

库存压力较大，棕榈油偏弱整理为主

摘要：

- 行情回顾：**三季度棕榈油市场偏弱整理为主。现货方面，三季度末国内现货市场均价较二季度末下跌 32%；期货方面，三季度末马棕油期货主力合约收盘价较二季度末下跌 29.89%；连盘棕榈油主力合约 P2301 收盘价三季度末较二季度末下跌 24.26%。
- 供应方面：**随着产地发运节奏恢复，三季度国内棕榈油库存明显回升，9 月累库较为明显。
- 需求方面：**受双节备货提振，三季度整体成交较二季度增幅明显。
- 现货及基差：**三季度，棕榈油基差整体呈震荡走弱之势，截至 9 月 30 日，基差为 581 元/吨，较二季度末（6 月 30 日，1922 元/吨）下跌 1341 元/吨，跌幅 69.77%。
- 相关品分析：**三季度，国内豆油宽幅震荡，四季度，预计豆油供应端或有增加，叠加美联储加息以及对全球经济衰退的担忧，豆油预计仍将延续宽幅震荡偏弱运行。随着棕榈油逐步步入减产季，预计豆棕价差将有所回归。
- 行情展望：**总体来看，预计棕榈油期价四季度或将延续宽幅震荡偏弱调整，但经过前期快速下跌之后，后期下行速度或将放缓，市场以震荡寻底为主。

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 10 月 14 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
7 月 29 日	10430	10130	10140	10030
8 月 26 日	9850	9750	9700	9500
9 月 30 日	7550	7650	7700	7800
三季度均价	9294	9295	9331	9411
二季度均价	14279	14284	14453	14550
均价涨跌	-4985	-4989	-5122	-5139
均价涨跌幅度	-34.91%	-34.93%	-35.44%	-35.32%

数据来源：钢联数据

三季度棕榈油现货市场偏弱整理为主，7、8、9 月均价分别为 9704 元/吨、9826 元/吨、8420 元/吨。9 月 30 日，国内 24 度棕榈油日度均价为 7675 元/吨，较 6 月 30 日（11288 元/吨）下跌 3613 元/吨，跌幅 32%。

三季度棕榈油现货市场走弱，主要受美联储加息预期，原油重心下移，马来西亚、印尼两国出口节奏加快等因素影响。

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)
7 月 29 日	8415	1038
8 月 26 日	8933	1085
9 月 30 日	7200	842
三季度均价	8507	1034
二季度均价	13227	1670
均价涨跌	-4720	-636
均价涨跌幅度	-35.68%	-38.08%

数据来源：钢联数据

三季度中国棕榈油进口市场价格震荡走弱，其中 9 月走弱较多。截至 9 月 30 日，棕榈油 CFR 到岸价报收 842 美元/吨，较 8 月 26 日收盘价（1085 美元/吨）下跌 243 美元/吨，幅度 22.40%；进口成本完税价在 7200 元/吨，较 8 月 26 日（8933 元/吨）下跌 1733 元/吨，幅度 19.40%。

三季度，棕榈油进口市场震荡走弱，主要影响因素包括：1、棕榈油主产国处于增产季，且库存处于相对高位，出口节奏较快，供应端较为充裕。2、经过大幅下跌后，8 月市场情绪有所好转，且美豆 8 月份因天气炒作走势偏强，豆油偏强整理，带动棕榈油在 8 月呈震荡走势。3、马来西亚棕榈油产量在三季度持续好于市场预期，但由于印尼出口节奏加快挤压马来西亚棕榈油市场份额，导致马来西亚库存持续大幅走高。4、美国 CPI 持续处于高位，美联储加息压力持续笼罩大宗商品，在原油走弱以及对全球经济衰退担忧等宏观压力下，棕榈油进口价格持续回落。

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	6 月收盘价	9 月收盘价	涨跌值	涨跌幅
连棕油（P2301）	9366	7094	-2272	-24.26%
马棕油（马棕油 2301）	4935	3460	-1475	-29.89%

