



2024年10月14日

MPOB 报告累库超预期 棕榈油或震荡偏强运行

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约较节前涨352收于4350林吉特/吨，涨幅8.80%；棕榈油主力合约涨278收于8846元/吨，涨幅3.24%；豆油主力合约涨118收于8266元/吨，涨幅1.45%；菜油主力合约涨128收于9596元/吨，涨幅1.35%；CBOT豆油主力合约较节前涨0.02收于43.33美分/磅，小幅上涨；ICE加菜籽主力合约较节前涨15.5收于625.8加元/吨，涨幅2.54%。
- 油脂板块整体偏强运行，节后回落调整主要是宏观氛围降温，使得商品整体调整带动；棕榈油偏强运行，一是中东冲突升级和飓风扰动供应影响，原油价格偏强运行带动；二是美国年内降息幅度或下滑，经济或仍有韧性；国内政策陆续发布，总体向好预期支撑；三是MPOB报告累库虽超预期，但进入淡季，出口需求强劲，累库或放缓。
- 宏观方面，美国通胀整体超预期，但就业市场有所降温，美股偏强运行；国内财政或加大逆周期调节力度，市场总体预期向好。原油主要受到中东冲突升级带动震荡偏强运行。产地方面，逐步进入淡季，产量下滑，但出口需求有韧性，支撑价格；国内油脂整体库存供应充裕，但棕榈油相对偏低，叠加后期到港偏少，预计棕榈油震荡偏强运行。技术上回调幅度有限，操作上逢低做多为宜。
- 策略建议：多单持有，逢低做多
- 风险因素：宏观政策，地缘政治，产量和出口，国内库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据
表 1 上周市场主要交易数据

合约	10月11日	9月30日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	43.33	43.31	0.02	0.05%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4350	3998	352	8.80%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8846	8568	278	3.24%	元/吨
DCE 豆油	8266	8148	118	1.45%	元/吨
CZCE 菜油	9596	9468	128	1.35%	元/吨
豆棕价差: 期货	-580	-420	-160		元/吨
菜豆价差: 期货	1330	1320	10		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9000	8670	330	3.81%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8320	8170	150	1.84%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9650	9440	210	2.22%	元/吨

注: (1) CBOT 豆油主力和 BMD 马棕油主力;
 (2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;
 (3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周, BMD 马棕油主力合约较节前涨 352 收于 4350 林吉特/吨, 涨幅 8.80%; 棕榈油主力合约涨 278 收于 8846 元/吨, 涨幅 3.24%; 豆油主力合约涨 118 收于 8266 元/吨, 涨幅 1.45%; 菜油主力合约涨 128 收于 9596 元/吨, 涨幅 1.35%; CBOT 豆油主力合约较节前涨 0.02 收于 43.33 美分/磅, 小幅上涨; ICE 加菜籽主力合约较节前涨 15.5 收于 625.8 加元/吨, 涨幅 2.54%。

油脂板块整体偏强运行, 节后高开后回落调整后再度走强, 回落调整主要是宏观氛围降温, 使得商品整体调整带动; 棕榈油偏强运行, 一是中东冲突升级和飓风扰动供应影响, 原油价格偏强运行带动; 二是美国年内降息幅度或下滑, 经济或仍有韧性; 国内政策陆续发布, 总体向好预期支撑; 三是 MPOB 报告累库虽超预期, 但进入淡季, 出口需求强劲, 累库或放缓, 近期强降水或阻碍收获进程; 四是国内棕榈油库存地位, 预估到港量偏少支撑。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年10月1-10日马来西亚棕榈油单产减少7.15%，出油率增加0.13%，产量减少6.46%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚9月1-30日毛棕榈油产量较8月减少3.02%，其中马来半岛产量减少7.37%，东马来西亚产量增加5.18%，沙巴产量增加8.81%，沙捞越产量减少1.65%。据马来西亚独立检验机构AmSpec，马来西亚10月1-10日棕榈油出口量为490582吨，较上月同期出口的412771吨增加18.9%。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚10月1-10日棕榈油出口量为509962吨，较上月同期出口的448985吨增加13.6%。据船运调查机构SGS公布的数据显示，马来西亚10月1-10日棕榈油产品出口量为440217吨，较9月1-10日出口的274853吨增加60.2%。

