



2024年11月11日

静待 MPOB 报告 棕榈油迈入万元大关

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨235收于5100林吉特/吨，涨幅4.83%；棕榈油主力合约涨420收于10088元/吨，涨幅4.34%，豆油主力合约涨252收于8840元/吨，涨幅2.93%，菜油主力合约涨68收于9847元/吨，涨幅0.7%；CBOT 美豆油主连涨2.32收于48.75美分/磅，涨幅5%；ICE 油菜籽涨15.5收于663加元/吨，涨幅2.39%。
- 油脂板块整体维持上涨，棕榈油相对强劲。一是市场预估马棕油10月产量下降，印度等国进口需求强劲，库存或下降；二是产地棕油生产进入淡季，产量将继续减少，供应趋紧；三是美国大选落地，特朗普获胜，美国可能对废弃食用油进口征收关税；四是进口利润倒挂加剧，到港同比偏少，国内库存低位支撑。
- 宏观方面，特朗普当选，贸易关税政策或对农产品供需格局产生影响，当前美国对废弃食用油进口，美豆对华供应出口均引发市场担忧，或提振油脂油料板块价格；美联储11月份降息25bp落地，仍面临再通胀的压力，关注后续降息节奏。油价当前在多种因素作用下偏震荡运行。基本上，马棕油产量进入淡季，或将进一步下滑，关注需求的变化，明年初印尼将实施B40计划，逐步临近，供应或进一步趋紧，棕榈油延续上涨势头。套利豆棕价差继续走缩。
- 策略建议：多单持有，逢低做多
- 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	11月8日	11月1日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	48.75	46.43	2.32	5.00%	美分/磅
BMD 马棕油主连	5100	4865	235	4.83%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	10088	9668	420	4.34%	元/吨
DCE 豆油	8840	8588	252	2.93%	元/吨
CZCE 菜油	9847	9779	68	0.70%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1248	-1080	-168		元/吨
菜豆价差: 期货	1007	1191	-184		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9750	9620	130	1.35%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	9030	8580	450	5.24%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9860	9710	150	1.54%	元/吨

注: (1) CBOT 豆油主力和 BMD 马棕油主力;
 (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 235 收于 5100 林吉特/吨, 涨幅 4.83%; 棕榈油主力合约涨 420 收于 10088 元/吨, 涨幅 4.34%, 豆油主力合约涨 252 收于 8840 元/吨, 涨幅 2.93%, 菜油主力合约涨 68 收于 9847 元/吨, 涨幅 0.7%; CBOT 美豆油主连涨 2.32 收于 48.75 美分/磅, 涨幅 5%; ICE 油菜籽涨 15.5 收于 663 加元/吨, 涨幅 2.39%。

油脂板块整体维持上涨, 棕榈油相对强劲。一是市场预估马棕油 10 月产量下降, 印度等国进口需求强劲, 库存或下降; 二是产地棕油生产进入淡季, 产量将继续减少, 供应趋紧; 三是美国大选落地, 特朗普获胜, 美国可能对废弃食用油进口征收关税; 四是进口利润倒挂加剧, 到港同比偏少, 国内库存低位支撑。

美联储 11 月份降息 25 个基点落地, FOMC 声明利率决定方面, 降息 25BP 至 4.50%-4.75%,

为连续第二次降息。通胀前景方面，放弃“更有信心”的说法，调整为“取得了进展”。就业评估方面，“就业增长放缓”调整为“劳动力市场状况普遍有所缓和”。美国大选结束，特朗普横扫7个摇摆州，以较大优势获得当选。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年11月1-5日马来西亚棕榈油单产减少17.5%，出油率增加0.2%，产量减少16.63%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚10月1-31日棕榈油产量预估增加0.6%；其中，马来半岛产量减少5.15%，东马来西亚产量增加7.97%，沙巴产量增加10.46%，沙捞越产量增加0.19%。据UOB机构发布的数据显示，预计马棕10月1-31日产量环比减少0%-4%，其中，沙巴产量环比增7%-15%，沙捞越产量环比减0%-4%，马来半岛产量环比减少6%-10%。据船运调查机构SGS公布的数据显示，马来西亚10月棕榈油产品出口量为1450085吨，较9月出口量增加252576吨，增幅21.09%。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚10月棕榈油产品出口量为1624210吨，较上月同期增加166802吨，增幅11.45%。据独立检验公司Amspec发布的数据显示，马来西亚10月棕榈油出口量为1581118吨，较上月同期出口的1390806吨增加190312吨，增幅13.68%。

