



2024年12月9日

油脂震荡走势 棕榈油支撑仍在

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨109收于5132林吉特/吨，涨幅2.17%；棕榈油1月合约涨32收于10226元/吨，涨幅0.31%；豆油1月合约跌180收于8016元/吨，跌幅2.2%；菜油1月合约跌48收于8764元/吨，跌幅0.54%；CBOT美豆油主连涨1.24收于43美分/磅，涨幅2.97%；ICE油菜籽活跃合约涨34.7收于608.6加元/吨，涨幅6.05%。
- 油脂板块震荡走势，棕榈油支撑仍在。一是产地暴雨洪灾或导致产量下降，预期均有下调；二是印度进口棕榈油需求强劲，11月产地库存预计进一步下滑，静待MPOB报告；三是印尼生柴需求增加，以及即将实施B40的预期支撑；四是南美丰产预期，菜油供给充足，外围油脂上涨受到压制，豆棕价差走缩，豆油替代或增加。
- 宏观方面，美国11月非农就业人数高于预期，但同时失业率超预期上升，美联储12月份降息概率增加，上周经济数据喜忧参半，美元指数震荡运行；周末中东局势升级，油价低位震荡或有支撑。基本上，印度食用油进口强劲，暴雨带来减产影响，11月库存或进一步下降，静待MPOB报告，棕榈油震荡调整，支撑仍在。技术上面临前高压力区间，或转入震荡调整。操作上剩余多单继续持有，未进场暂且观望，等待有效突破跟随入场。
- 策略建议：多单持有
- 风险因素：宏观政治，印尼政策，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	12月6日	11月29日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	43	41.76	1.24	2.97%	美分/磅
BMD 马棕油主连	5132	5023	109	2.17%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	10226	10194	32	0.31%	元/吨
DCE 豆油	8016	8196	-180	-2.20%	元/吨
CZCE 菜油	8764	8812	-48	-0.54%	元/吨
豆棕价差: 期货	-2210	-1998	-212		元/吨
菜豆价差: 期货	748	616	132		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	10280	10220	60	0.59%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8180	8370	-190	-2.27%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	8840	8920	-80	-0.90%	元/吨

注: (1) CBOT 豆油主连和 BMD 马棕油主连;

(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 马棕油主连涨 109 收于 5132 林吉特/吨, 涨幅 2.17%; 棕榈油 1 月合约涨 32 收于 10226 元/吨, 涨幅 0.31%; 豆油 1 月合约跌 180 收于 8016 元/吨, 跌幅 2.2%; 菜油 1 月合约跌 48 收于 8764 元/吨, 跌幅 0.54%; CBOT 美豆油主连涨 1.24 收于 43 美分/磅, 涨幅 2.97%; ICE 油菜籽活跃合约涨 34.7 收于 608.6 加元/吨, 涨幅 6.05%。

油脂板块震荡走势, 棕榈油支撑仍在。一是产地暴雨洪灾或导致产量下降, 预期均有下调; 二是印度进口棕榈油需求强劲, 11 月产地库存预计进一步下滑, 静待 MPOB 报告; 三是印尼生柴需求增加, 以及即将实施 B40 的预期支撑; 四是南美丰产预期, 菜油供给充足, 外围油脂上涨受到压制, 豆棕价差走缩, 豆油替代或增加。

据南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 最新发布的数据显示, 2024 年 12 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产减少 1.80%, 出油率减少 0.56%, 产量减少 4.65%。据马来西亚棕榈油协

会（MPOA）发布的数据，马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油产量预估减少 10.33%，其中马来半岛减少 10.42%，沙巴减少 10.48%，沙撈越减少 9.53%，马来东部减少 10.19%。UOB 机构发布的数据显示，预计马棕 11 月 1-30 日产量环比减少 7%-11%，其中，沙巴产量环比减 8%-12%，沙撈越产量环比减 8%-12%，马来半岛产量环比减少 7%-11%。

据船运调查机构 SGS 公布的数据显示，马来西亚 11 月棕榈油产品出口量为 1115305 吨，较 10 月出口量减少 334780 吨，减幅 23.09%。据独立检验公司 AmSpec 发布的数据显示，马来西亚 11 月棕榈油出口量为 1417436 吨，较 10 月出口减少 163682 吨，减幅 10.35%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 11 月棕榈油产品出口量为 1473761 吨，较 10 月减少 150449 吨，减幅 9.26%。