9月MPOB报告发布，马来西亚棕榈油9月期末库存增长6.94%至201.4万吨，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，消费环比减少37.5%至15.4万吨。据外媒报道，贸易商表示，印度9月份棕榈油进口量为527314吨，相比之下8月份为797482吨，印度9月豆油进口量为384382吨，8月为454639吨。印度9月份葵花籽油进口量为152803吨，8月份为284108吨。印度9月份植物油总进口量为110万吨，相比之下8月份为160万吨。

截至9月27日当周，全国重点地区三大油脂商业库存总量为205.446万吨，较上周增加5.232万吨，去年同期库存为209.77万吨；其中，豆油库存为115.58万吨，较上周增加2.56万吨，去年同期为100.14万吨；棕榈油库存为50.586万吨，较上周增加3.35万吨，去年同期为75.43万吨；菜油库存为39.28万吨，较上周减少0.68万吨，去年同期为34.2万吨。印尼将10月份的毛棕榈油（CPO）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。油世界分析师：如果印尼实施B40生物柴油计划，将对全球市场造成重大影响，因为需要额外150-170万吨棕榈油。

宏观方面，美国通胀整体超预期，但就业市场有所降温，美股偏强运行，年内降息幅度下滑，经济或有韧性；国内财政政策或加大逆周期调节力度，市场总体预期向好。原油主要受到中东冲突升级带动震荡偏强运行，但持续关注OPEC+增产计划。产地方面，逐步进入淡季，产量下滑，但出口需求有韧性，支撑价格；国内油脂整体库存供应充裕，但棕榈油相对偏低，叠加后期到港偏少，预计棕榈油震荡偏强运行。技术上回调幅度有限，操作上逢低做多为宜。

三、行业要闻

1、据国外公布的一项调查显示，高产季节马来西亚 2023/24 年度棕榈油产量预估上调至 1,970 万吨，较上次预估高出不到 1%，预估区间介于 1,870-2,030 万吨。因处于高产季，9 月棕榈油产量仍然强劲，但随着进入淡季，产量预计将放缓。对即将到来的东北季风降雨季的担忧加剧了这种放缓，因其带来大量降雨，可能中断收割。9 月，马来西亚半岛和沙撈越大部分地区以潮湿天气为主，总雨量较正常水平高出 20-110 毫米，导致马来西亚半岛西北局部地区山洪暴发。然而，沙巴州局部出现干旱，总雨量较正常水平低 50 毫米。整体来看，好坏不一的天气应对棕榈油作物带继续维持中性。短期气象预报显示，未来 10 天多雨。较长的预报显示，10 月整月该国天气可能干燥。

2、据国外公布的一项调查显示，印尼 2023/24 年度棕榈产量料为 4,880 万吨，持平于上次预期，预估区间介于 4,380-5,380 万吨。根据印尼棕榈油协会 (GAPKI)，该国今年前 7 个月棕榈油产量较去年同期减少 5.9%。然而，预估和市场讨论显示，从 8 月以后产量开始提高。尽管如此，8 月到 12 月期间的产量预计仅部分弥补前 7 个月的减少。9 月，多数棕榈油产区天气以潮湿为主，总降雨量较正常水平高出 30-190 毫米，导致苏门答腊岛北方部分地区局部山洪爆发。然而，廖内省、苏拉威西岛和加里曼丹塞拉丹局部地区出现干旱天气，总雨量低于正常水平 15-50 毫米。

3、据外电消息，马来西亚种植园和商品部长 Johari Abdul Ghani 周二在一论坛上表示，马来西亚棕榈油行业今年已出现了积极增长，今年棕榈油产量有望超过 1,900 万吨。他表示，马来西亚棕榈油行业采取可持续做法，以满足全球标准。Ghani 并称，推迟森林砍伐法 (EUDR) 将给生产国更多时间去遵守，他希望欧盟议会在可持续政策方面扮演更加通融的角色。此外他表示，马来西亚尊重印度上调食用油进口关税，(和该国)将继续是好伙伴。Ghani 称，不认为印度上调进口关税会带来任何问题，仍看到良好的需求。其并表示，印度加工企业取消约 10 万吨棕榈油采购来应对政府近期上调进口税的举措，这一决定被认为是一项临时措施。