MPOB月报前瞻：据彭博预估，2024年10月马棕产量或下滑2.7%至177万吨，出口增长5.8%至163万吨，进口预计为1万吨，消费预计为20-40万吨，最终库存减少4.5%至192万吨。据路透预估数据，2024年10月马棕产量或下滑3.2%至182万吨，出口增长5.65%至154万吨，进口预计为1万吨，消费预计为23.7万吨，最终库存减少4.64%至192万吨。据外媒机构报道，2023/24年度马来西亚棕榈油产量预估均值为1950万吨，预估区间为1850-2010万吨，较上次预估下降1%。印尼2024/25年度棕榈油产量料增加至5000万吨，较上一年度增长2.5%，因作物从厄尔尼诺现象影响中恢复。交易商表示，印度10月份食用油进口量环比增长34%至142万吨；棕榈油进口量环比增加59%至84万吨，为三个月以来最高水平；豆油进口量环比下降10%至34.4万吨；葵花籽油进口量环比增加57%至24万吨。

截至11月1日当周，全国三大油脂商业库存为201.8万吨，较上周增加0.29万吨，同比去年减少23.95万吨；其中，豆油库存为113.25万吨，较上周减少0.15万吨，同比去年增加17.45万吨；棕榈油库存为50.54万吨，较上周增加1.53万吨，较去年同期减少46.73万吨；菜油库存为38.01万吨，较上周减少1.09万吨，较去年同期增加5.33万吨。

宏观方面，特朗普当选，贸易关税政策或对农产品供需格局产生影响，当前美国对废弃食用油进口，美豆对华供应出口均引发市场担忧，或提振油脂油料板块价格；美联储11月份降息25bp落地，仍面临再通胀的压力，关注后续降息节奏。油价当前在多种因素作用下偏震荡运行。基本上，马棕油产量进入淡季，或将进一步下滑，关注需求的变化，明年初印尼将实施B40计划，逐步临近，供应或进一步趋紧，棕榈油延续上涨势头。操作上多单持有，逢低做多为宜。套利方面豆棕价差继续走缩。

三、行业要闻

1、据外媒报道，油世界发布的月报显示，2024/25 年度全球大豆供应充足，但是葵花籽和油菜籽供应紧张。预计 2024/25 年度全球大豆供应量接近 5.3 亿吨，较 2023/24 年度大幅增加 3800 万吨，其中期初库存同比增加 1000 万吨，而产量同比增加 2800 万吨。预计 2024/25 年度全球葵花籽油和菜籽油产量同比降低 370 万吨，尽管全球大豆供应有望充足，但是大豆压榨提高也无法抵消这两种植物油的产量损失。

2、据外媒报道，根据 11 月 4 日 S&P Global 的一项调查显示，由于产量下降和出口增加，预计到 10 月马来西亚的棕榈油库存将下降至 193 万吨，比上个月减少 4%。调查显示，作为世界第二大棕榈油出口国，马来西亚 10 月份的出口量估计为 160 万吨，比 9 月份增长了 3.8%，原因是印度和中国的需求增加。马来西亚 10 月份的棕榈油产量预计为 180.5 万吨，环比略有下降。此前，出口检验机构预计出口量比一个月前增长 11.5%至 13.7%。马来西亚棕榈油委员会（MPOB）将于 11 月 11 日发布 10 月份的官方数据。

3、泰国和马来西亚边境的贸易官员已经接到指示，密切监控来自马来西亚棕榈油的动向，因泰国棕榈油价格高企吸引了走私者。此前，由于天气干燥导致棕榈果价格上涨，从而导致食用油的零售价上涨。根据泰国银行和宋卡王子大学的数据，10 月棕榈果的价格从每公斤 5.6 泰铢升至 8-9 泰铢。

