

## 多空交织，棕榈油宽幅震荡

### 摘要：

- 行情回顾：** 10月国内棕榈油市场震荡反弹。现货方面，10月末国内24度棕榈油日度均价较9月末上涨670元/吨，涨幅8.73%。期货方面，10月马来西亚棕榈油期货主力合约收盘价较9月收盘价上涨16.97%，10月连盘棕榈油主力合约P2301收盘价较9月收盘价上涨12.83%。
- 供应方面：** 随着前期买船大量到港，10月国内棕榈油库存继续走高，10月累库较为明显。
- 需求方面：** 10月国内棕榈油成交量较9月明显增加，10月国内棕榈油成交量7.79万吨，较9月增加2.26万吨，增幅40.87%。
- 现货及基差：** 10月，基差整体呈震荡走弱之势，截至10月31日，基差为341元/吨，较9月末下跌240元/吨，跌幅41.31%。
- 相关品分析：** 南美大豆将在11月开始播种，需注意天气因素对大豆种植的影响。国内方面，11月预计将有大量大豆到港，豆油预期供应增加。10月豆棕价差震荡回落，截至10月31日收盘，豆棕（期货）价差在1068元/吨，较9月30日下跌732元/吨。10月豆棕价差回落，棕榈油相较于豆油强势。
- 行情展望：** 总体来看，棕榈油市场多空交织，预计棕榈油期价11月将宽幅震荡运行。

华创期货 | 棕榈油季报

投资咨询业务资格：

渝证监许可（2017）1号

报告完成时间：

2022年11月7日

兰皓

期货从业资格证：F03086798

投资咨询资格证：Z0016521

TEL: 023-89067890



扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

## 一、本月市场综述

### 1.1 国内现货市场情况

表 1：国内市场 24 度棕榈油日度市场价（单位：元/吨）

日期	广州	江苏	山东	天津
10 月 14 日	8150	8180	8200	8300
10 月 21 日	8450	8500	8650	8600
10 月 28 日	8200	8220	8280	8300
本月均价	8242	8289	8362	8393
上月均价	8177	8465	8509	8530
均价涨跌	65	-177	-146	-137
均价涨跌幅度	0.79%	-2.09%	-1.72%	-1.61%

数据来源：钢联数据

10 月国内棕榈油现货市场震荡小幅反弹，24 度棕榈油月度均价为 8322 元/吨，较 9 月均价（8421 元/吨）下跌 99 元/吨，跌幅 0.12%。10 月 31 日，国内 24 度棕榈油日度均价为 8345 元/吨，较 9 月 30 日（7675 元/吨）上涨 670 元/吨，涨幅 8.73%。

10 月棕榈油现货市场小幅走强，主要原因有：1、受 OPEC+ 减产提振，原油价格重心上移；2、10 月棕榈油主产国印尼、马来西亚受到强降雨影响，部分地区出现洪水，市场担忧 10 月产量或不及此前预期。3、印尼库存出现明显下滑。

图 1：国内 24 度棕榈油现货日度均价（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

表 2：进口棕榈油市场价

日期	进口成本完税价 (元/吨)	CFR 到岸价格 (美元/吨)
10月14日	7621	882
10月21日	8392	962
10月28日	8409	964
本月均价	8112	933
上月均价	8003	948
均价涨跌	109	-15
均价涨跌幅度	1.36%	-1.58%

数据来源：钢联数据

10月中国棕榈油进口市场价同样小幅反弹。截至10月31日，棕榈油CFR到岸价报收942美元/吨，较9月30日收盘价(842美元/吨)上涨100美元/吨，幅度11.88%；进口成本完税价在8237元/吨，较9月30日(7200元/吨)上涨1037元/吨，幅度14.40%。

## 1.2 期货市场情况

表 3：棕榈油期货情况（注：连盘收盘价单位为元/吨，马来收盘价单位为令吉/吨）

品种	9月收盘价	10月收盘价	涨跌值	涨跌幅
连棕油（P2301）	7094	8004	910	12.83%
马棕油（马棕油 2301）	3460	4047	587	16.97%

数据来源：同花顺

10月，马来西亚棕榈油期货价格震荡走强为主。截至10月31日，马来西亚棕榈油期货主力合约收盘价4047令吉/吨，较9月30日(3460令吉/吨)上涨587令吉/吨，涨幅16.97%。10月，连盘棕榈油同样震荡反弹为主，截至10月31日收盘，主力合约P2301收盘价8004元/吨，较9月收盘价上涨910元/吨，涨幅12.83%。