3、据外媒报道，咨询公司 Glenauk Economics 的一位高管周二在一场行业会议上表示，2025 年棕榈油价格预计约为每吨 4000 马币。Glenauk 的董事总经理 Julian McGill 在活动中表示，预计 2024 年马来西亚的棕榈油产量将达到 1940 万吨。头号出口国印度尼西亚 2024 年的产量可能较 2023 年的 5484 万吨下降 100 万吨。

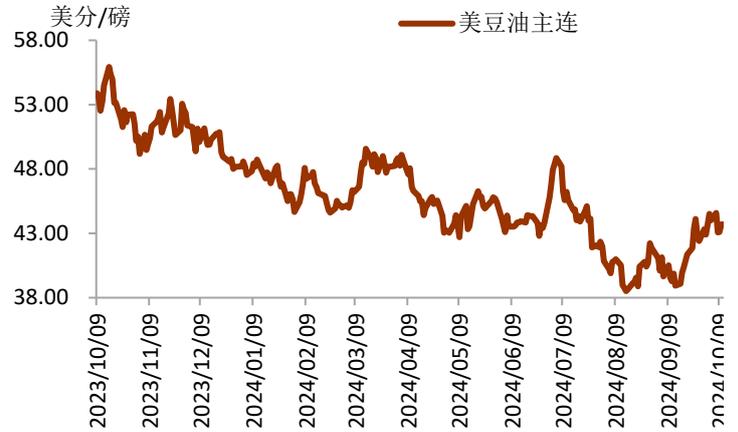
5、据外电消息，印度政府在声明中称，印度批准了一项规模为 1,010 亿卢比 (12 亿美元) 的计划，希望在七年内将该国的食用油产量翻一番，旨在减少对昂贵进口的依赖。根据该方案，油籽产量将通过推广高产、高含油量品种和扩大种植来提高。该计划旨在到 2030/31 年将印度国内食用油产量从目前的 1,270 万吨增加到 2,545 万吨，满足该国国内需求的 72% 左右。该国的食用油进口账单从 2006/07 年度的 22 亿美元飙升至 2023/24 年度的 150 亿美元。在同一时期，印度的食用油进口量从 437 万吨增加到 1,550 万吨。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