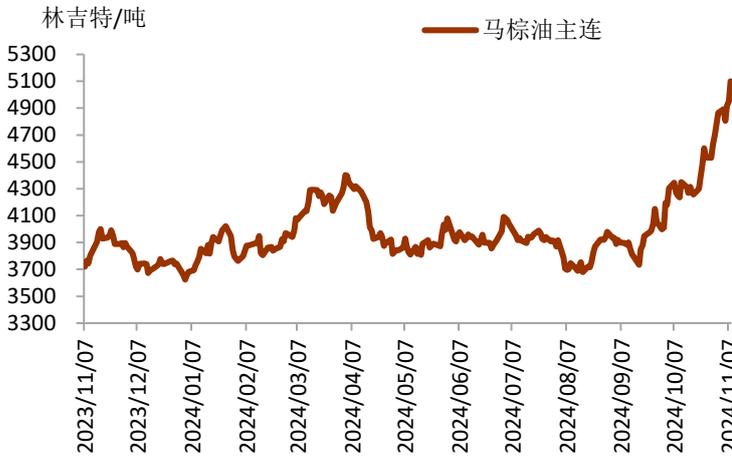
4、据外媒报道，2023/24 年度马来西亚棕榈油产量预估均值为 1950 万吨，预估区间为 1850-2010 万吨，较上次预估下降 1%。2024/25 年度（10 月/9 月）马来西亚棕榈油产量预期为 1950 万吨，比上一年度下降 1%，原因是由于补种工作缓慢和不利的天气条件导致产量增长停滞。马来西亚重新种植油棕以取代老树/不产树的情况令人担忧，特别是在小农中。缓慢的重新种植过程可能对全国棕榈油产量的长期增长构成风险。使这一挑战进一步复杂化的是，不利的天气预计也将抑制 2024/25 年度棕榈油产量。今年上半年，马来西亚半岛北部和沙巴经历了长时间的干旱和热浪。考虑到干旱对产量的影响有 9 到 12 个月的滞后，预计这些不利条件将阻碍 2024/25 年度棕榈油的生产力。

5、据外媒报道，印尼 2024/25 年度棕榈油产量料增加至 5000 万吨，较上一年度增长 2.5%，因作物从厄尔尼诺现象影响中恢复。印度尼西亚 2024 年前 8 个月棕榈油累计产量为 3150 万吨，与 2023 年同期相比下降 4.8%。印尼棕榈油协会（GAPKI）预计今年的总产量将比 2023 年减少 5%。尽管遭遇挫折，但预计 2024/25 年度棕榈油产量将出现复苏。今年迄今观测到的大量累积降雨增强了提高产量的潜力。目前的分析表明，未来几个月海温异常可能减弱，目前的条件有利于拉尼娜，尽管这种情况可能会发生变化。印尼和马来西亚在 12 月至 2 月期间的预期降水模式显示接近或高于正常水平，这将有利于棕榈油生产。

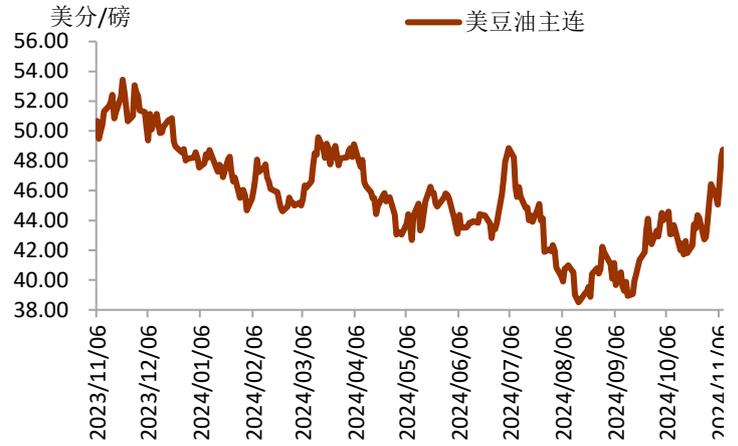
6、据外媒报道，印尼政府提议到 2028 年将基于棕榈油的生物柴油强制混合比例提高到 50%，能源和矿产资源部生物能源司司长 Edi Wibowo 在周四的一个行业会议上表示。印尼目前有 35%的强制生物柴油混合比例，预计明年将这一比例提高到 40%。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

