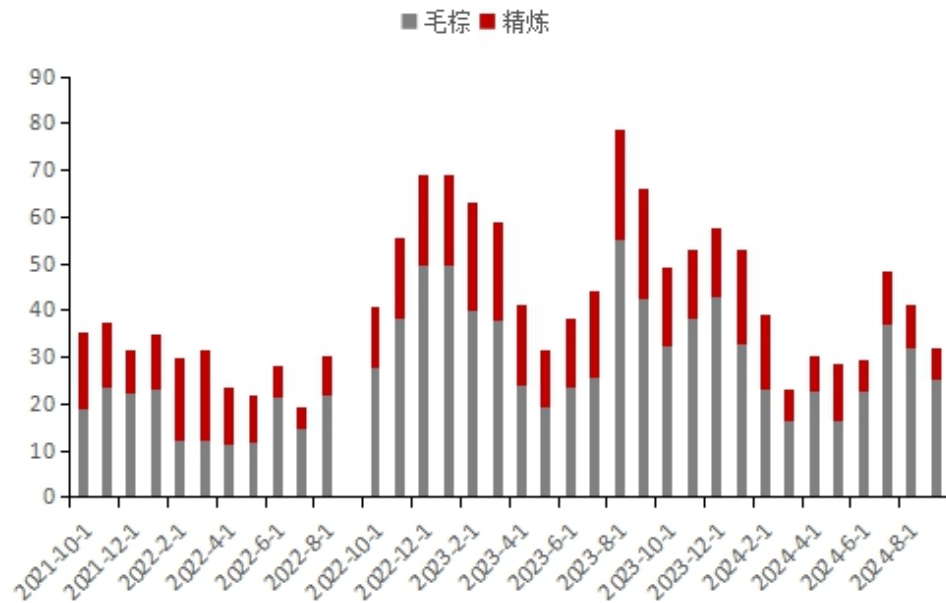
棕榈油—销地需求（印度）

印度库存不高，后续依旧存在进口动力。

印度植物油库存



印度棕榈油库存



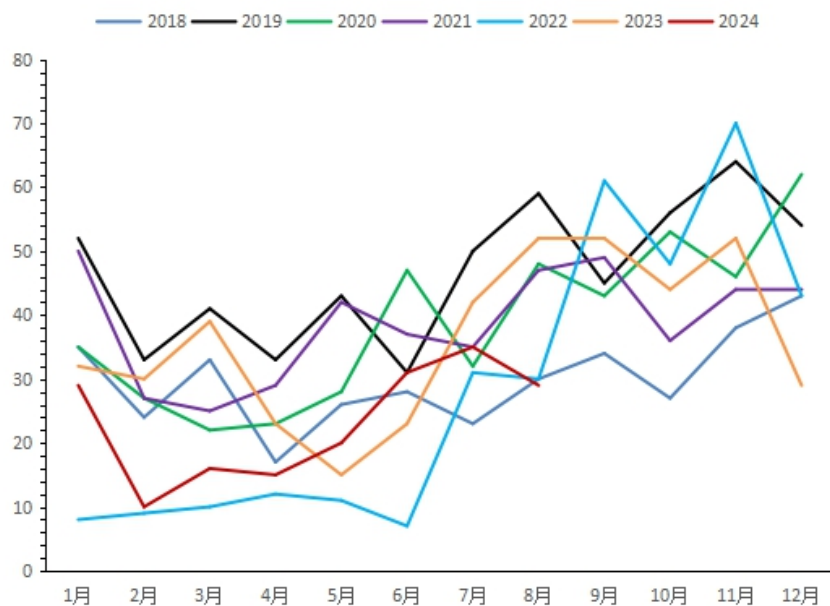