MPOB 月报前瞻：路透调查显示，预计马来西亚 2024 年 11 月棕榈油库存为 178.85 万吨，较 10 月减少 5.1%；产量预计为 168.73 万吨，较 10 月减少 6.13%；出口量预计为 152.43 万吨，较 10 月减少 12%。彭博预估，2024 年 11 月马棕库存 180 万吨，产量 170 万吨，出口 154 万吨，进口 2 万吨。S&P Global 的一项调查显示，预计马来西亚棕榈油库存可能在 11 月底降至 179.5 万吨，环比上个月下降 4.7%，达到 7 月以来的最低水平。

据外媒报道，受过度降雨和洪水的影响，马来西亚 2024/25 年度棕榈油产量预估被小幅下调至 1940 万吨，较上一年度低 1%；印尼 2024/25 年度棕榈油产量降至 4990 万吨，比之前预估下调 1%；泰国 2023/24 年度棕榈油产量预估被下调 3.2%，至 332 万吨。

印尼贸易部官员称，印尼将把 12 月份的毛棕榈油（CPO）参考价格从 11 月份的每吨 961.97 美元上调至 1071.67 美元。基于新的参考价格，12 月份毛棕榈油的出口税将为每吨 178 美元，此前为每吨 124 美元。印尼将继续致力于从明年 1 月 1 日开始实施 B40 生物柴油计划，印尼目前使用的是 B35。

截至 11 月 29 日当周，全国重点地区三大油脂库存 195.13 万吨，较上周减少 1.97 万吨，较去年同期减少 35.13 万吨；其中，豆油库存 105.3 万吨，较上周减少 1.29 万吨，较去年同期增加 6.49 万吨；棕榈油库存 48.27 万吨。较上周减少 2.52 万吨，较去年同期减少 48.25 万吨；菜油库存 41.56 万吨，较上周增加 1.84 万吨，较去年同期增加 6.63 万吨。

宏观方面，美国 11 月非农就业人数高于预期，但同时失业率超预期上升，美联储 12 月份降息概率增加，上周经济数据喜忧参半，美元指数震荡运行；周末中东局势升级，油价低位震荡或有支撑。基本上，印度食用油进口强劲，暴雨带来减产影响，11 月库存或进一步下降，静待 MPOB 报告；印尼生柴需求增加，B40 即将实施，棕榈油震荡调整，支撑仍在。技术上面临前高压力区间，或转入震荡调整。操作上剩余多单继续持有，未进场暂且观望，等待有效突破跟随入场。

三、行业要闻

1、据外电消息，种植园主联合会 (ISP) 沙捞越分会敦促紧急重新种植油棕树，因为该行业的未来取决于持续的油棕鲜果串生产。ISP 沙捞越分会会长 Ling Chia Yi 称，该国有超过 150 万公顷的油棕榈树龄超过 20 年，需要重新种植。这占马来西亚油棕种植面积的 27% 以上。重新种植对于保持油棕种植园的健康和生产力非常重要。与此同时，ISP 会长 Datuk Daud Amatzin 提醒油棕行业的参与者聘请专业的种植者，他们可以带来适当的管理实践，以确保取得最高单产。他还强调了遵守相关法律法规的重要性，特别是关于马来西亚可持续油认证。他警告称，不要使用假种植材料，以确保油棕产业的成功。

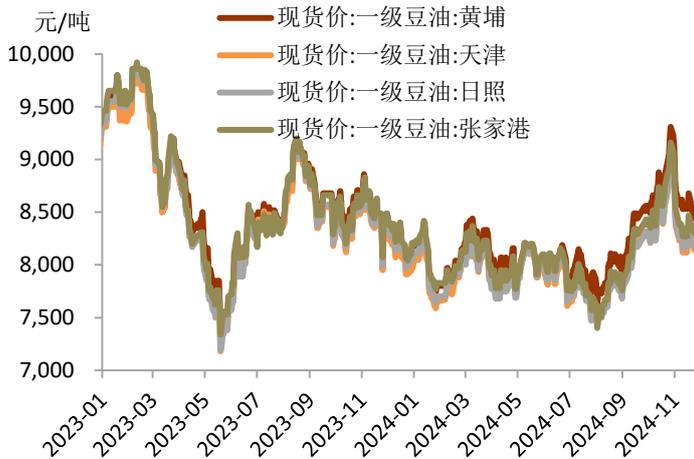
2、据外媒报道，五家经销商表示，由于节日期间需求强劲促使加工厂增加了棕榈油、豆油和葵花油的采购来补充库存，印度 11 月食用油进口量跃升至四个月来的最高水平。据经销商估计，11 月棕榈油进口量较上月增长 0.5%，至 85 万吨。11 月豆油进口量环比增长 20%，达到 41 万吨，为三个月来的最高水平，而葵花油进口量增长 43%，达到 34.1 万吨的四个月高点。豆油和葵花油进口的增加使该国 11 月份的食用油进口总量增加了 12%，达到 160 万吨。行业机构印度溶剂萃取商协会可能会在 12 月中旬公布其 11 月进口数据。

