

供应宽松但有减产提振，棕榈油或延续宽幅震荡

摘要：

- 行情回顾：**11 月国内棕榈油现货市场震荡为主。现货方面，11 月末国内 24 度棕榈油日度均价较 10 月末上涨 318 元/吨，涨幅 3.81%。期货方面，11 月马来西亚棕榈油期货 2301 合约收盘价较 10 月收盘价上涨 3.61%，11 月连盘棕榈油主力合约 P2301 收盘价较 10 月收盘价上涨 7.22%。
- 供应方面：**国内前期买船大量到港，叠加国内需求下滑，11 月国内棕榈油库存大幅走高，12 月供应较为充裕。
- 需求方面：**11 月国内棕榈油成交量较 10 月明显降低，11 月国内棕榈油成交量 4.91 万吨，环比降幅 36.97%。
- 现货及基差：**11 月，基差继续维持低位，截至 11 月 30 日，基差为 81 元/吨，较 10 月末下跌 153 元/吨，跌幅 44.87%。
- 相关品分析：**12 月随着大豆的逐步到港，油厂开机率将逐步提高，供应方面逐步宽松，国内新冠疫情反复，下游需求始终是影响价格走势的关键，因此基差持续走弱。11 月豆棕价差小幅回落，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 12 月仍将宽幅震荡运行。

华创期货 | 棕榈油月报

投资咨询业务资格：

渝证监许可（2017）1 号

报告完成时间：

2022 年 12 月 6 日

兰皓

期货从业资格证：F03086798

投资咨询资格证：Z0016521

TEL: 023-89067890



扫码关注华创期货研究

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
11 月 4 日	8710	8680	8700	8650
11 月 11 日	8650	8550	8620	8550
11 月 18 日	8100	8100	8150	8080
11 月 25 日	8430	8420	8500	8380
本月均价	8465	8434	8477	8397
上月均价	8242	8289	8362	8393
均价涨跌	223	145	115	4
均价涨跌幅度	2.71%	1.75%	1.37%	0.04%

数据来源：钢联数据

11 月国内棕榈油现货市场震荡为主，24 度棕榈油月度均价为 8443 元/吨，较 10 月均价（8322 元/吨）上涨 121 元/吨，涨幅 1.45%。11 月 30 日，国内 24 度棕榈油日度均价为 8663 元/吨，较 10 月 31 日（8345 元/吨）上涨 318 元/吨，涨幅 3.81%。

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)
11 月 4 日	8696	987
11 月 11 日	8576	995
11 月 18 日	8039	955
11 月 25 日	8598	1003
本月均价	8524	988
上月均价	8112	933
均价涨跌	412	55
均价涨跌幅度	5.08%	5.89%

数据来源：钢联数据

11 月中国棕榈油进口市场价同样走势震荡。截至 11 月 30 日，棕榈油 CFR 到岸价报收 1035 美元/吨，较 10 月 31 日收盘价（942 美元/吨）上涨 93 美元/吨，幅度 9.87%；进口成本完税价在 8886 元/吨，较 10 月 31 日（8237 元/吨）上涨 649 元/吨，幅度 7.88%。

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	10 月收盘价	11 月收盘价	涨跌值	涨跌幅
连棕油（P2301）	8004	8582	578	7.22%
马棕油（马棕油 2301）	4047	4193	146	3.61%

数据来源：同花顺

11 月，马来西亚棕榈油期货价格宽幅震荡。截至 11 月 30 日，马来西亚棕榈油期货 2301 合约收盘价 4193 令吉/吨，较 10 月 31 日（4047 令吉/吨）上涨 146 令吉/吨，涨幅 3.61%。11 月，连盘棕榈油同样宽幅震荡为主，截至 11 月 30 日收盘，主力合约 P2301 收盘价 8582 元/吨，较 10 月收盘价上涨 578 元/吨，涨幅 7.22%。