棕榈油—销地需求（中国）

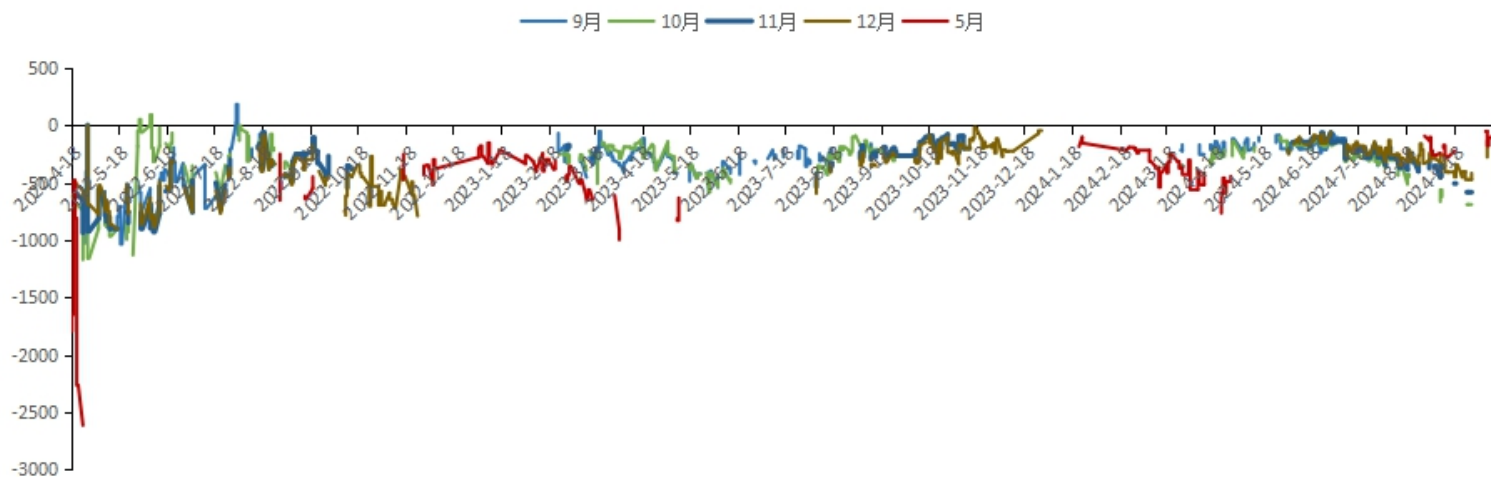
2024年整体进口数量偏低。

10月预计到港量较少, 10万吨左右。11月预计21万吨, 12月预计15万吨。