3、据外媒报道，受过度降雨和洪水的影响，马来西亚 2024/25 年度棕榈油产量预估被小幅下调至 1940 万吨，较上一年度低 1%。东北季风季节的不利天气条件和季节性低产影响了棕榈油生产。11 月初天气相对干燥，下半月迎来暴雨。鉴于 11 月初的天气相对干燥，对油棕作物的总体影响可能是中性的或有利的。然而，当地基础设施和庄园道路的损坏严重干扰了收割。展望未来，12 月上半月的降雨量可能仍然很大，尤其是在马来西亚半岛北部，这可能仍然构成高洪水风险。相比之下在此期间，马来西亚半岛南部和东马来西亚预计将经历更安全的天气，降雨量接近或低于正常水平。

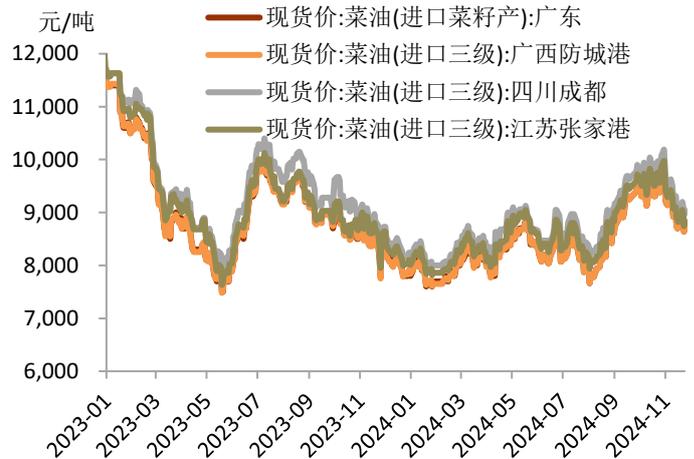
4、据外媒报道，不利的天气条件将令印尼 2024/25 年度棕榈油产量降至 4990 万吨，比之前预估下调 1%。11 月份以潮湿天气条件为主。据报道，加里曼丹西部、苏门答腊北部和南部发生了几起洪水事件，阻碍了收割活动。展望未来，预计到 12 月中旬，降水量将缓解性下降，特别是在苏门答腊岛北部/中部和加里曼丹省西部/南部。

5、据外媒报道，根据 12 月 5 日 S&P Global 的一项调查显示，预计马来西亚棕榈油库存可能在 11 月底降至 179.5 万吨，环比上个月下降 4.7%，达到 7 月以来的最低水平。由于产量下降和国内消费增加抵消了 11 月出口下降，导致马来西亚棕榈油库存水平降低。分析师表示，随着产量高峰期结束和暴雨阻碍了收获工作，预计马来西亚棕榈油产量将下降至 167 万吨，环比上个月下降 7%。调查显示，11 月棕榈油出口量预计为 152 万吨，比 10 月下降 12.1%。分析师称，由于棕榈油价格高于竞争对手植物油，11 月出口下降，货物调查数据显示，对三大买家印度、中国和欧盟的出货量比上个月有所下降。根据调查，预计棕榈油本地消费量将增至约 27 万吨，环比增长 28.6%。马来西亚棕榈油局 (MPOB) 将于 12 月 10 日发布 11 月的月度供需数据。