二、供应分析

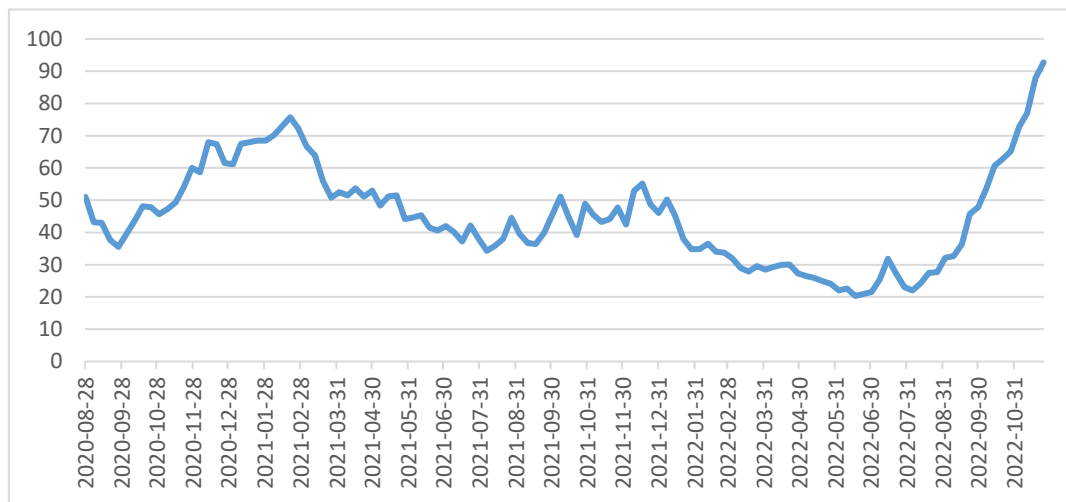
2.1 国内棕榈油库存

11 月，国内棕榈油库存持续震荡走高，据钢联数据，截至 11 月 25 日当周，

国内油厂棕榈油库存 92.75 万吨，相较于 10 月同期（10 月 28 日当周，65.24 万吨）增加 27.51 万吨，增幅 42.17%。

国内前期买船陆续到港，叠加国内需求下滑，11 月国内棕榈油库存大幅走高。

图 2：国内棕榈油油厂库存（单位：万吨）



数据来源：钢联数据

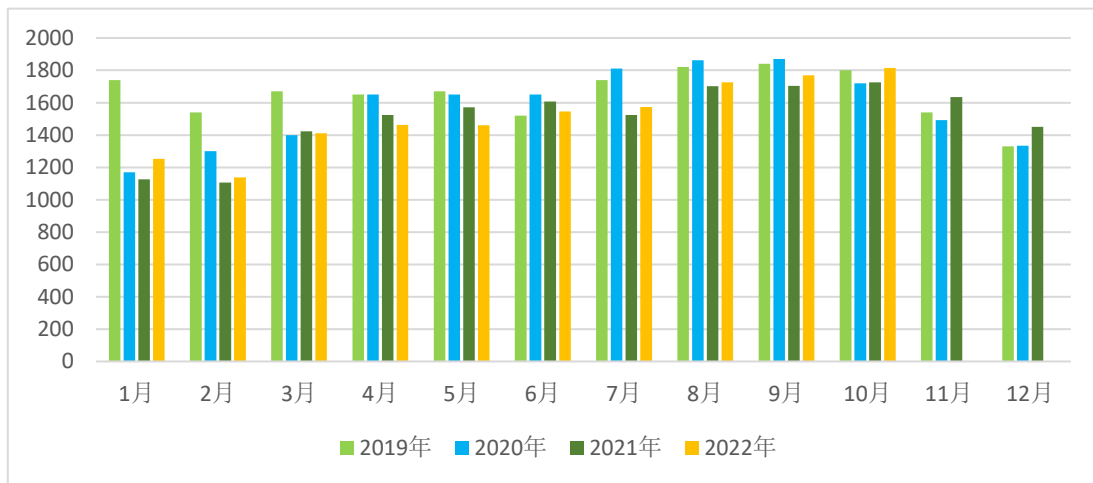
2.2 马来棕榈油数据分析

由于处于棕榈油增产季，10 月马来西亚棕榈油产量继续走高，据 MPOB 数据显示：10 月产量为 181.4 万吨，较 9 月产量（177 万吨）增加 4.4 万吨，增幅 2.49%。较 2021 年 10 月产量（172.6 万吨）增加 8.8 万吨，增幅 5.10%。