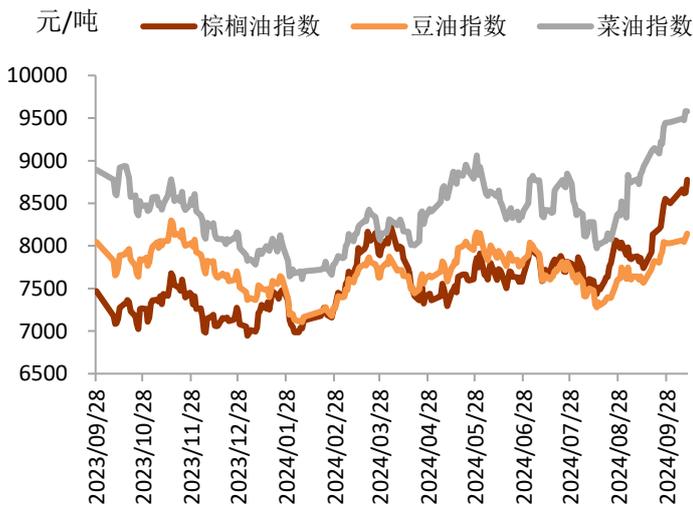


图表2 美豆油主力合约走势

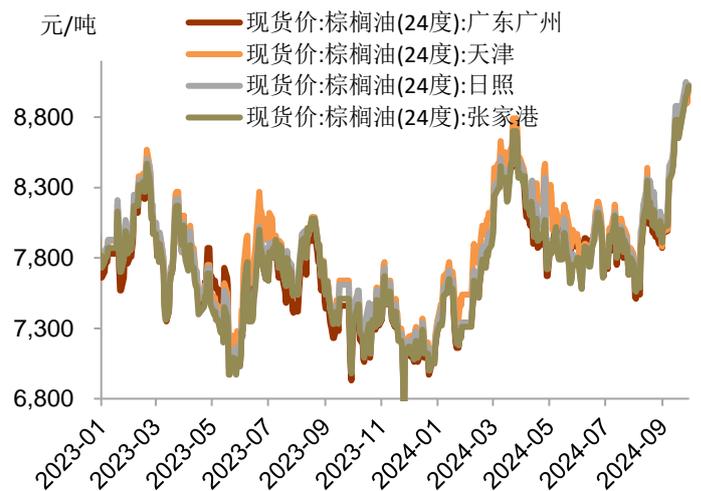


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

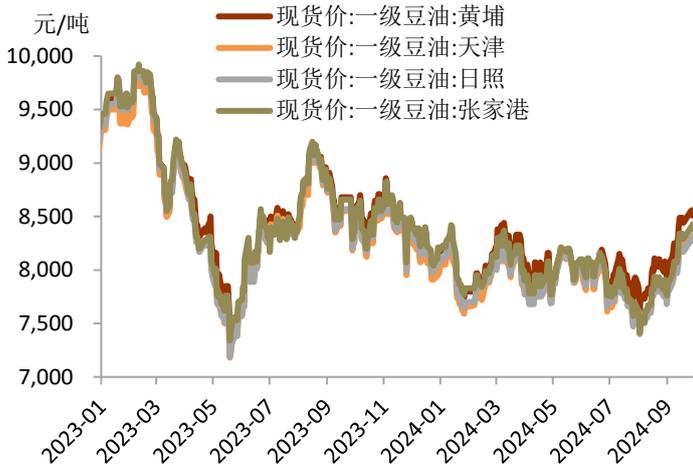


图表4 棕榈油现货价格走势

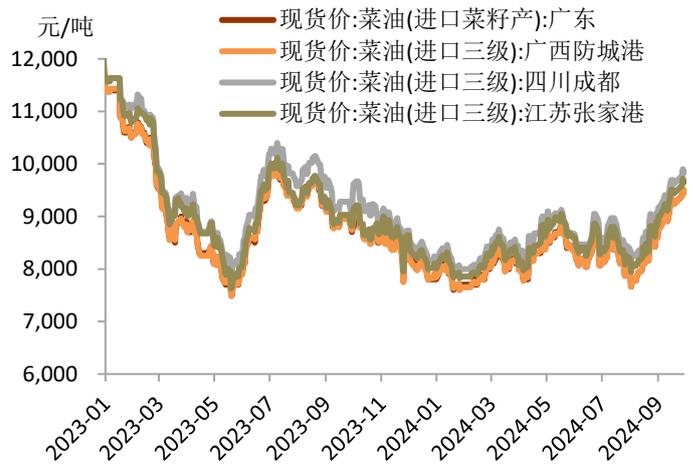