## 二、供应分析

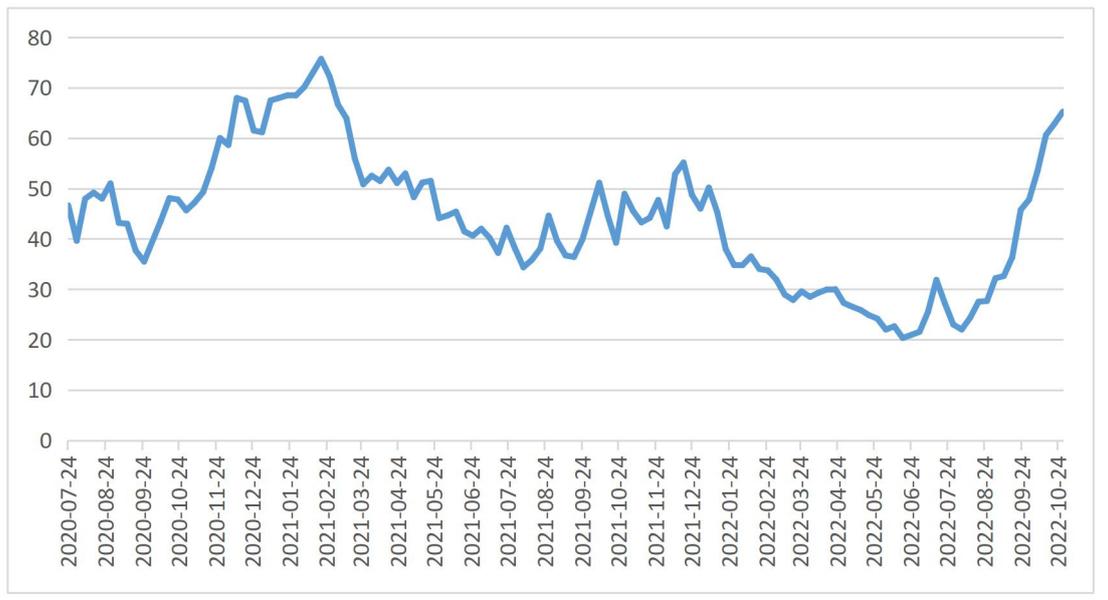
### 2.1 国内棕榈油库存

10月，国内棕榈油库存持续震荡走高，据钢联数据，截至10月28日当周，国内油厂棕榈油库存65.24万吨，相较于9月同期(9月30日当周，47.81万吨)