出口方面，马来西亚 10 月出口量在 150.4 万吨，较 9 月出口量（142 万吨）增加 8.4 万吨，增幅 5.92%，较 2021 年 10 月出口量（141.8 万吨）增加 8.6 万吨，降幅 6.06%。

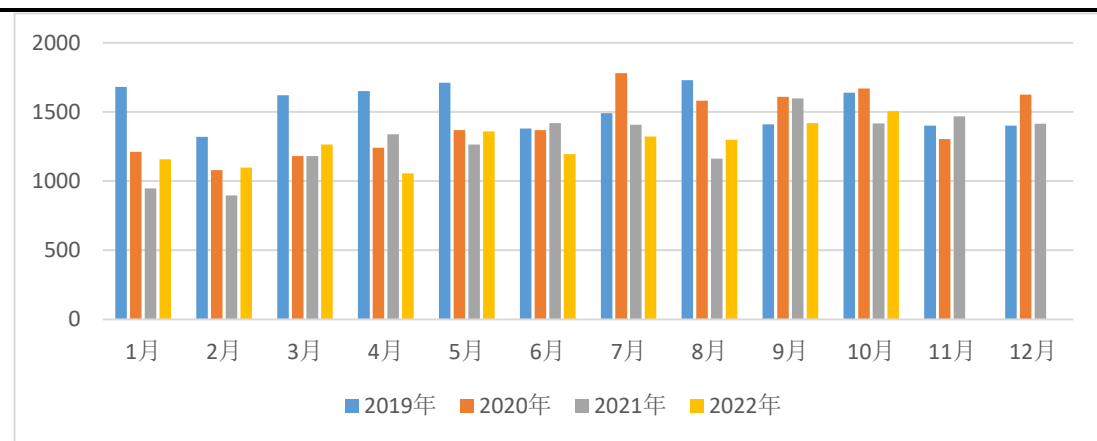
库存方面，由于 10 月处于增产季，尽管出口数据良好，但马来西亚库存仍继续走高，截至 10 月底，库存在 240.4 万吨，为 2019 年 10 月以来的最高值。