数据来源：同花顺

三季度，马来西亚棕榈油期货价格震荡走弱为主。截至 9 月 30 日，马来西

亚棕榈油期货主力合约收盘价 3460 令吉/吨，较 6 月 30 日（4935 令吉/吨）下跌 1475 令吉/吨，跌幅 29.89%。三季度，连盘棕榈油同样震荡走弱为主，截至 9 月 30 日收盘，主力合约 P2301 收盘价 7094 元/吨，较 6 月收盘价下跌 2272 元/吨，跌幅 24.26%。

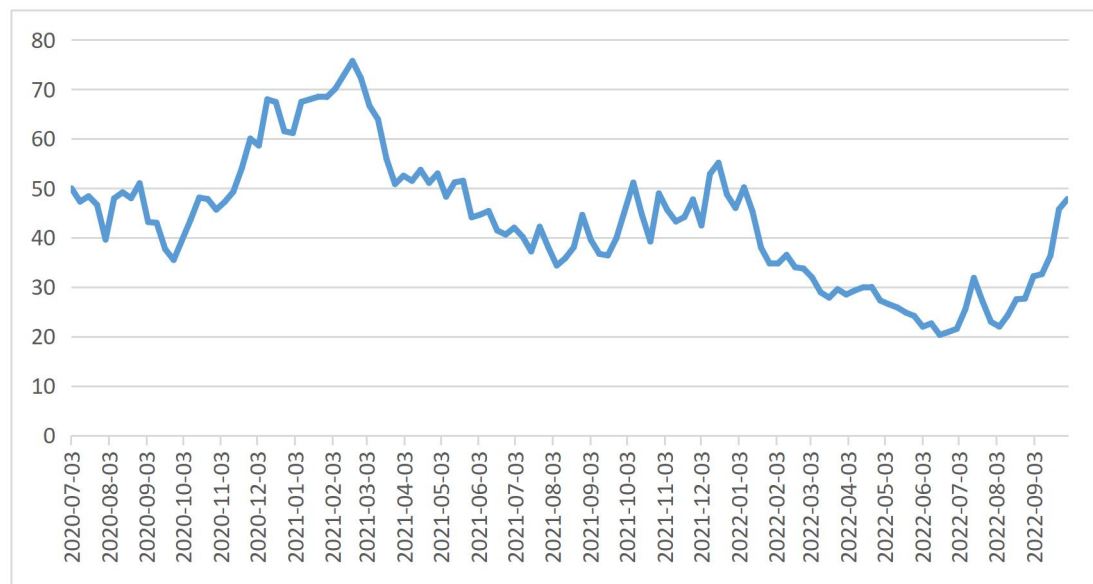
二、供应分析

2.1 国内棕榈油库存

三季度，国内棕榈油库存震荡走高，据钢联数据，截至 9 月 30 日当周，国内油厂棕榈油库存 47.81 万吨，相较于 8 月同期（8 月 26 日，27.68 万吨）增加 20.13 万吨，增幅 72.72%。相较于 6 月末（6 月 24 日 20.93 万吨）增加 26.88 万吨，增幅 128.43%。

7、8 月，国内棕榈油库存持续低位震荡，但进入 9 月后，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，预计 10 月到港仍将保持高位。