消费目前仍为刚需, 但在国内政策刺激背景下, 未来需求存在提升潜力, 处于强预期弱现实状态。



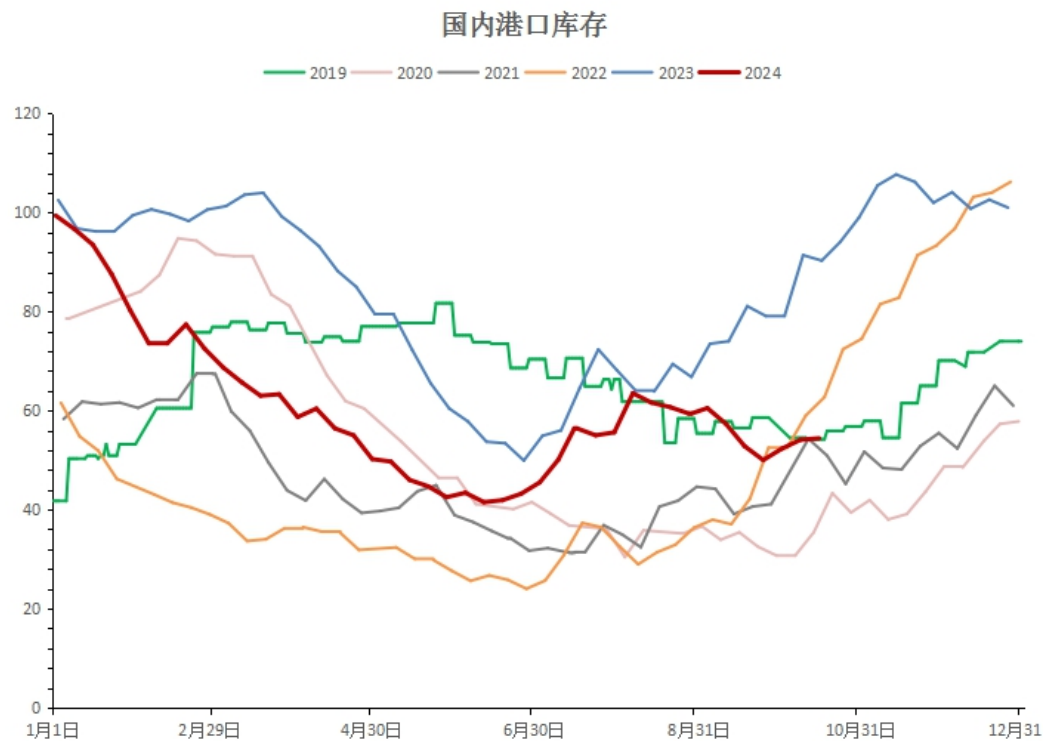
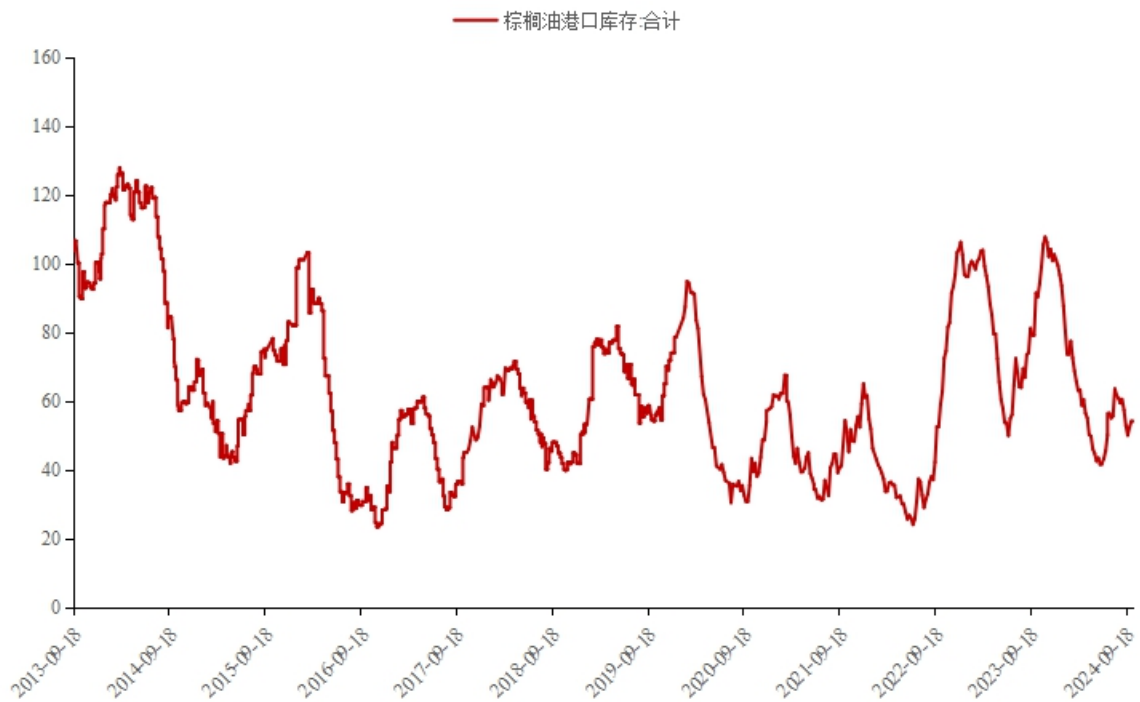
棕榈油进口对盘利润