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

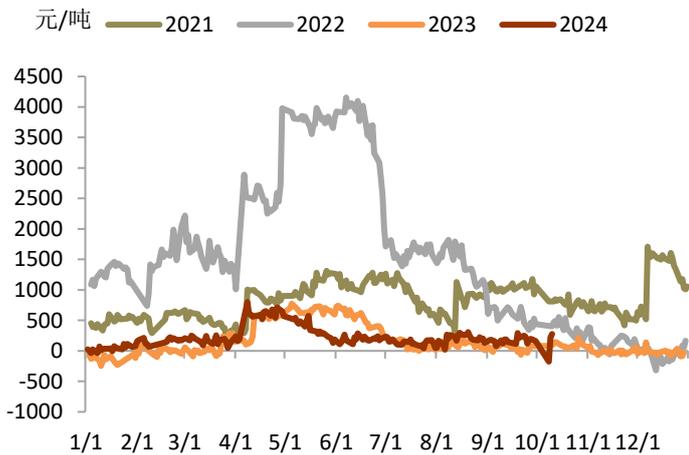


图表6 菜油现货价格走势

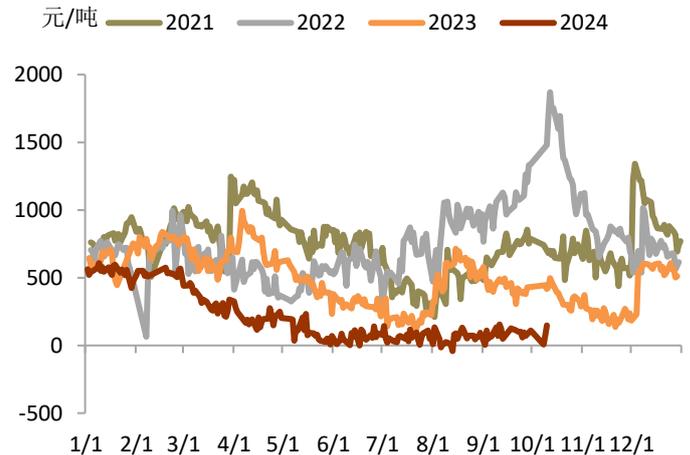


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

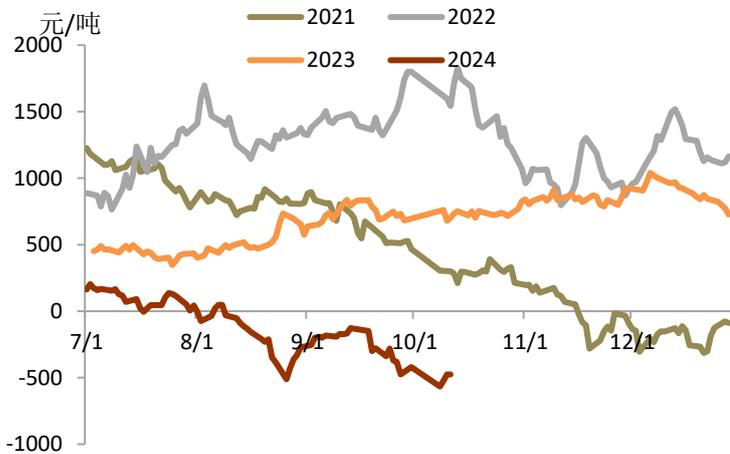


图表8 豆油现期差