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

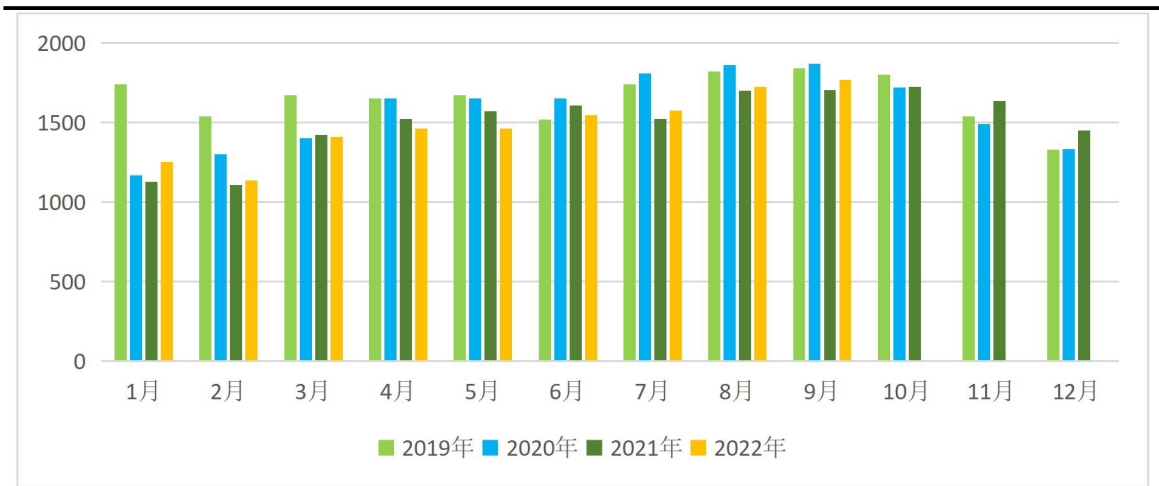
MPOB 数据显示：2022 年三季度，由于处于棕榈油增产季，马来西亚棕榈油

产量持续走高，7、8、9月产量分别为157.4万吨、172.6万吨、177.0万吨，三季度产量共计507万吨，较今年二季度（448.8万吨）增加58.2万吨，增幅12.97%。较2021年三季度产量（494.2万吨）增加12.8万吨，增幅2.6%。

出口方面，马来西亚三季度出口量在404.2万吨，较今年二季度（360.8万吨）增加43.4万吨，增幅12.03%，较2021年三季度出口量（416.8万吨）减少12.6万吨，降幅3.02%。

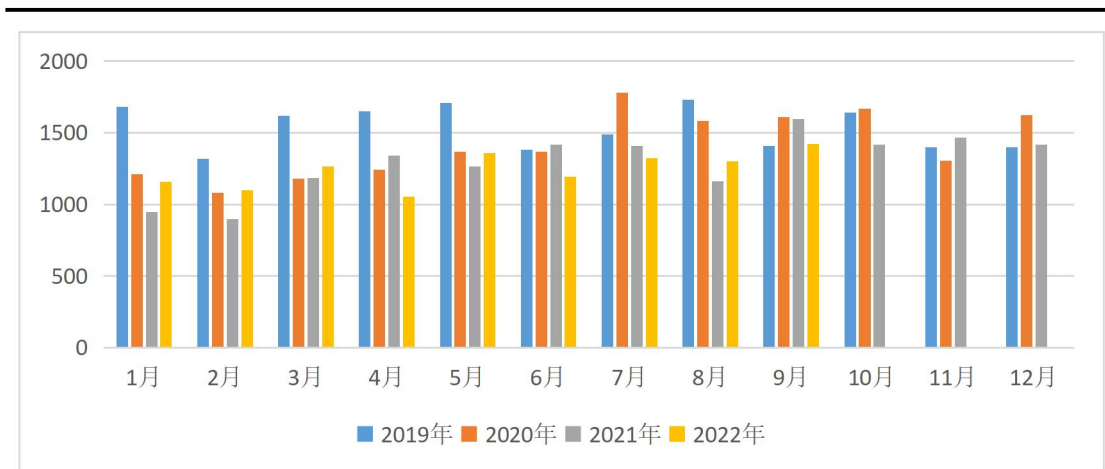
库存方面，由于三季度处于增产季，且出口市场份额受到印尼挤压，马来西亚7、8、9月库存持续走高，截至9月底，库存在231.5万吨，为2019年11月以来的最高值。