图表5 豆油现货价格走势

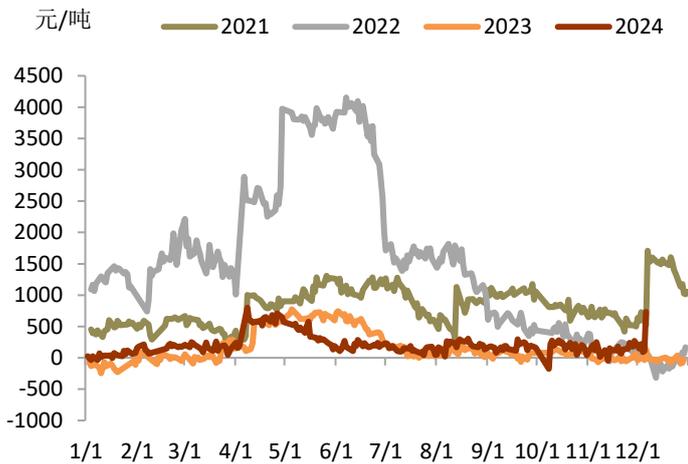


图表6 菜油现货价格走势

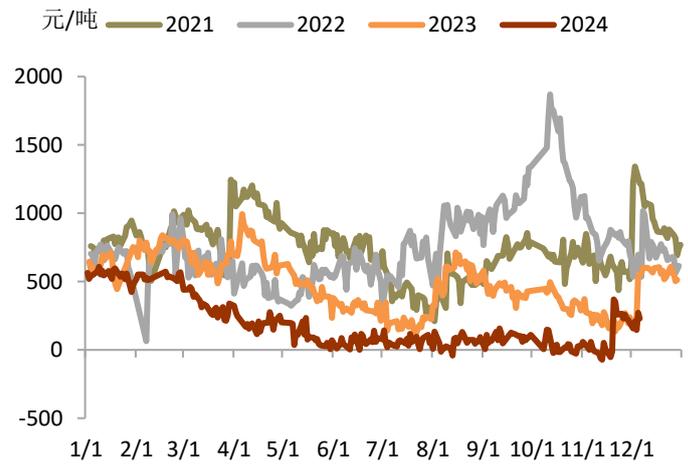


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

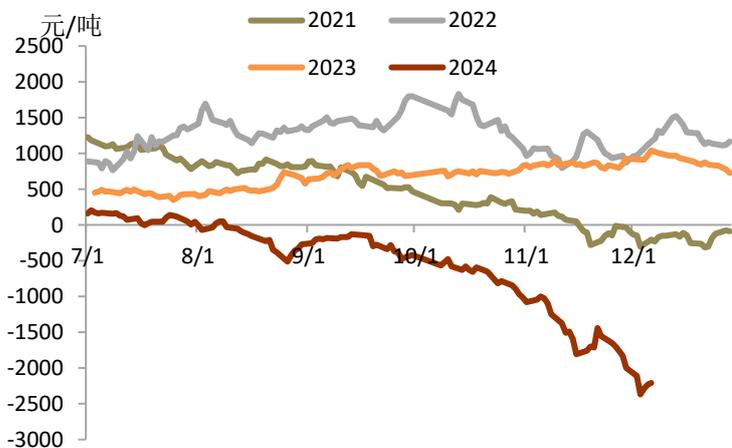


图表8 豆油现期差

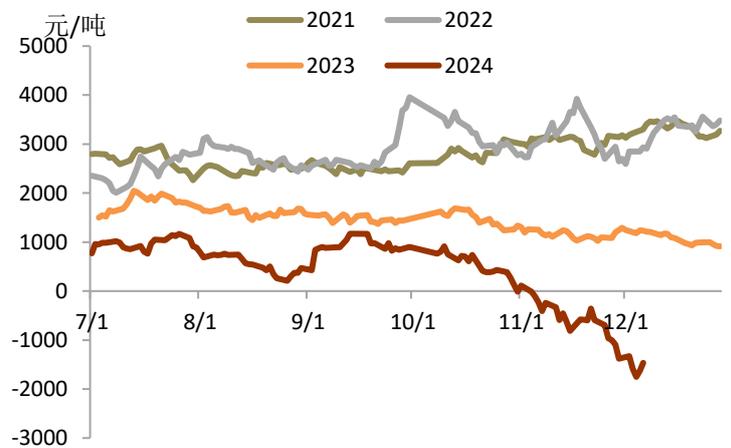