增加 17.43 万吨，增幅 36.46%。

9、10 月，随着主产国发运节奏的加快，以及国内前期买船陆续到港，国内库存大幅走高，但预计进入 11 月后，后续到港会有所减少。

图 2：国内棕榈油油厂库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

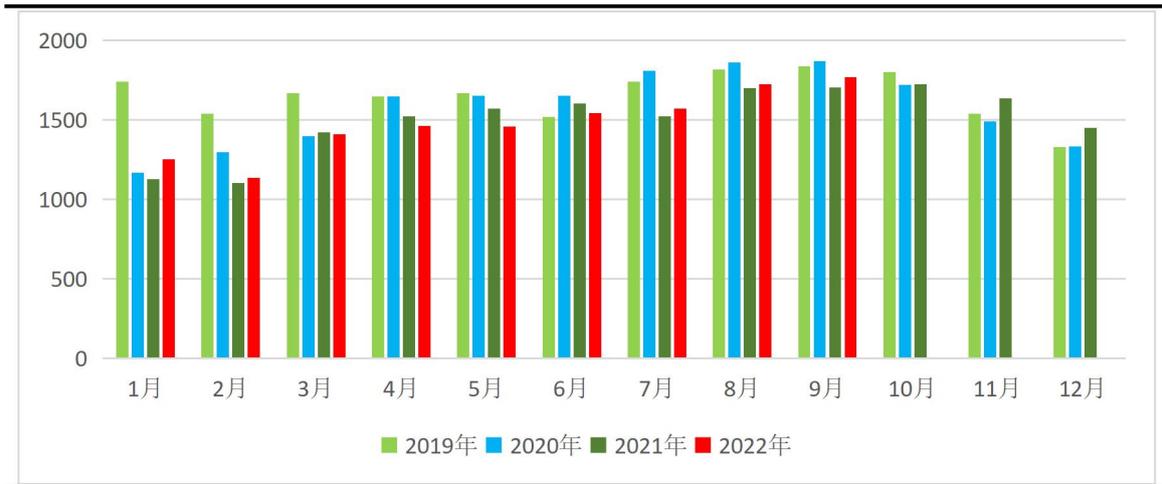
## 2.2 马来棕榈油数据分析

由于处于棕榈油增产季，9 月马来西亚棕榈油产量继续走高，据 MPOB 数据显示：9 月产量为 177 万吨，较 8 月产量（172.6 万吨）增加 4.4 万吨，增幅 2.55%。较 2021 年 9 月产量（170.4 万吨）增加 6.6 万吨，增幅 3.87%。

出口方面，马来西亚 9 月出口量在 142 万吨，较 8 月出口量（130 万吨）增加 12 万吨，增幅 9.23%，较 2021 年 9 月出口量（159.7 万吨）减少 17.7 万吨，降幅 11.08%。

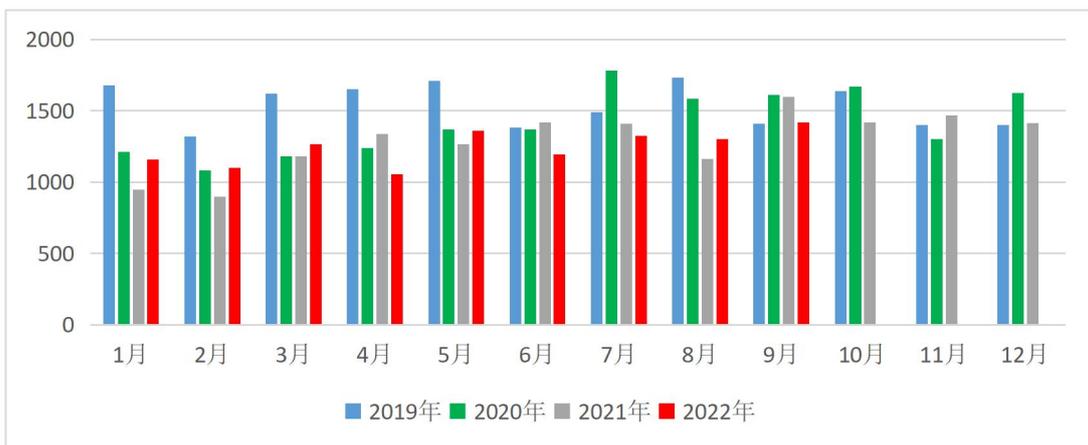
库存方面，由于 9 月处于增产季，且出口市场份额受到印尼挤压，马来西亚库存继续走高，截至 9 月底，库存在 231.5 万吨，为 2019 年 11 月以来的最高值。

图 3：马来西亚棕榈油月度产量（单位：千吨）



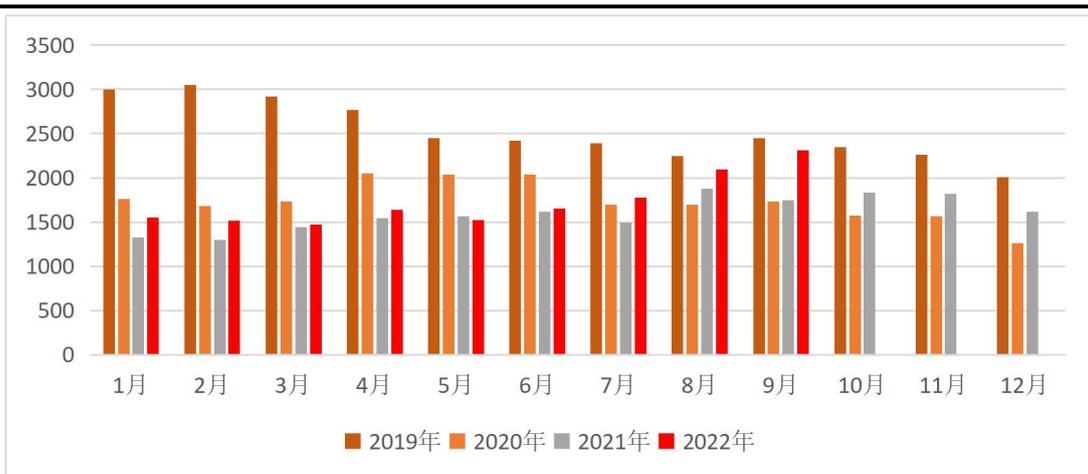
数据来源: MPOB

图 4: 马来西亚棕榈油月度出口数量 (单位: 千吨)