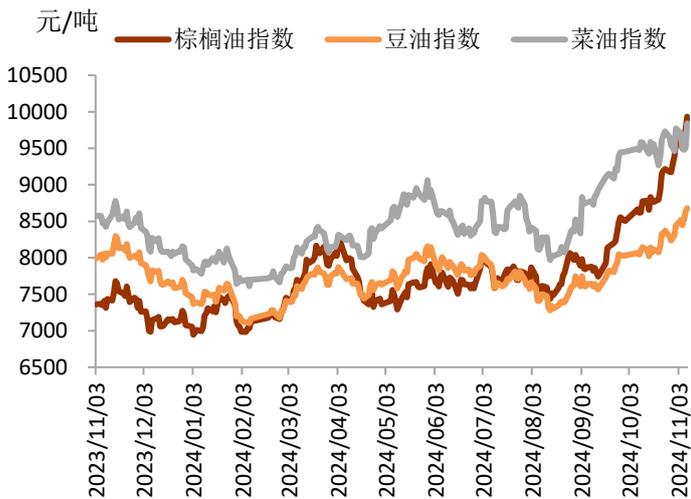


图表2 美豆油主力合约走势

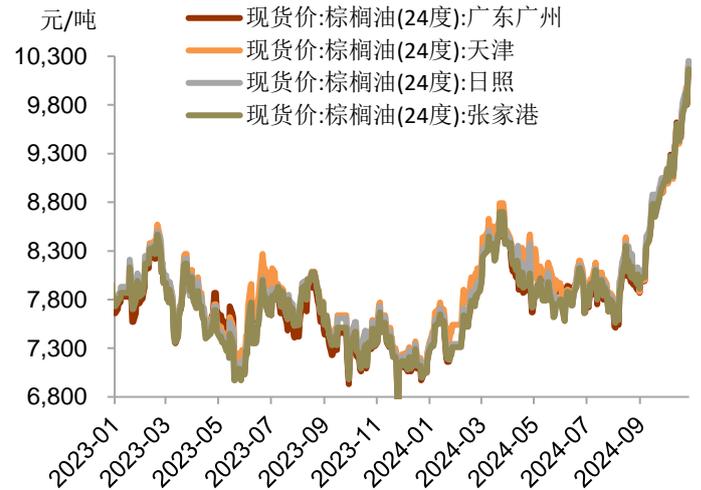


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

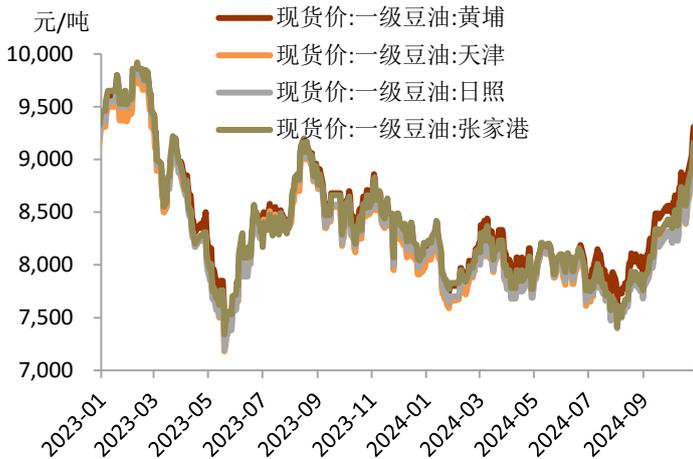


图表4 棕榈油现货价格走势

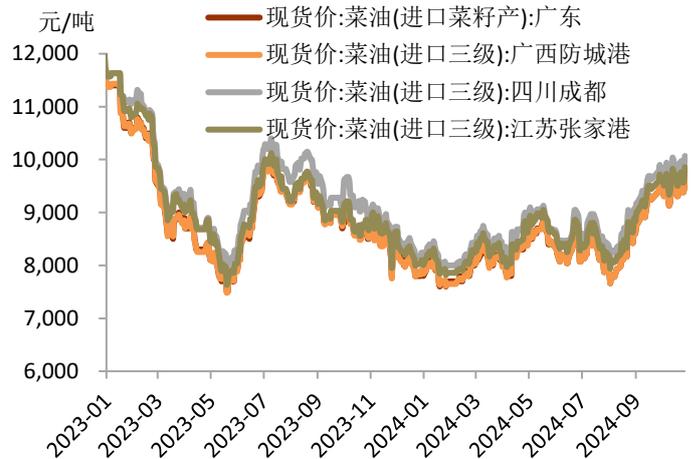


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

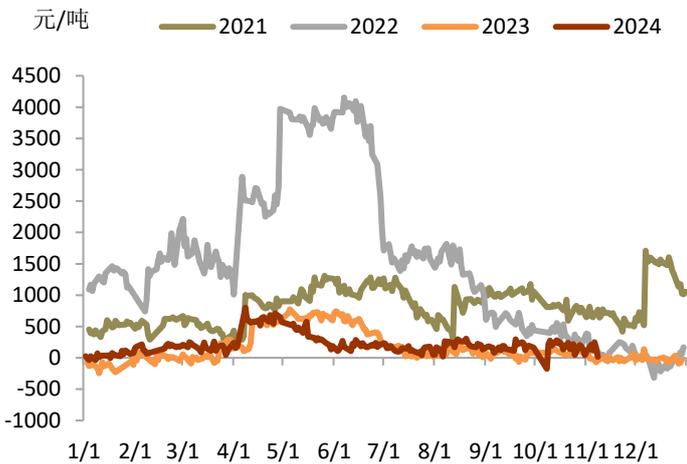