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 01 价差走势

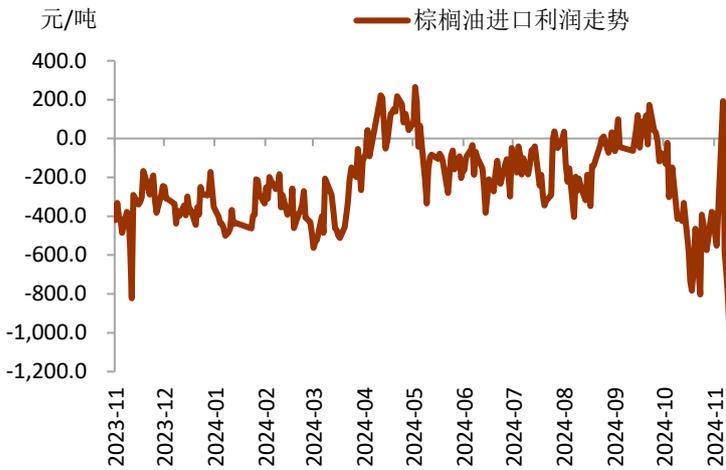


图表10 菜棕 0I-P 01 价差走势



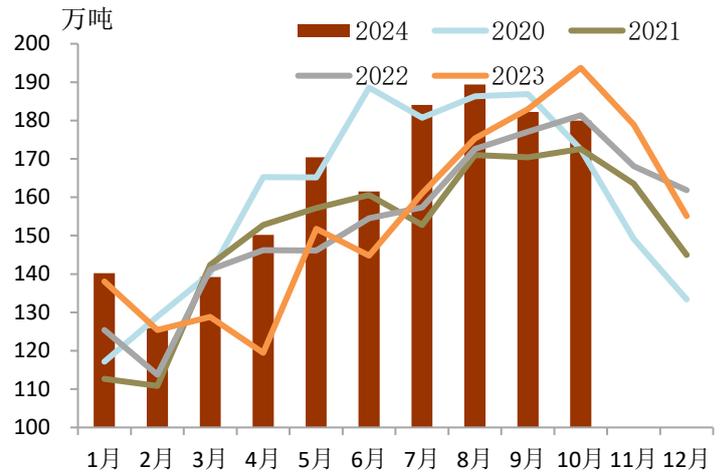
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