图 3：马来西亚棕榈油月度产量（单位：千吨）



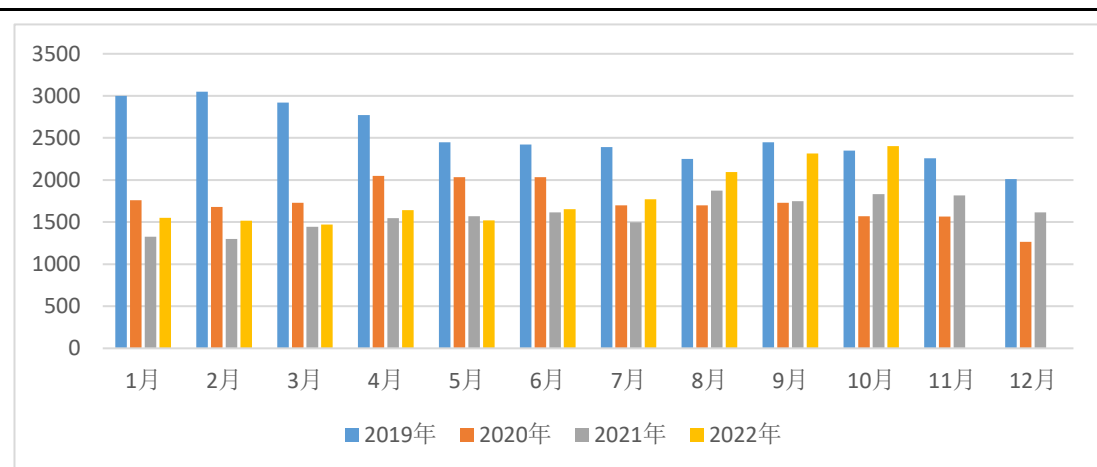
数据来源：MPOB

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

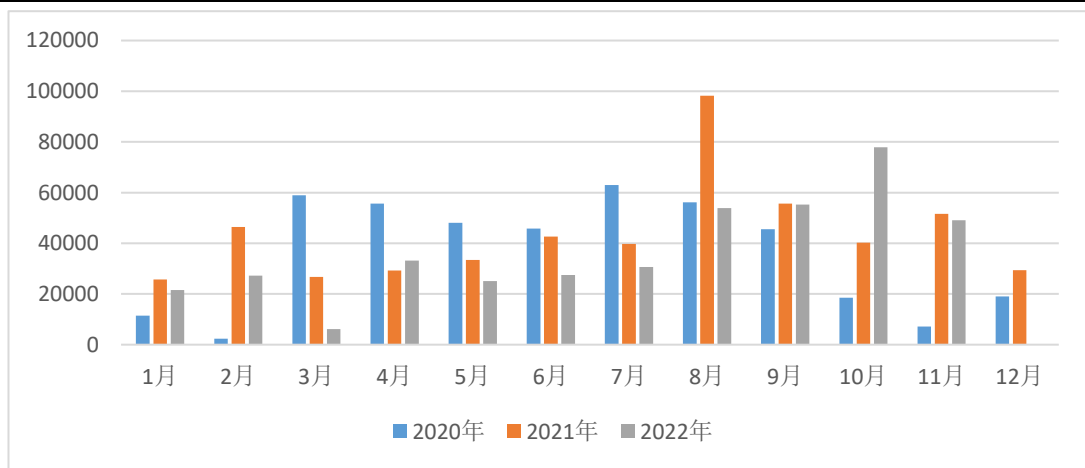
三、需求分析

3.1 棕榈油成交分析

11月国内棕榈油成交量较10月明显降低，据钢联数据显示，11月国内棕榈油成交量4.91万吨，较10月（7.79万吨）减少2.88万吨，降幅36.97%。较2021年11月（5.16万吨）减少0.25万吨，降幅4.84%。

11月国内棕榈油成交量明显减少，主要原因有：国内各地疫情反复，影响终端需求，往年的节日备货今年也未见起色，11月成交以刚需走货为主。具体来看，11月棕榈油华东成交有所增加，华北、华南有所缩减。