图3：马来西亚棕榈油月度产量（单位：千吨）



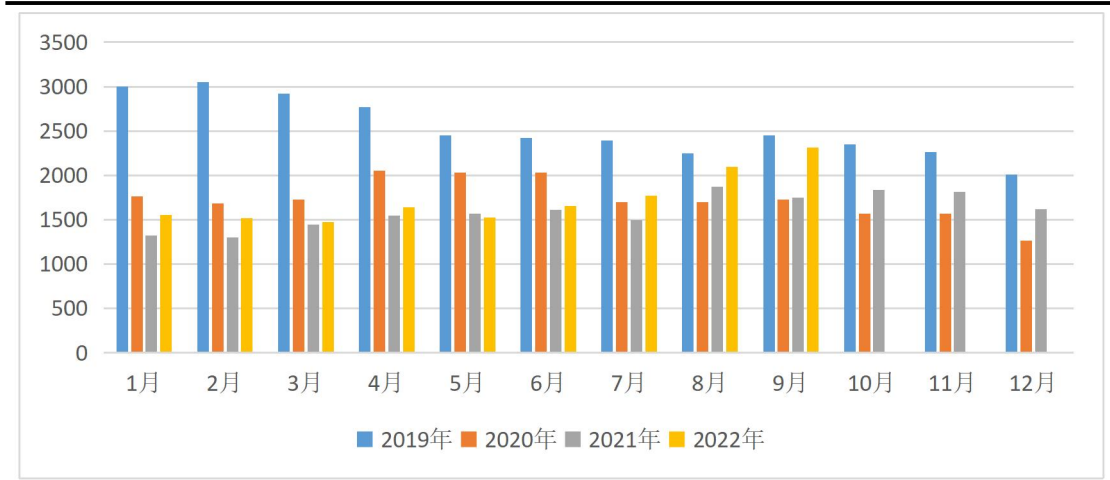
数据来源：MPOB

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

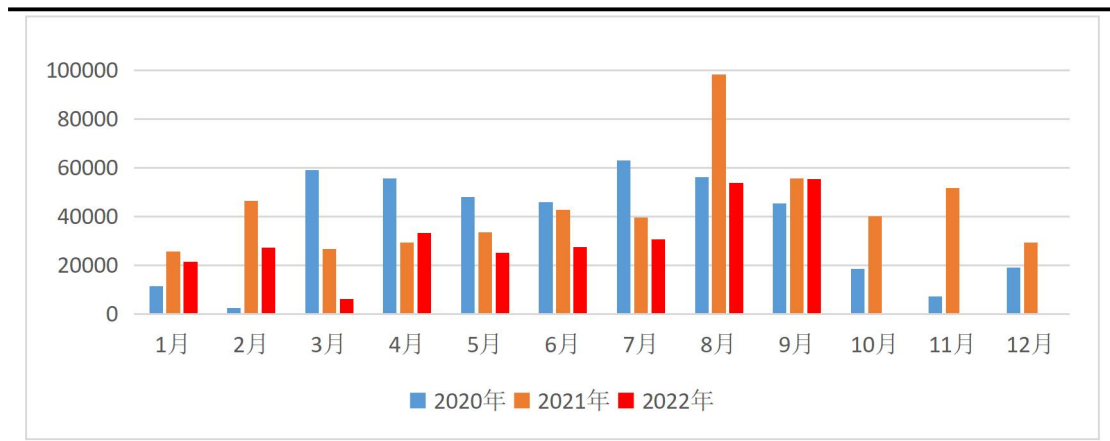
三、需求分析

3.1 棕榈油成交分析

三季度国内棕榈油成交量较二季度明显增加，据钢联数据，三季度国内棕榈油成交量 13.98 万吨，较二季度（8.57 万吨）增加 5.41 万吨，增幅 63.13%。较 2021 年三季度（19.37 万吨）减少 5.39 万吨，降幅 27.83%。

三季度国内棕榈油成交量放量明显，其中 8、9 月增幅较大，主要原因有：首先，受中秋及国庆双节备货提振；其次，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。尽管国内三季度棕榈油成交量放量较为明显，但相较于 2021 年及 2020 年，仍有明显下滑。