图表 6 菜油现货价格走势

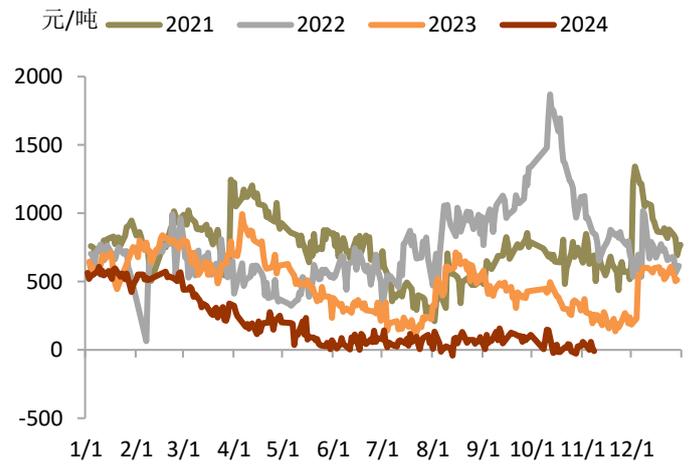


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

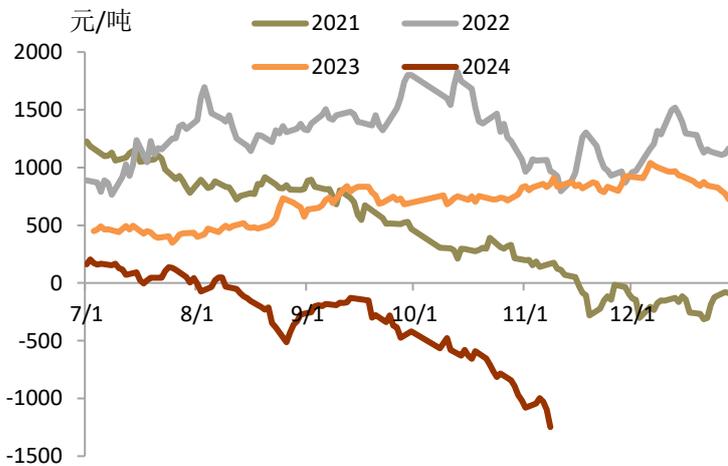


图表 8 豆油现期差



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



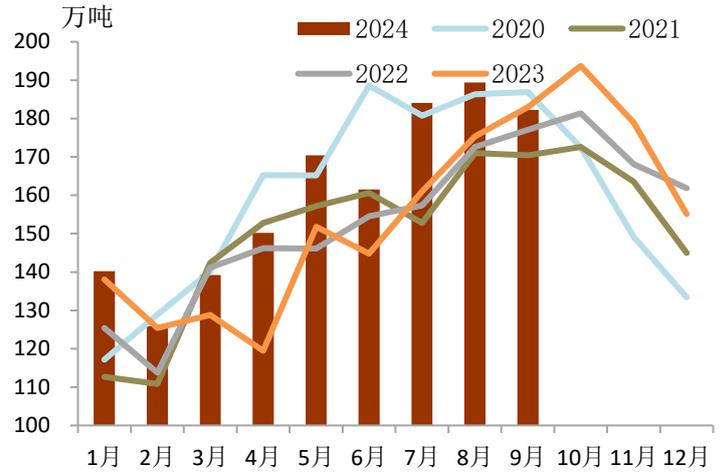
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