棕榈油—销地需求（中国）

10月到港预期较少，累库过程将继续放缓。





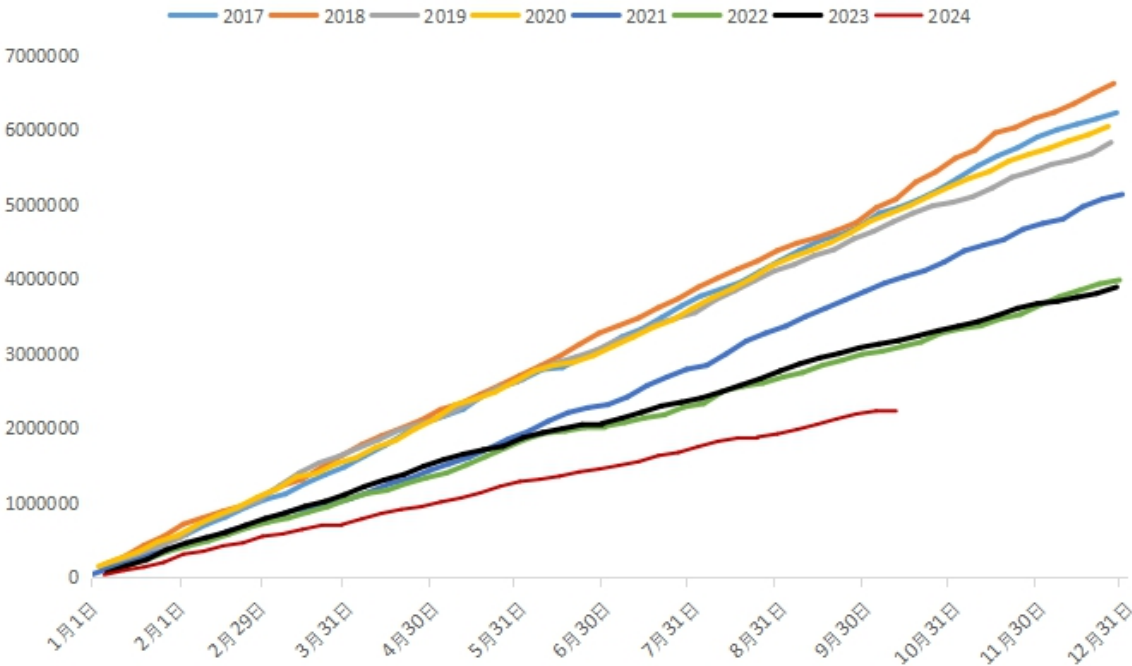
棕榈油—销地需求（欧盟）

欧盟委员会：为确保《欧盟森林砍伐条例》正确有效的实施，拟将该法规分步实施期各推迟12个月。为未来一年产地棕榈油出口提供了助力。

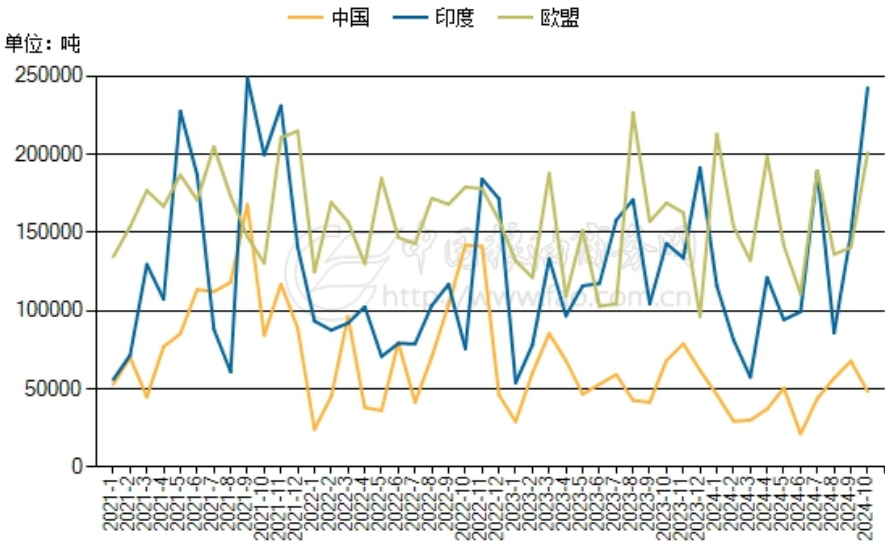
ITS：10月1-15日马来西亚出口数据

国别	本月	上月	增减	去年	增减
中国	48500	67890	-19390	68290	-19790
印度	242455	149220	93235	143045	99410
欧盟	201082	140416	60666	168880	32202

欧盟棕榈油进口量



ITS：2021至24年每月1-15日棕榈油出口国对比(截止10月)



