

# 棕榈油：减产预期未被证伪，看涨 逻辑仍存

长安期货有限公司

投资咨询部

2020年1月17日

## 棕榈油：减产预期未被证伪，看涨逻辑仍存

### 摘要：

自本周一一起，马来西亚 BMD 棕榈油出现了连续四天的下滑，马盘综指一周之内下跌了 7.17 个百分点，国内连盘棕榈油也跟随下跌，且幅度较大，主力合约 P2005 周五收盘价为，本周跌幅超过了 5%，回吐了前期近两周的涨幅。短期来看，棕榈油受阶段性利空因素影响，叠加春节前资金面较大的不确定性，多头获利了结施压盘面，使价格承压回调，05 合约关注在 6100 处的支撑。但基于对基本面因素的分析，减产并未被证伪，马来西亚未来出口的情况仍然存疑，同时，豆菜油基本面对棕榈油还存在一定支撑，因此短期内的调整态势还难以构成多头趋势的改变。操作上建议节前多投资者减仓防范风险，保护利润，空仓者不建议入场追空。

### 行情回顾：



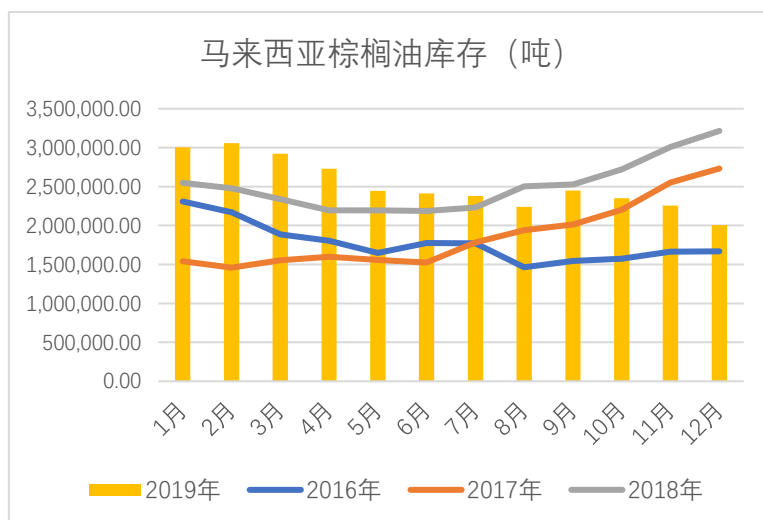
自本周一一起，马来西亚 BMD 棕榈油出现了连续四天的下滑，马盘综指一周之内下跌了 7.17 个百分点，国内连盘棕榈油也跟随下跌，且幅度较大，主力合

约 P2005 周五收盘价为，本周跌幅超过了 5%，回吐了前期近两周的涨幅。究其原因，一方面可能在于部分前期多单在节前选择获利平仓；另一方面，西马南方棕油协会公布的数据显示今年一月上旬马来西亚棕榈油产量降幅缩窄，同时马印关系紧张，有消息称印度限制马来西亚棕榈油进口，这些消息无疑造成了多头交易者的恐慌，体现在盘面上从而产生了如此大幅度的回调，市场也因此出现了对于棕榈油上涨趋势是否就此转变的忧虑。

## 基本面情况：

### 1、MPOB 报告显示库存处低位，马棕减产被确认

马来西亚棕榈油局（MPOB）上周五公布马来西亚棕榈油月度供需报告，数据显示，马来西亚 12 月棕榈油产量较上月下滑 13%，至 133 万吨，12 月末库存降至 201 万吨，创下 27 个月低位，较上月下滑 11%。分析师此前预估库存将下滑 8.5%至 206 万吨，为 2017 年 9 月以来最低水平。



MPOB 的数据对此前一直在炒作的马来西亚棕榈油减产题材进行了进一步的确认，数据公布后当天连盘棕榈油期价在此利多消息的支撑下，出现了一定幅

度的上涨，但因前期减产的预期已得到很大兑现，因此盘面并未出现大幅拉涨，但减产的确认无疑是对多头趋势的重要支撑。

然而本周，在减产确认的大背景下却出现了一些利空的声音，西马南方棕榈油协会 SPPOMA 发布的数据显示，1月1日-10日马来西亚棕榈油产量比12月同期降1.47%，1月1日-5日马来西亚棕榈油产量比12月同期降28.84%。1月上旬马来西亚棕榈油产量降幅出现了缩窄，但我们分析短期内数据的波动并不能对减产证伪，预计阶段性的利空还暂时不能从本质上改变马来西亚棕榈油的减产格局。