图 6：国内 24 度棕榈油月度成交量（单位：吨）

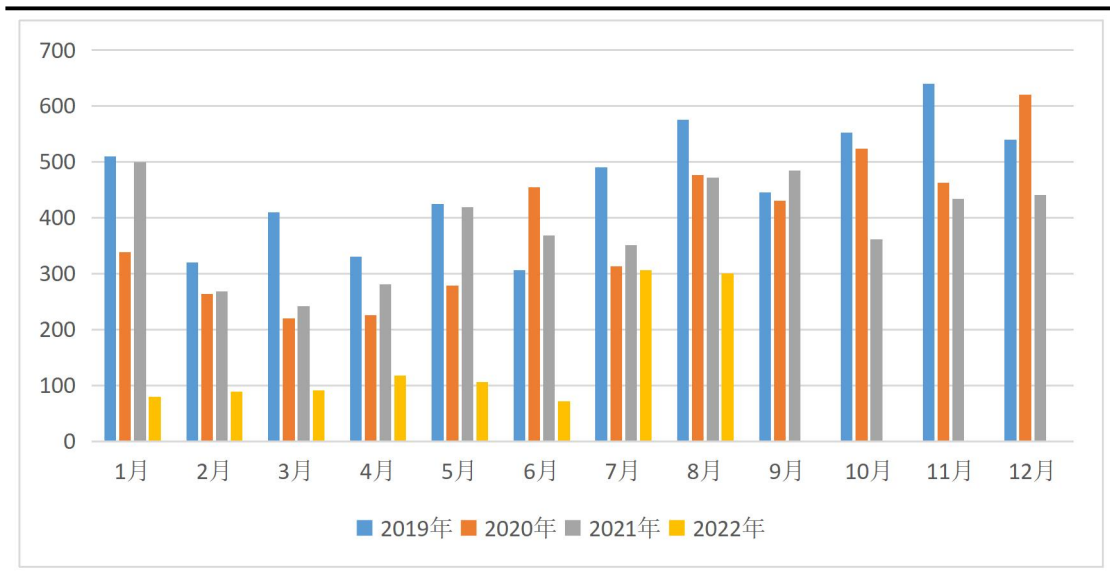


数据来源：钢联数据

3.2 月度进口数据分析

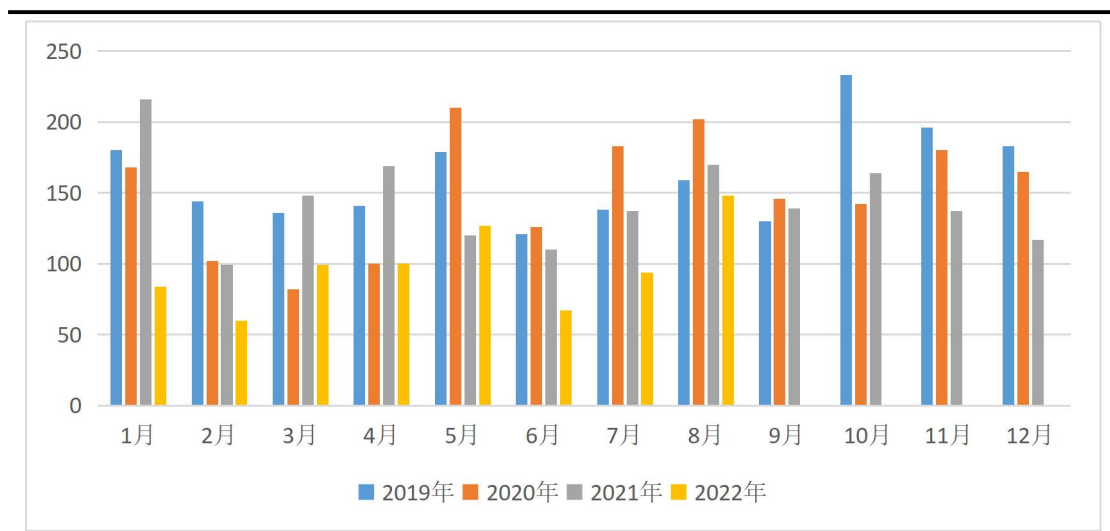
据中国海关总署公布的数据显示:2022 年 8 月中国进口棕榈液油 30.0 万吨,环比减少 1.96%,1-8 月累计进口量 115.9 万吨,较去年同期下跌 60.03%。2022 年 8 月中国进口棕榈硬脂 14.8 万吨,环比增长 57.45%,1-8 月累计进口量 77.9 万吨,较去年同期减少 33.36%。8 月中国棕榈油合计进口量为 44.8 万吨。7、8 月国内棕榈油进口量较上半年月度均值增幅明显,但相较于过去 3 年同期,仍有下滑。