数据来源: MPOB

图 5: 马来西亚棕榈油月度库存数量 (单位: 千吨)



数据来源: MPOB

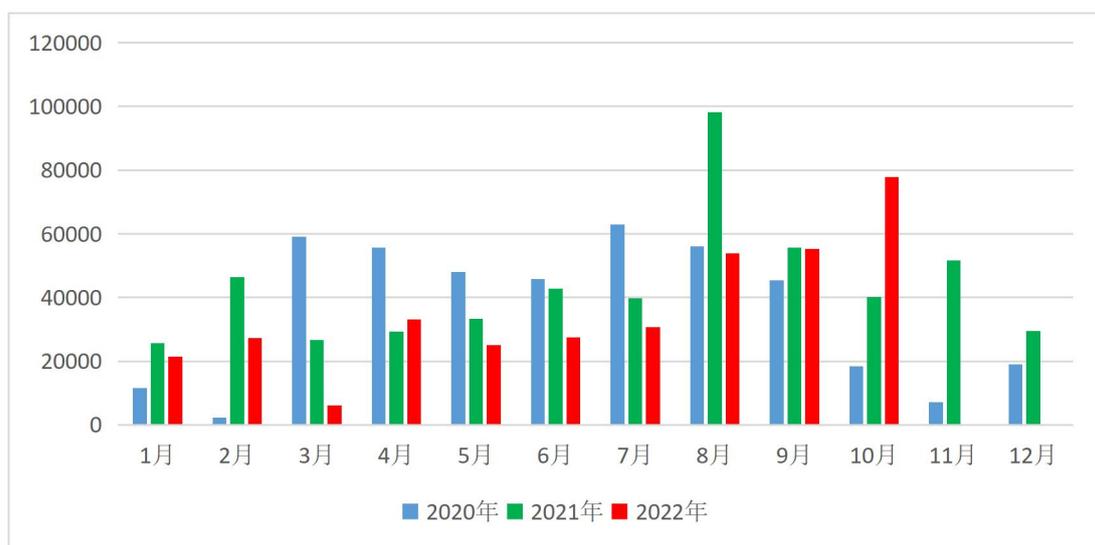
### 三、需求分析

#### 3.1 棕榈油成交分析

10月国内棕榈油成交量较9月明显增加，据钢联数据显示，10月国内棕榈油成交量7.79万吨，较9月（5.53万吨）增加2.26万吨，增幅40.87%。较2021年10月（4.02万吨）增加3.77万吨，增幅93.78%。