## 2、马印关系反复，马棕出口仍存疑

马来西亚船运调查机构 SGS 最新公布的数据显示，马来西亚1月1-10日棕榈油出口较上月同期增加21.6%，至457,831吨，12月1-10日出口为376,659吨。船运调查机构 ITS 的数据显示，马来西亚1月1-10日棕榈油出口较上月同期增加29.8%，至468,871吨，12月1-10日出口量为361,220吨。独立检验公司 AmSpecAgri Malaysia 公布，马来西亚1月1-10日棕榈油出口较上月同期增加24%，至455,592吨，高于12月1-10日的367,410吨。马来西亚船运机构与独立检验机构最新公布的出口数据均显示，马来西亚12月1-10日棕榈油出口较上月同期增加，提振马盘棕榈油期价。

印度是马来西亚棕榈油的主要出口国，2018年印度从马来西亚进口的棕榈油达到马来西亚出口量的15%以上。今年1月，马来西亚与印度签订了马印全面合作协议，印度将马来西亚精炼棕榈油的关税从54%下调至45%，使得今年1-8月印度进口马棕油同比激增117%。而9月，印度又加征了5%的保障关税，出于对国内炼油行业的保护。10月中旬，马印关系缓和，印度恢复马来西亚棕榈油

进口，马方的出口预期得到改善。然而，步入 2020 年，马印关系又出现了变化的迹象。印度在 1 月 8 日宣布禁止进口精炼棕榈油，非正式的要求贸易商停止进口马来西亚棕榈油。马来西亚方面，日前正与印度政府和贸易官员对话，以解决对印度新的棕榈油进口限制的担忧，此后印度是否会真正采取限制从马来西亚棕榈油进口的措施仍有待关注。

### 3、相关油脂为棕榈油提供支撑

#### 豆油

1 月 15 日，中美贸易第一阶段协议签署，预计后期可能会加大包括美豆在内的农产品进口量，近月到港大豆已经逐渐增加，1 月采购基本完成，2 月接近完成，3 月已采七成。美巴阿 12 月合计对华装出 580 万吨，1 月对华排船增至 230 万吨，装出预估 370 万吨。1-3 月商业大豆到港料同比增 230 万吨。豆油进口原料端的增加短期内对豆油期价形成一定利空作用，但目前春节前油脂需求支撑仍存，虽然临近年关豆油去库减弱，但豆油库存仍处低位，支撑仍存。



## 菜油

目前中加关系未见缓和迹象,菜籽菜油进口依然受限,截止1月10日当周,国内沿海进口菜籽总库存小幅增加至9.6万吨,较上周的7.8万吨,增加1.8万吨,增幅23.08%,但较去年同期的42.75万吨,降幅77.54%。其中两广及福建地区菜籽库存小幅增加至8.8万吨,较上周的7.2万吨增幅18.18%,但较去年同期27.75万吨降幅68.29%。由此来看,菜油供需格局仍然偏紧,盘面价格易涨难跌。

## 总结

短期来看,棕榈油受阶段性利空因素影响,叠加春节前资金面较大的不确定性,多头获利了结施压盘面,使价格承压回调,05合约关注在6100处的支撑。但基于对基本面因素的分析,减产并未被证伪,马来西亚未来出口的情况仍然存疑,同时,豆菜油基本面对棕榈油还存在一定支撑,因此短期内的调整态势还难以构成多头趋势的改变。操作上建议春节前多投资者减仓防范风险,保护利润,空仓者不建议入场追空。

## 长安期货各分支机构

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 延安营业部

地 址：延安市宝塔区中心街治平商务大厦 10 层 1002 室  
电 话：0911-8887040  
传 真：0911-8887040

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 西安凤城一路营业部

地 址：西安市凤城一路利君 V 时代 A 座 1904  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的任何投资决策由投资者自行承担。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。