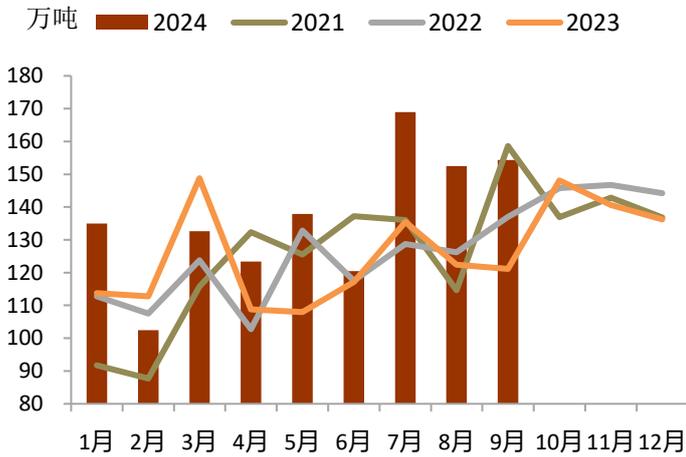


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

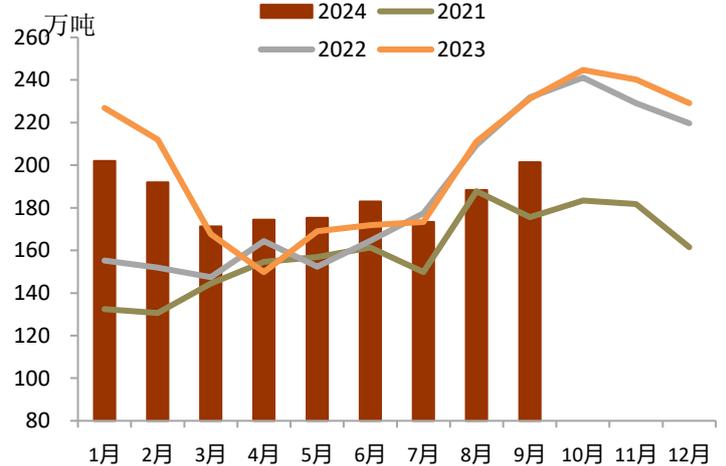


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

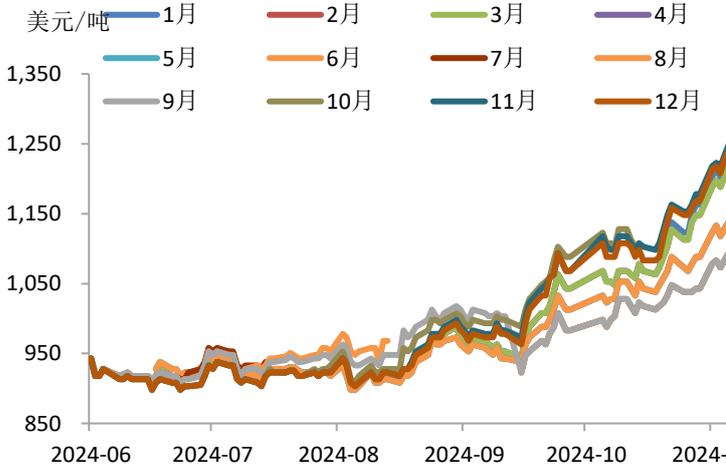


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

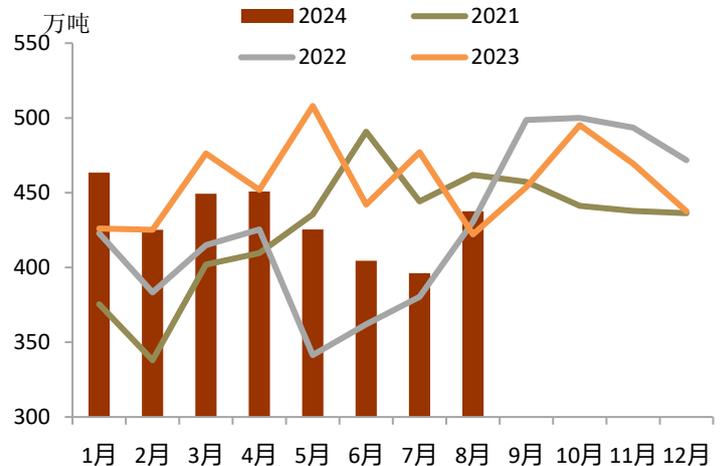