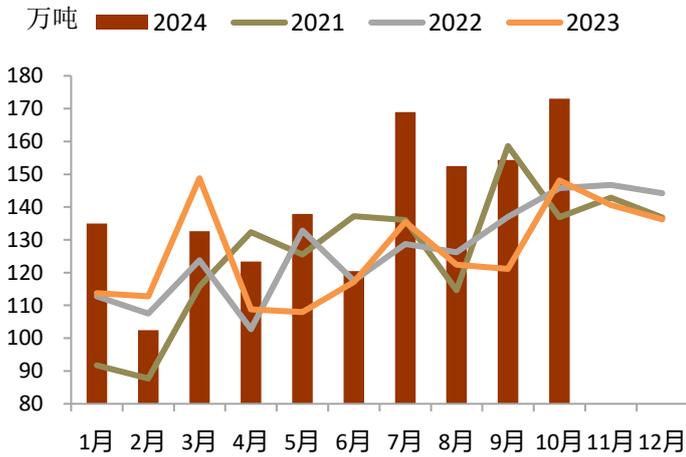


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

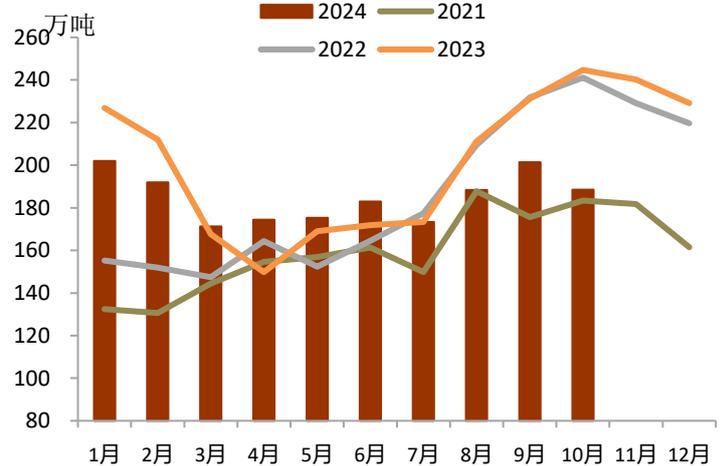


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

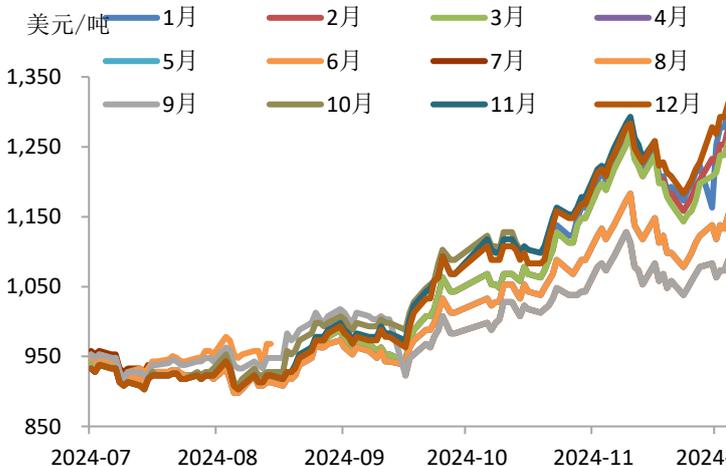


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

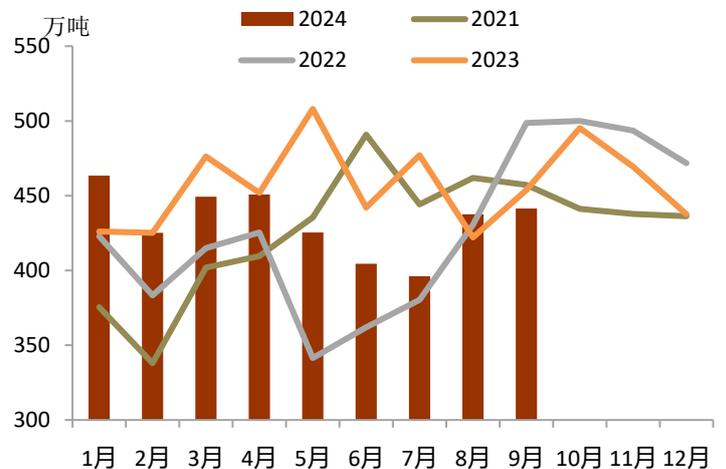


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

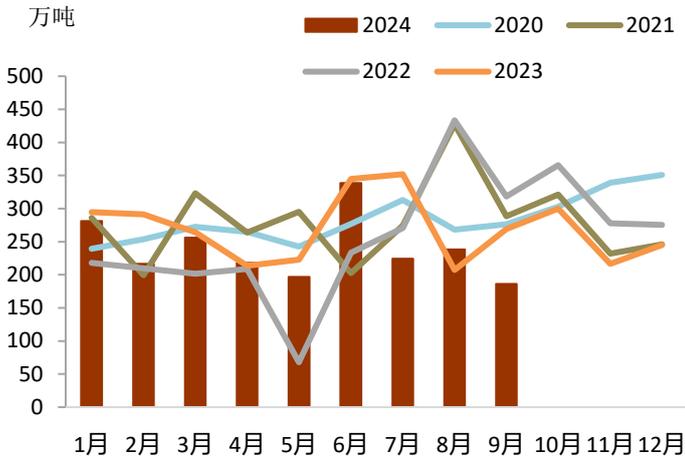


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

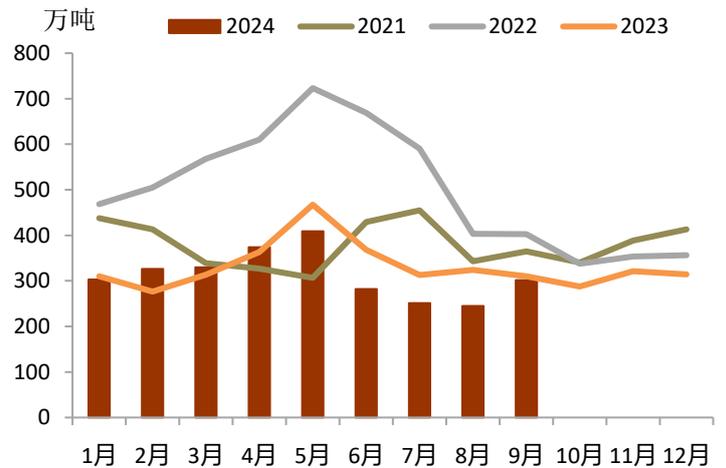
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