数据来源： ITS、欧盟委员会、国联期货农产品事业部

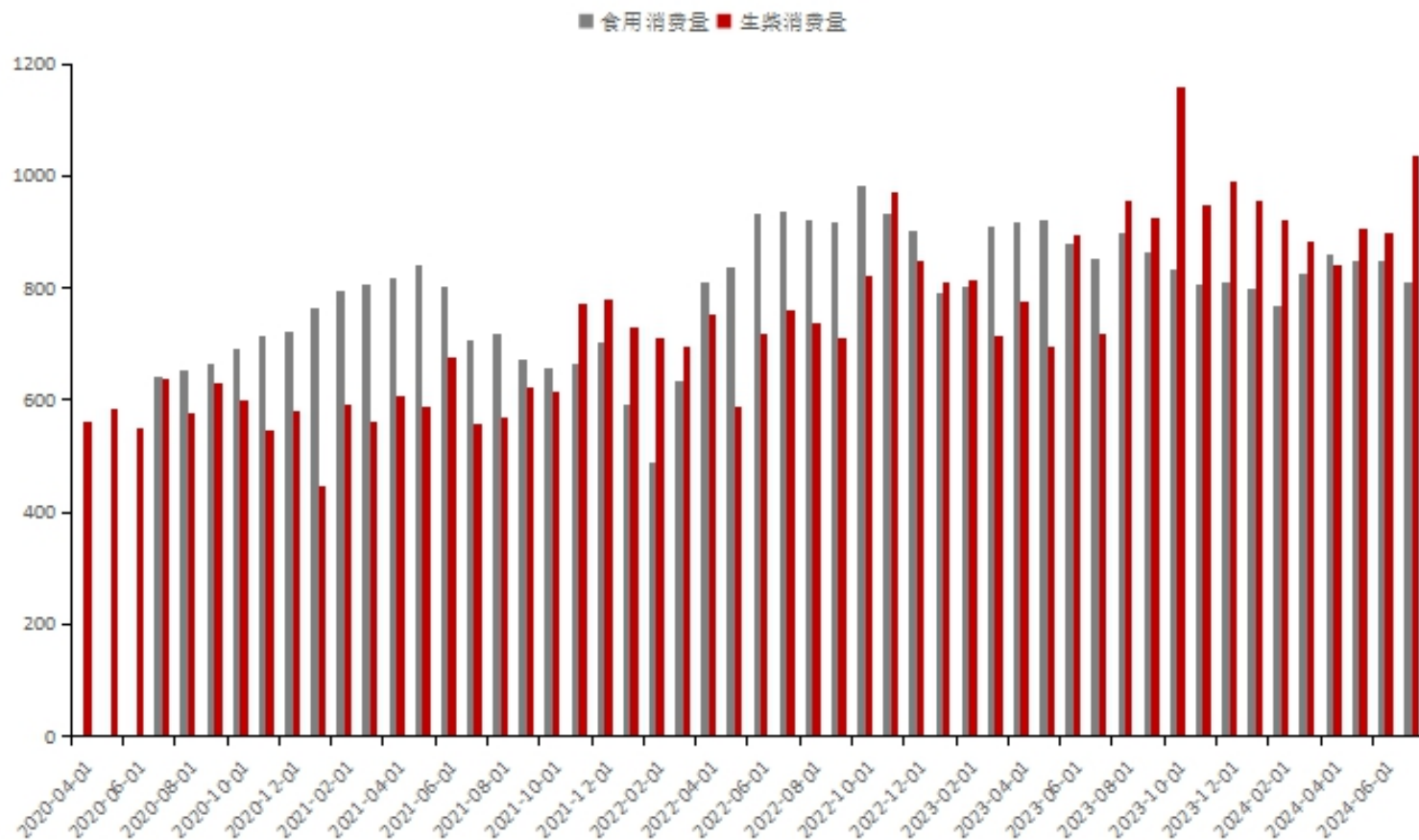


棕榈油—销地需求（印尼）

GAPKI：预计**2024**年印尼国内棕榈油消费量将同比增长**9%**至**2540**万吨，其中用于生物柴油生产的消费量为**1160**万吨。由于国内生物柴油行业对棕榈油的需求增加，而棕榈油产量增长放缓，**2024**年棕榈油出口将下降约**4%**。