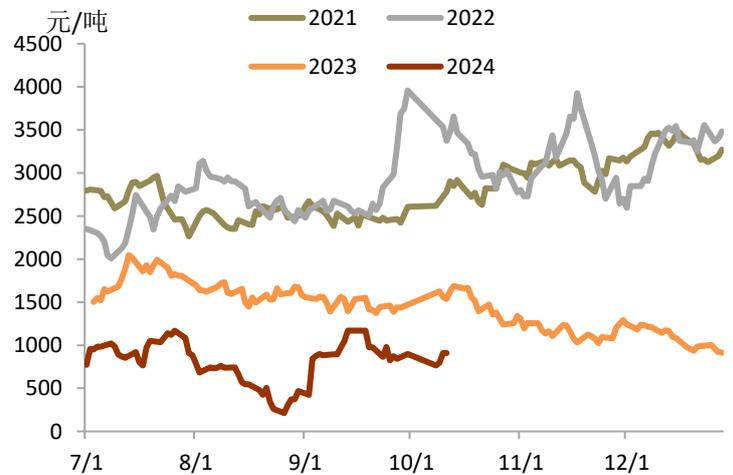


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 01 价差走势

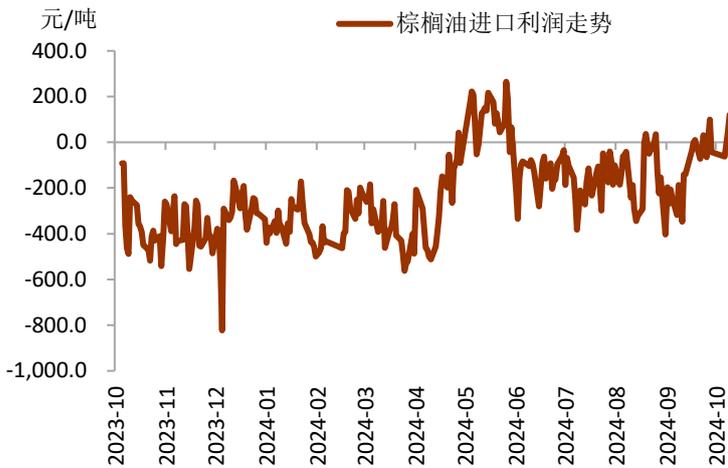


图表10 菜棕 0I-P 01 价差走势



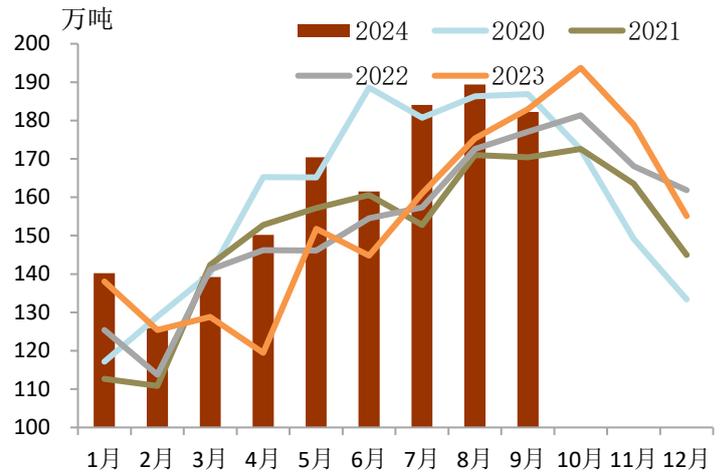
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