10月国内棕榈油成交量放量明显，主要原因有：棕榈油价格经过大幅下跌后，此前被高价所抑制的需求有所恢复，此外，豆棕价差修复之后，棕榈油前期被替代需求回归。

图6：国内24度棕榈油月度成交量（单位：吨）

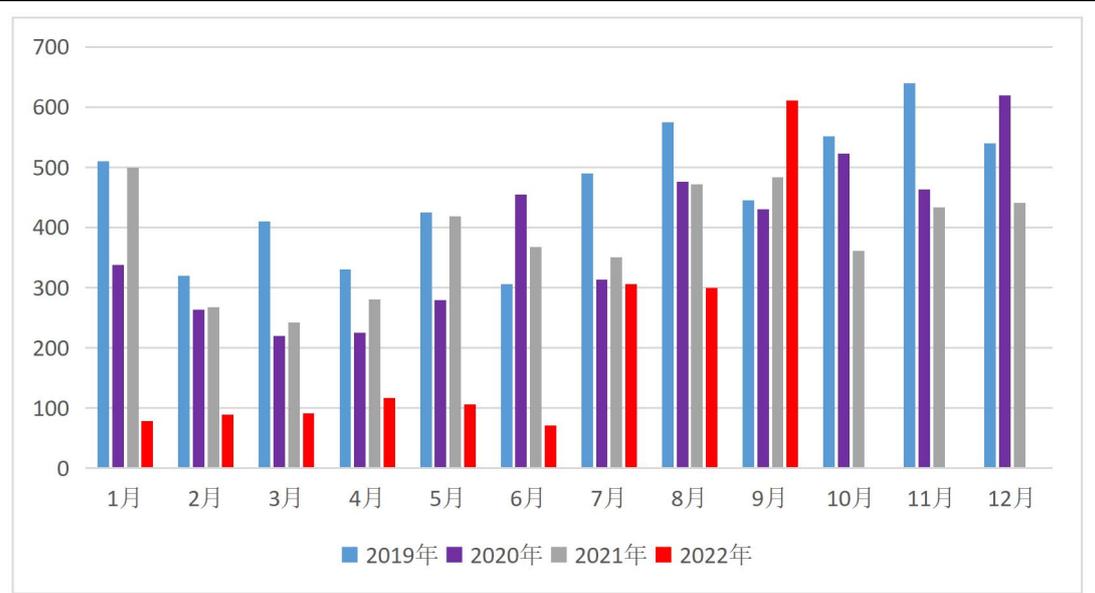


数据来源：钢联数据

#### 3.2 月度进口数据分析

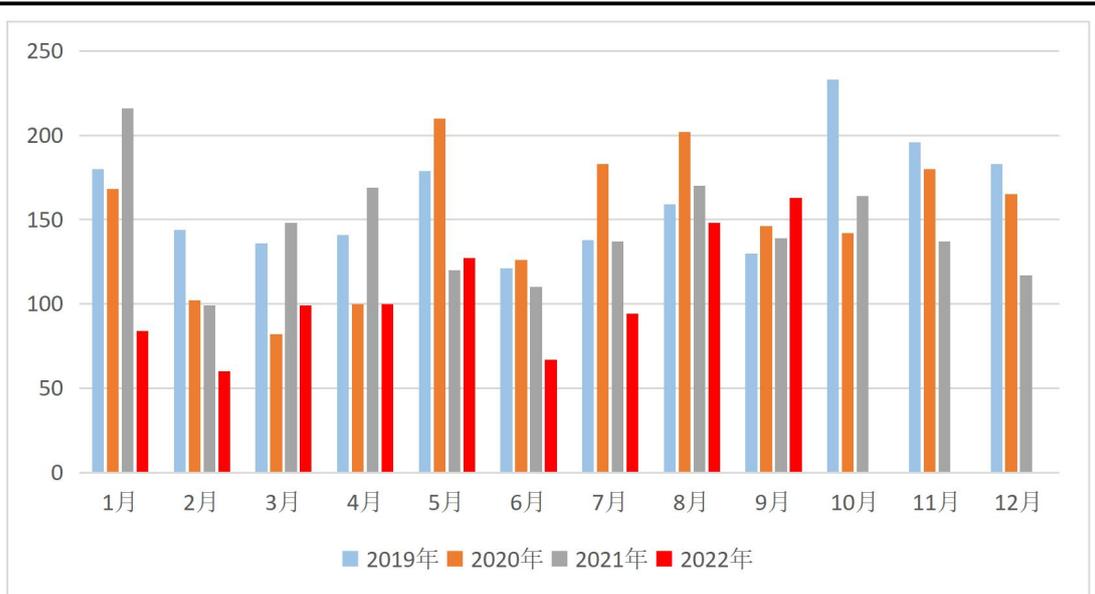
据中国海关总署公布的数据显示：2022年9月中国进口棕榈液油61.1万吨，环比大增103.67%，1-9月累计进口量177万吨，较去年同期下滑47.70%。2022年9月中国进口棕榈硬脂16.3万吨，环比增长10.14%，1-9月累计进口量94.2万吨，较去年同期减少27.98%。9月中国棕榈油合计进口量为77.4万吨。