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)

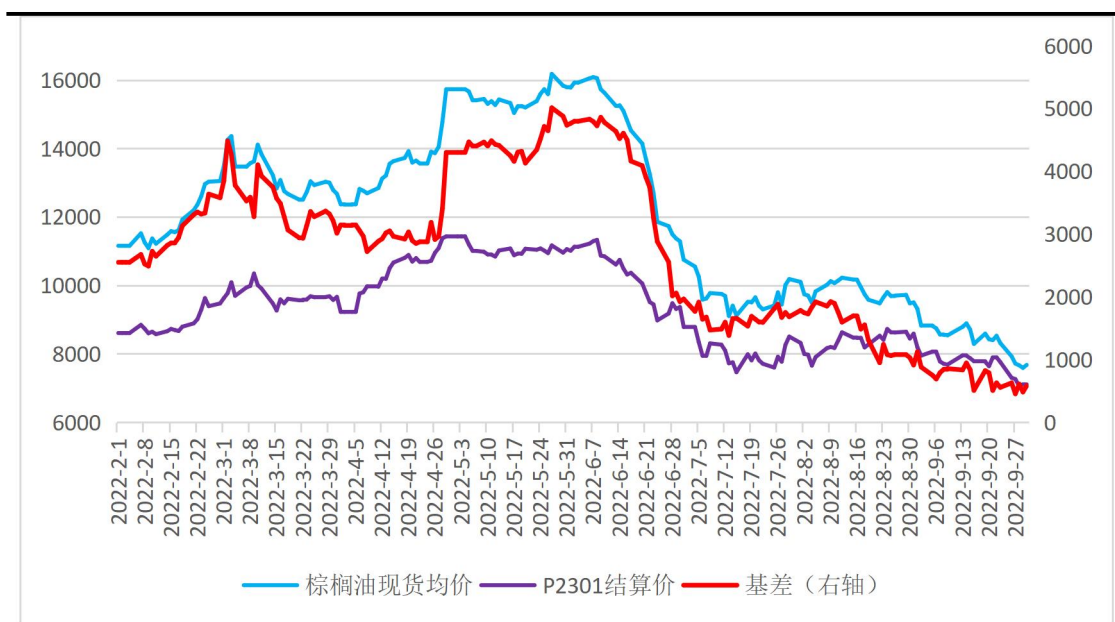


数据来源: 中国海关总署

四、基差

三季度，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，供应端较二季度改善较为明显，基差明显下滑。截至9月30日，基差为581元/吨，较8月末（912元/吨）下跌331元/吨，跌幅36.29%，较二季度末（6月30日，1922元/吨）下跌1341元/吨，跌幅69.77%。