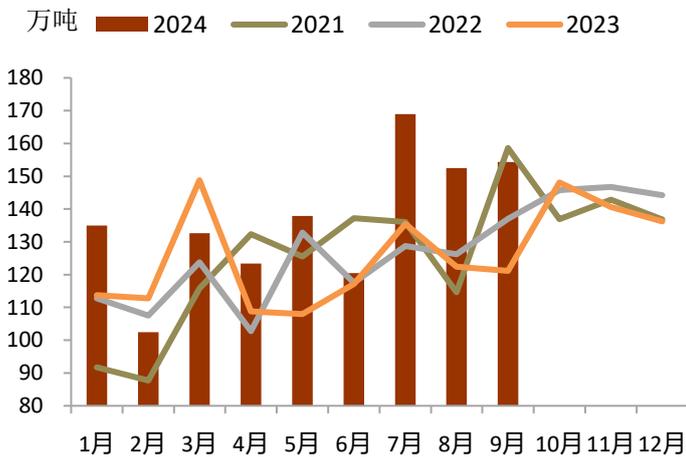


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

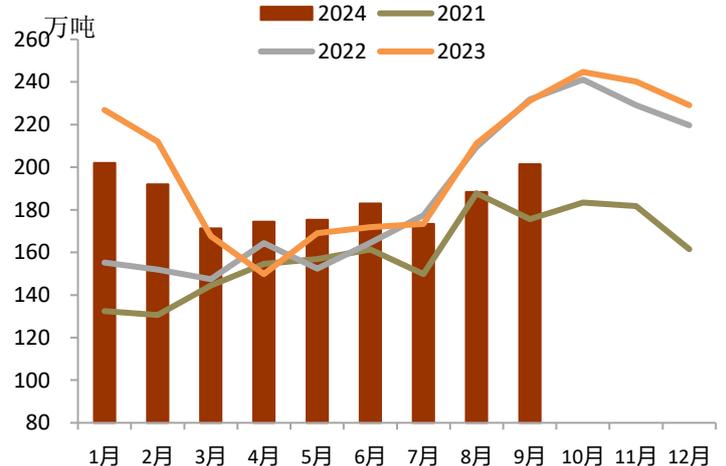


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

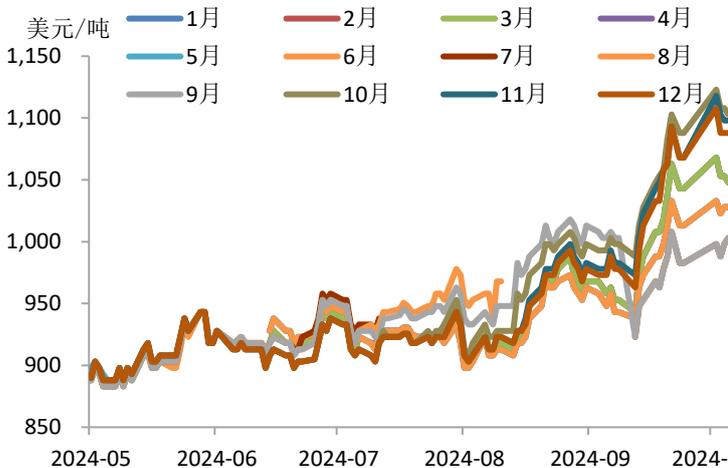


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

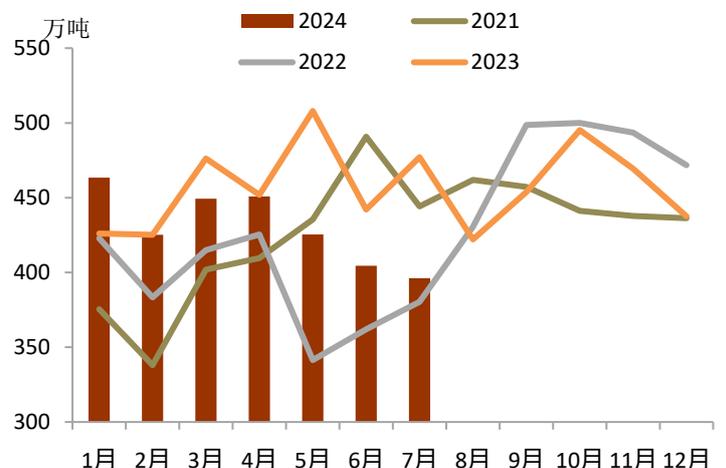


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

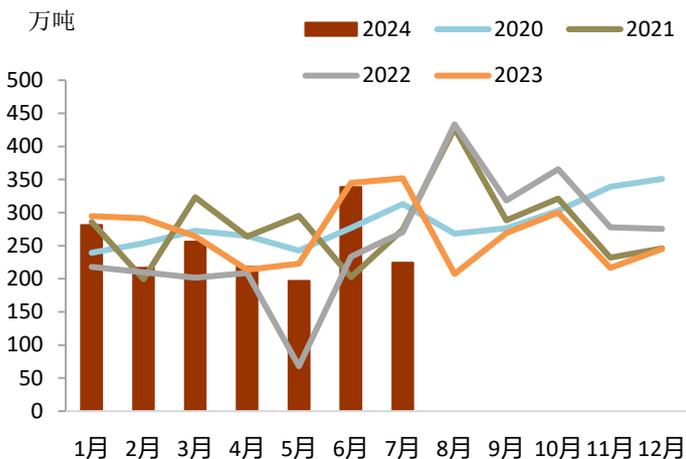


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

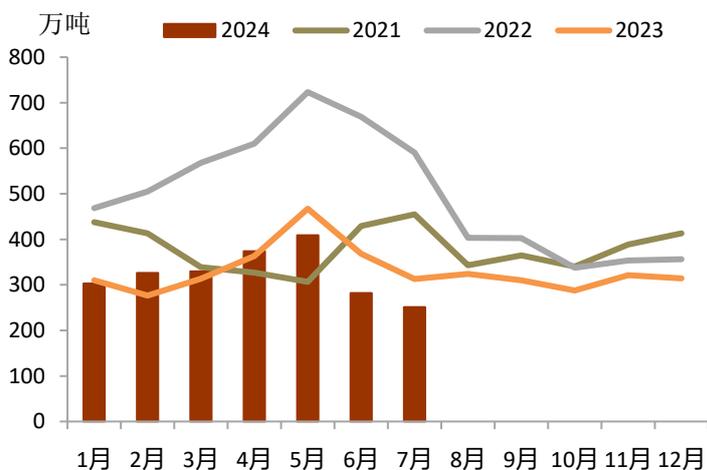
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