图 7：中国棕榈油液油月度进口量（单位：千吨）



数据来源：中国海关总署

图 8：中国棕榈油硬脂月度进口量（单位：千吨）

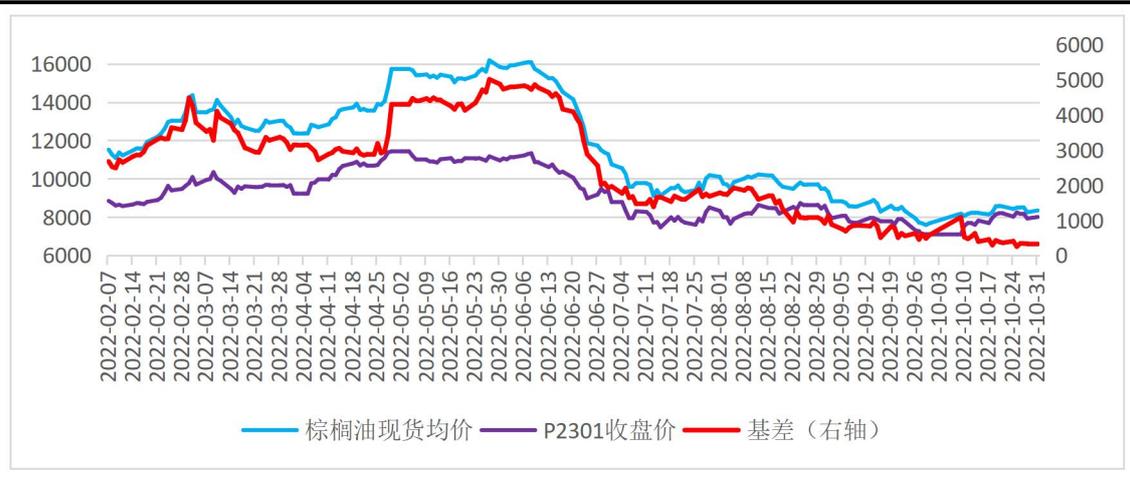


数据来源：中国海关总署

#### 四、基差

10月，基差整体呈震荡走弱之势，主要因主产国发运节奏恢复，国内到港逐渐增加，国内库存持续走高，供应端改善较为明显，基差明显下滑。截至10月31日，基差为341元/吨，较9月末（581元/吨）下跌240元/吨，跌幅41.31%。

图 9：棕榈油期现走势及基差走势（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

## 五、相关品分析

### 5.1 豆油市场分析

南美大豆将在 11 月开始播种，当前巴西产区土壤情况较好，而阿根廷略显干旱，需注意天气因素对大豆种植的影响。国内方面，11 月预计将有大量大豆到港，豆油预期供应增加，这将压制豆油价格上行空间。

### 5.2 豆棕价差分析

10 月豆棕价差震荡回落，截至 10 月 31 日收盘，豆棕（期货）价差在 1068 元/吨，较 9 月 30 日（1800 元/吨）下跌 732 元/吨。10 月豆棕价差回落，棕榈油相较于豆油强势。

图 10：豆棕期货价差（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

## 六、行情展望

表 4：主要影响因素分析（注：影响力度由弱到强 1-3 星）

	描述	影响力	驱动方向
供应	增产季步入尾声，产量预计将逐步走低	★★★	偏多
需求	需求预计所有下滑	★★	偏空
豆油	豆油及菜油供应端预期有所增加	★★	偏空
其他	宏观压力下，大宗商品持续承压	★★★	偏空

**供应方面：** 尽管 9 月马来西亚棕榈油产量再创年内新高，但根据棕榈油季节性特点，预计四季度产量将总体呈下滑态势。目前马来西亚库存处于近三年高位，库存压力较大，预计 11 月仍将保持积极出口，供应端较为充裕。国内方面，随着前期买船大量到港，10 月棕榈油累库较为明显，预计 11 月到港将相对减少，但高库存下 11 月国内供应仍偏宽松。

**需求方面：** 棕榈油价格快速回落后，10 月需求方面回升明显，目前豆棕价差已回归至合理区间，国内多地疫情反复，市场观望情绪渐浓，预计 11 月棕榈油需求量将较 10 月有所下滑。

**相关商品：** 预计 11 月将有大量大豆、油菜籽到港，豆油以及菜油尽管短期供应偏紧，但均有供应增加的预期。在 OPEC+ 减产提振下，原油价格重心小幅上移，但宏观加息压力以及对经济衰退的担忧将限制其反弹空间。

11 月，预计棕榈油宽幅震荡运行。短期来看，天气炒作将继续扰动棕榈油走势，关注官方 10 月产量数据。马来西亚当前库存处于高位，预计 10 月将继续累库，库存拐点是否会在年内到来仍将存疑。

尽管预计 11 月到港量将较 10 月有所减少，但当前国内库存高位，国内市场供应较为宽松，11 月基差预计将延续低位运行。

宏观方面，11 月预计美元指数仍将高位震荡运行，国际商品普遍承压。在欧美主要国家央行强势加息的大背景下，全球经济下行风险仍存。

总体来看，棕榈油市场多空交织，预计棕榈油期价 11 月将宽幅震荡运行。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理。市场行情瞬息万变，报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接投资依据，据此操作，风险自担。另外，在任何情况下，华创期货向客户提供本报告时，与投资者无利益冲突，也不与投资者分享投资收益。