图6：国内24度棕榈油月度成交量（单位：吨）

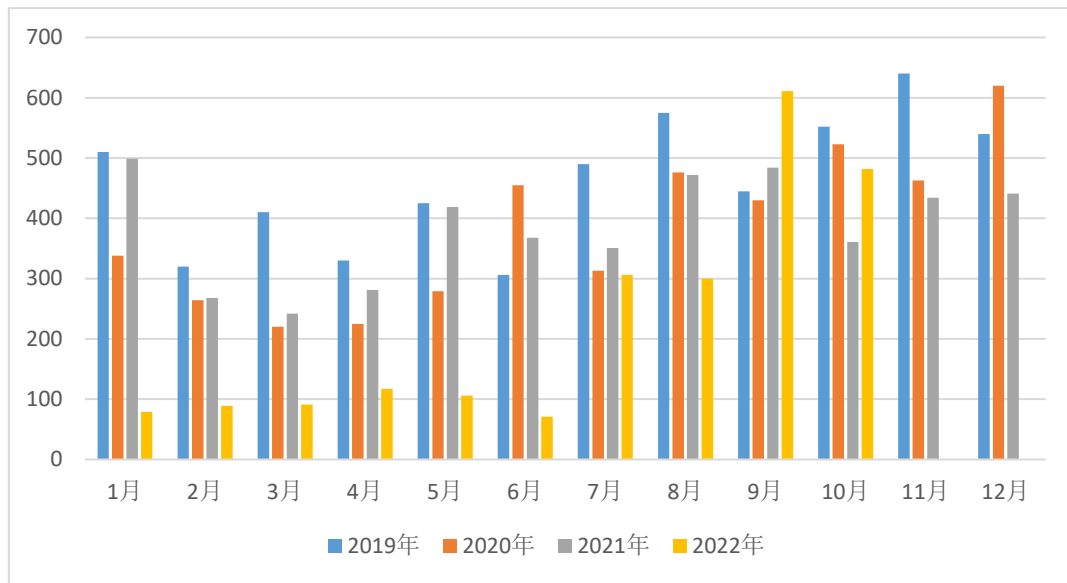


数据来源：钢联数据

3.2 月度进口数据分析

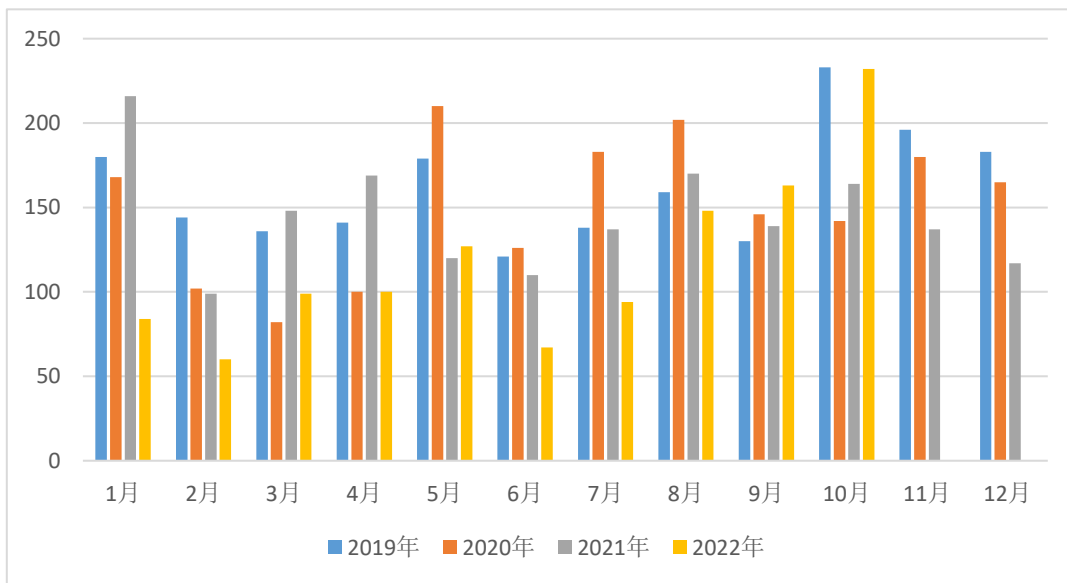
据中国海关总署公布的数据显示：2022年10月中国进口棕榈液油48.2万吨，环比减少21.11%，1-10月累计进口量225.2万吨，较去年同期下滑39.87%。2022年10月中国进口棕榈硬脂23.2万吨，环比增长42.33%，1-10月累计进口量117.4万吨，较去年同期减少20.24%。10月中国棕榈油合计进口量为71.4万吨，环比下滑7.75%。

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）

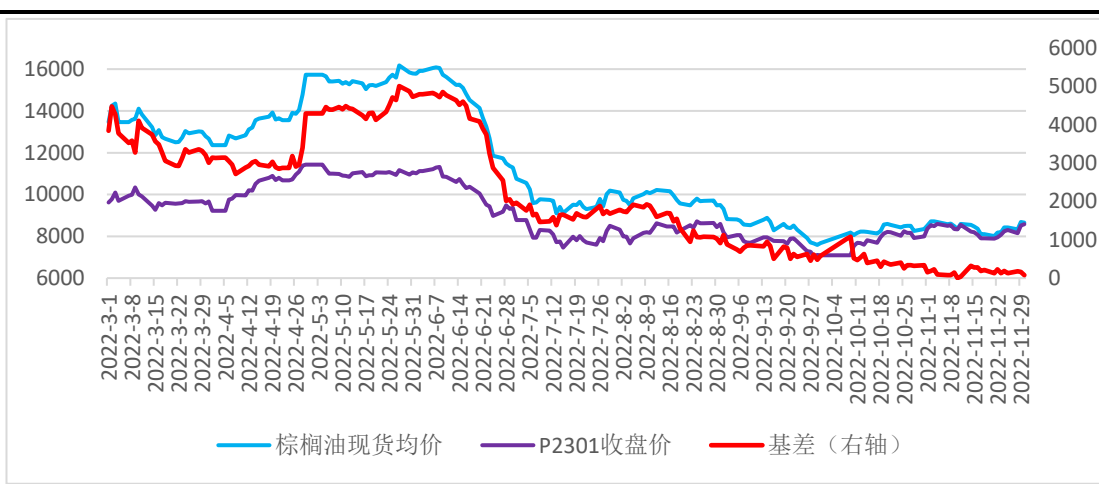


数据来源：中国海关总署

四、基差

11 月，基差继续维持低位，主要因前期买船大量到港，且 11 月国内需求下滑，库存持续走高。截至 11 月 30 日，基差为 81 元/吨，较 10 月末（341 元/吨）下跌 153 元/吨，跌幅 44.87%。