B40 B50

印尼棕榈油消费：食用与生柴



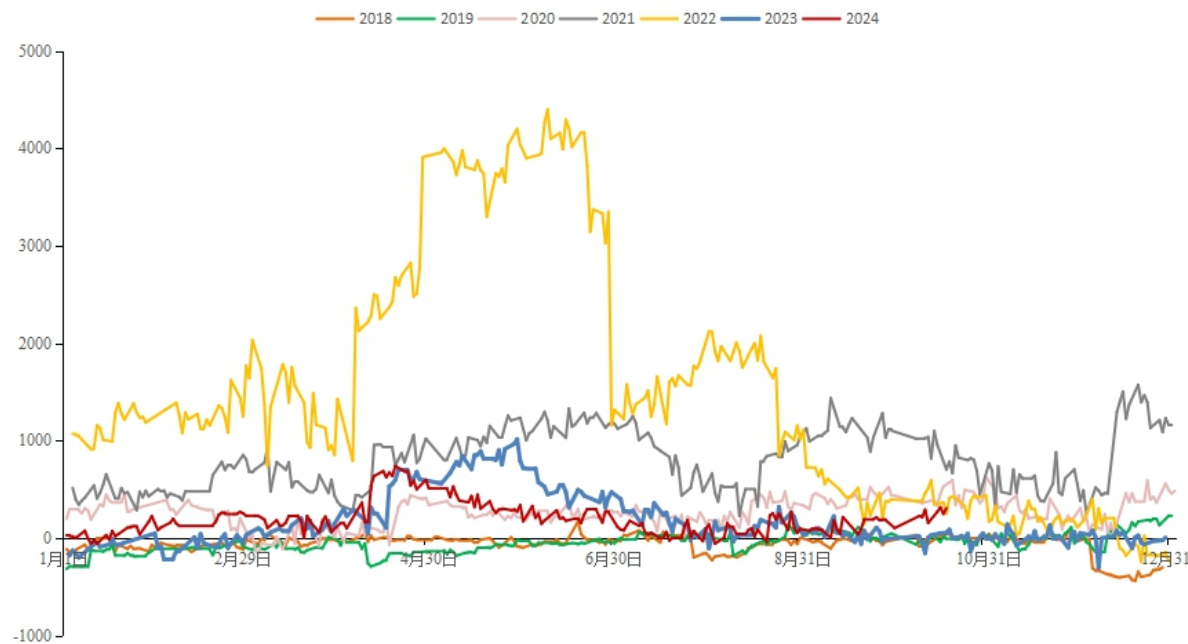
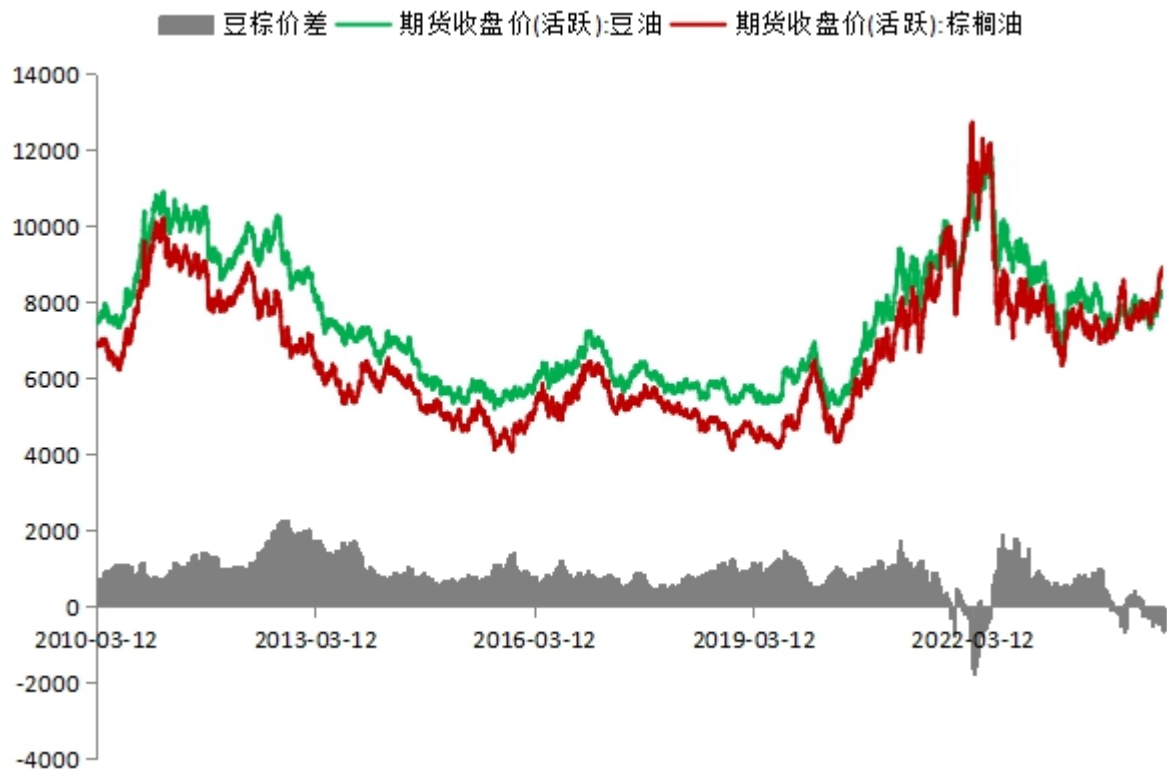
GUOLIAN FUTURES