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

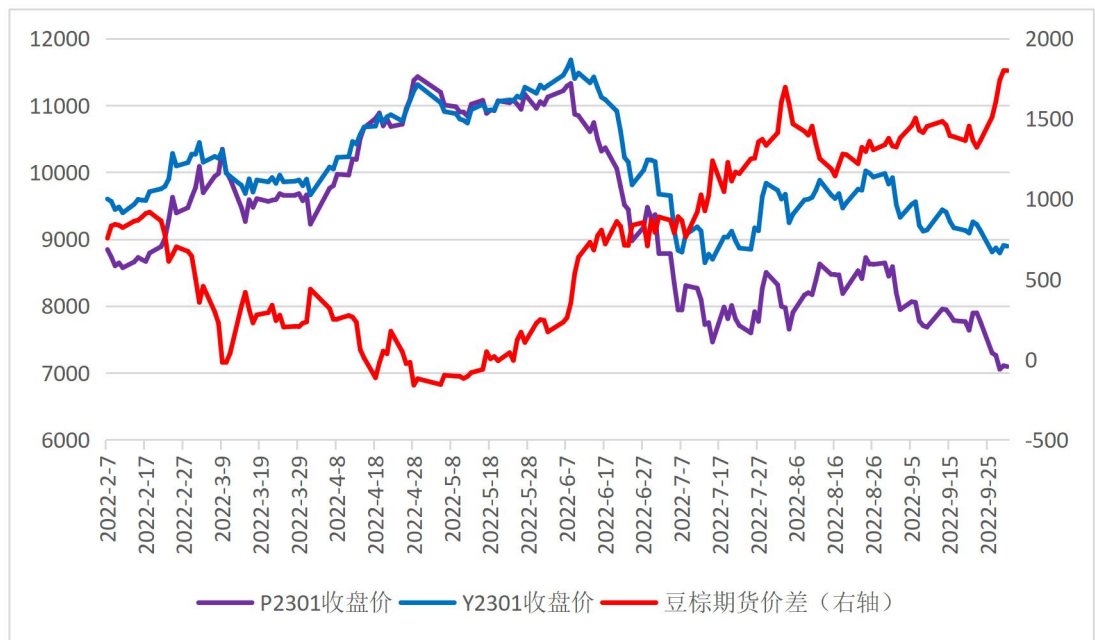
三季度，国内豆油宽幅震荡，8月在双节备货的提振下，豆油现货稳中走高，但8月USDA报告偏空，新作美豆产量意外上调，9月豆油价格宽幅偏弱震荡调整。四季度，预计豆油供应端或有增加，叠加美联储加息以及对全球经济衰退的担忧，宏观压力下，豆油预计仍将延续宽幅震荡偏弱运行。

5.2 豆棕价差分析

三季度豆棕价差持续走高，截至9月30日收盘，豆棕（期货）价差在1800元/吨，较8月31日（1330元/吨）上涨470元/吨，较二季度末（6月30日，792元/吨）上涨1008元/吨。三季度豆棕价差持续走高，豆油相较于棕榈油强

势，但四季度，随着豆油供应端有所增加，棕榈油逐步步入减产季，预计豆棕价差将有所回归。

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，四季度产量预计将逐步走低	★★★	偏多
需求	价格回落后需求预计有所恢复	★★	偏多
豆油	豆油及菜油供应端预期有所增加	★★	偏空
原油	全球经济衰退担忧下，原油或继续走弱	★★	偏空
其他	美联储加息预期下，大宗商品承压	★★★	偏空

供应方面： 尽管三季度马来西亚棕榈油产量持续走高，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，预计四季度仍将保持积极出口，供应端较为充裕。国内方面，随着产地发运节奏的恢复，9月棕榈油累库较为明显，预计10月到港仍将保持高位，四季度供应压力不大。

需求方面：棕榈油价格快速回落后，需求方面预计有所回升，此外，豆棕价差走高，会促使部分企业因豆油价格偏高而将需求转向棕榈油，预计四季度棕榈油成交量将维持在相对高位。

相关商品：大豆种植方面，四季度初美豆迎来收割期，短期供应或有缓解。巴西和阿根廷将在四季度开始新一轮大豆种植，由于今年大豆供给偏紧，市场极有可能会炒作天气，宏观压力下，预计四季度豆油宽幅偏弱震荡为主。美联储四季度预计仍将有两次较大幅度加息，原油价格重心或再度下移。

四季度，预计棕榈油宽幅震荡偏弱为主。马来西亚方面，库存处于高位，四季度 10、11 月预计将继续累库，库存拐点是否会在年内到来仍将存疑，库存压力下，将保持积极出口，主产国供应预计在四季度仍将较为充裕。

随着国内前期买船陆续到港，国内市场供应较为宽松，国内基差仍有下行空间。

宏观方面，三季度以来，美元指数不断创出新高，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，全球经济下行风险加剧。

总体来看，预计棕榈油期价四季度或将延续宽幅震荡偏弱调整，但经过前期快速下跌之后，后期下行速度或将放缓，市场以震荡寻底为主。

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。