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

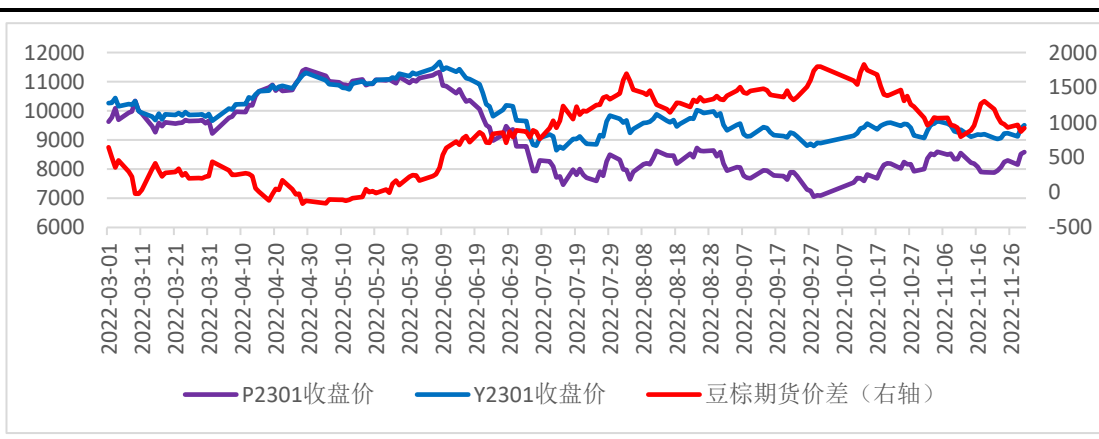
5.1 豆油市场分析

12月随着大豆的逐步到港，油厂开机率将逐步提高，大豆压榨逐步增量，豆油产量增加，供应方面逐步宽松，国内新冠疫情反复，下游需求始终是影响价格走势的关键，因此基差持续走弱。

5.2 豆棕价差分析

11月豆棕价差震荡整理，截至11月30日收盘，豆棕（期货）价差在920元/吨，较10月31日（1068元/吨）下跌148元/吨。11月豆棕价差小幅回落，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	进入减产季，主产国产量预计将逐步走低	★★★	偏多
需求	国际市场需求良好，但国内当前需求偏弱，国内库存持续走高	★★	偏空
豆油	豆油及菜油供应端预期有所增加	★★	偏空
其他	美联储加息预期下，原油及大宗商品承压	★★	偏空

供应方面：尽管 10 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 11 月产量将环比出现下滑。但目前马来西亚库存处于近三年高位，库存压力较大，预计 12 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，11 月棕榈油累库较为明显，且由于前期船期有所推迟，预计 12 月中上旬到港量仍将保持高位，高库存下 12 月国内供应仍偏宽松。

需求方面：欧盟以及印度需求表现良好，国内由于受多地疫情反复等因素影响，11 月需求出现明显下滑。尽管 12 月疫情管控政策可能松绑从而引起需求回升，但当前并非棕榈油消费旺季，预计增量有限。

相关商品：预计 12 月将有大量大豆、油菜籽到港，豆油以及菜油均有供应增加的预期。原油方面，尽管 OPEC+ 有减产预期，但宏观加息压力以及对经济衰退的担忧将限制其上方空间。

12 月，预计国内棕榈油宽幅震荡运行。国际方面，预计 11 月马来西亚棕榈油产量将出现下滑，库存拐点或将出现，将一定程度支撑马棕油价格，但马来西亚当前库存处于高位，预计上方空间有限。国内方面，12 月中上旬棕榈油到港量仍将维持高位，当前下游采购心态谨慎，采购意愿不强，多数在观望，国内高供应低需求下棕榈油下行压力仍存，预计 12 月基差仍将低位运行。尽管国内疫情管控措施的松绑或将使得棕榈油需求有所回升，但当前并非棕榈油消费旺季，预计增量有限，国内高库存将持续限制棕榈油上方空间。

总体来看，棕榈油市场多空交织，预计棕榈油期价 12 月仍将宽幅震荡运行。

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，风险自负。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。