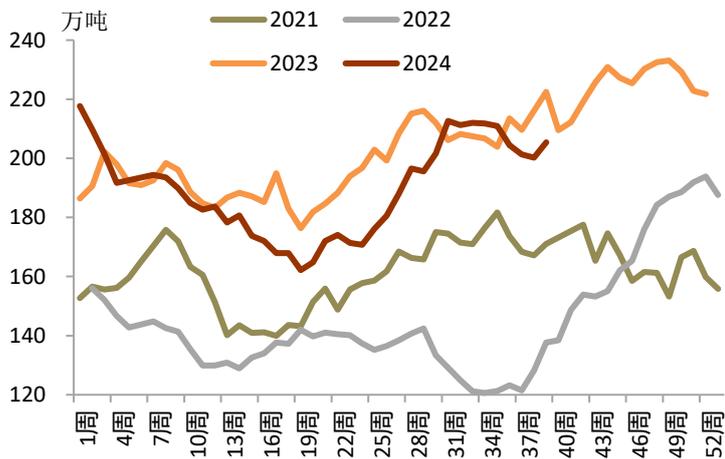


图表 18 印尼棕榈油月度库存

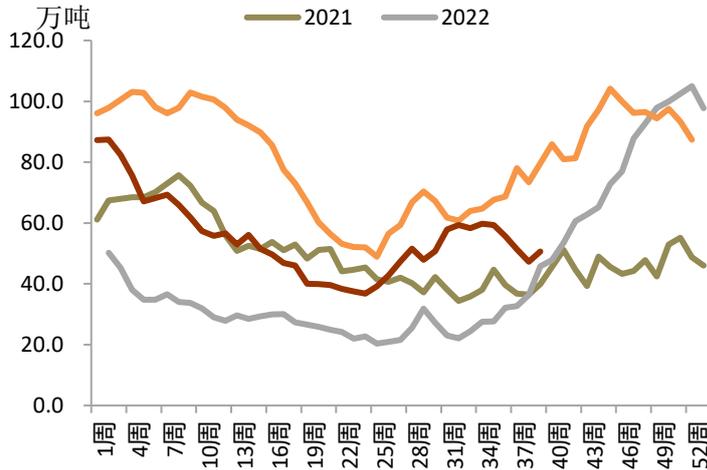


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

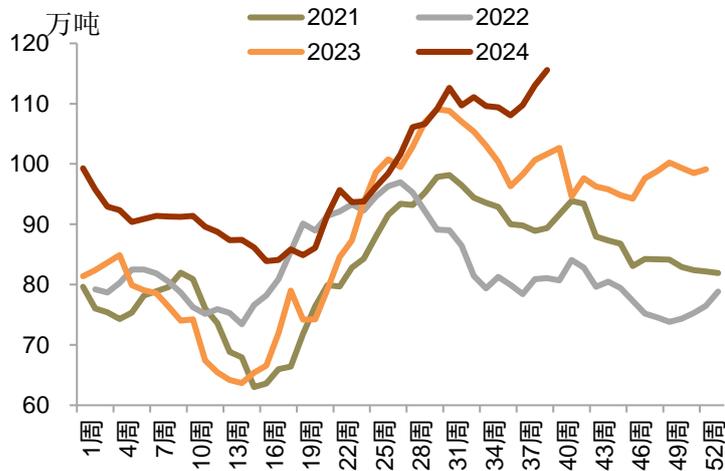


图表 20 棕榈油商业库存

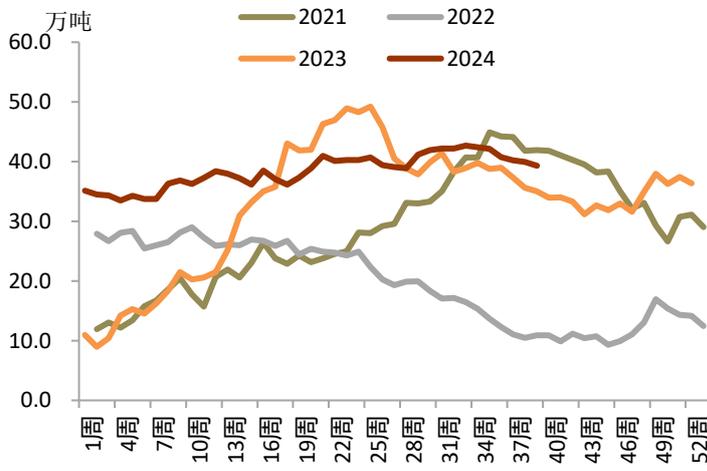


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 21 豆油商业库存



图表 22 菜油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。