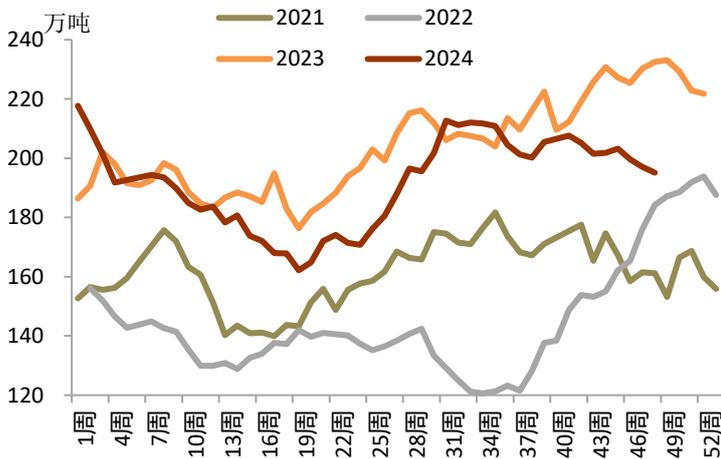


图表 18 印尼棕榈油月度库存

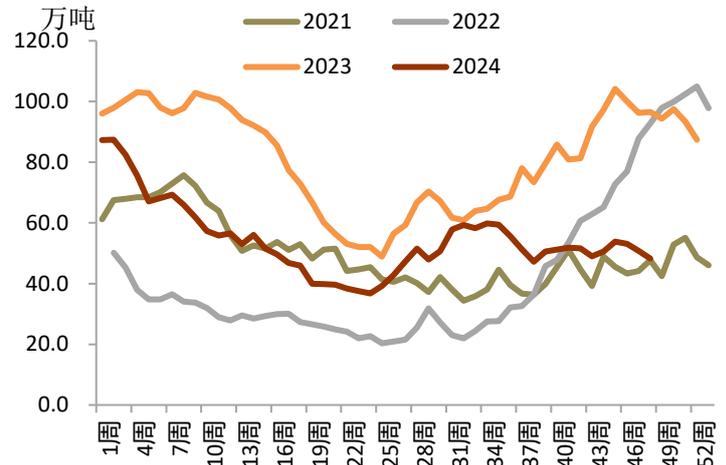


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

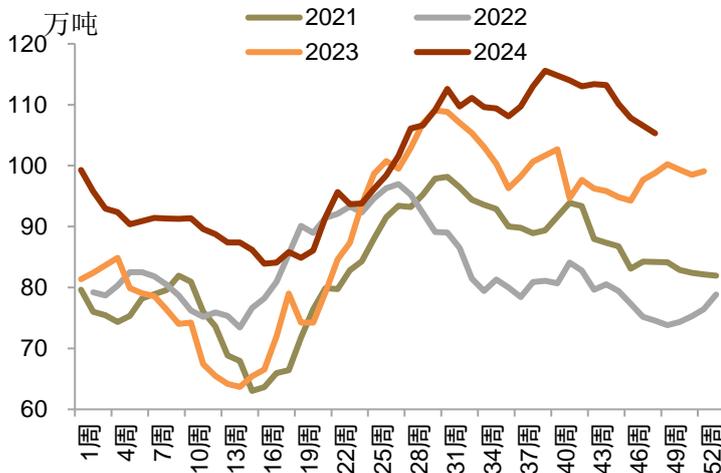


图表 20 棕榈油商业库存

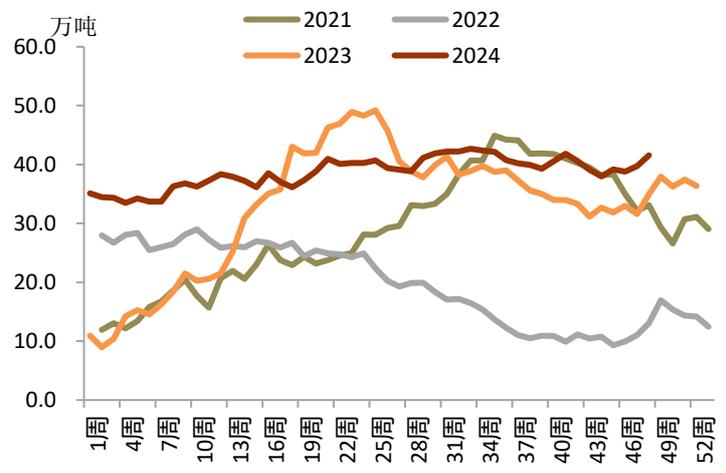


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。