数据来源：GAPKI、国联期货农产品事业部



价差与基差

豆棕价差-592元/吨，难以操作，棕榈油基差预计稳定略偏强。





外资

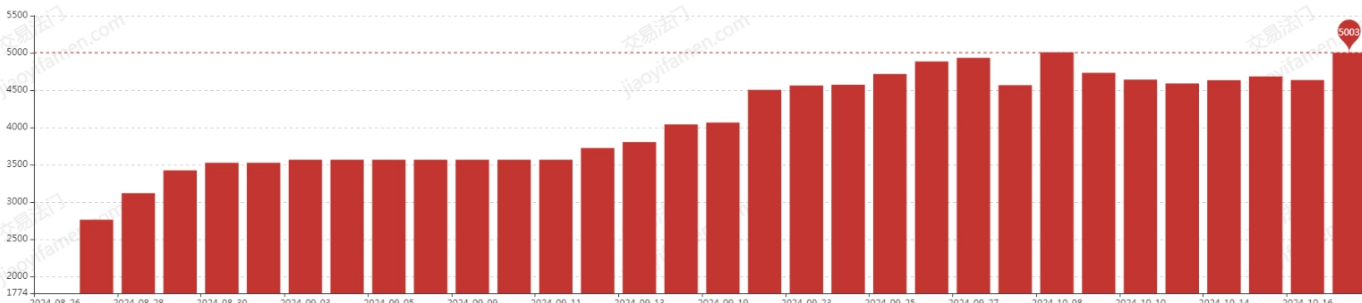
棕榈2501净买单持仓排名 2024-10-17



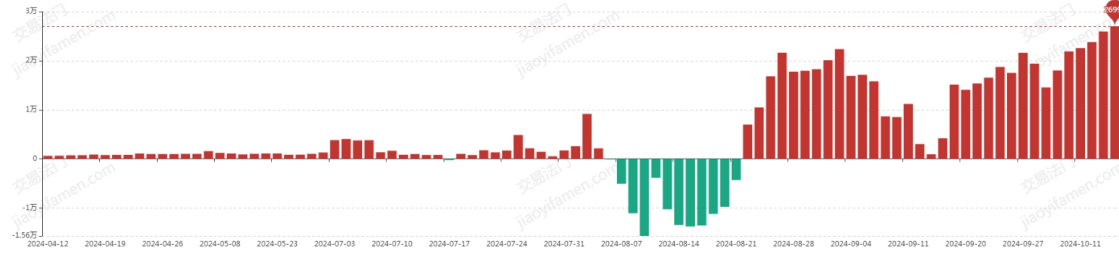
棕榈2501买方持仓排名 2024-10-17



乾坤期货 p2505 净持仓量



摩根大通 p2501 净持仓量





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