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

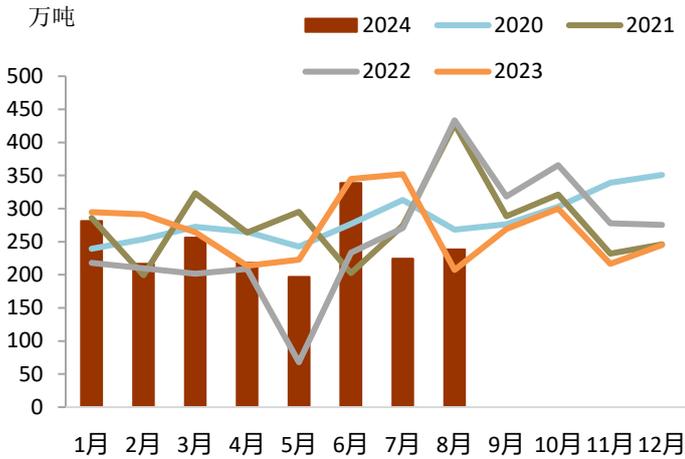


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

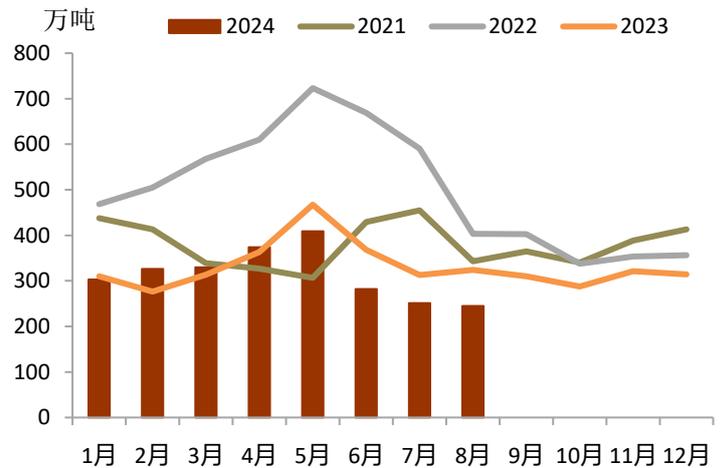
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

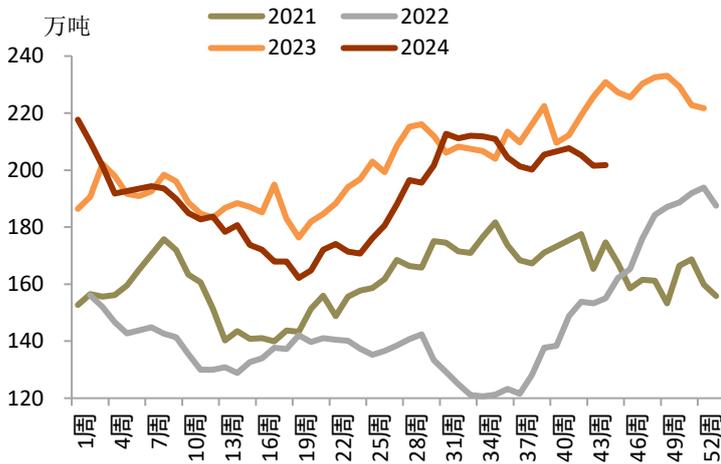


图表 18 印尼棕榈油月度库存

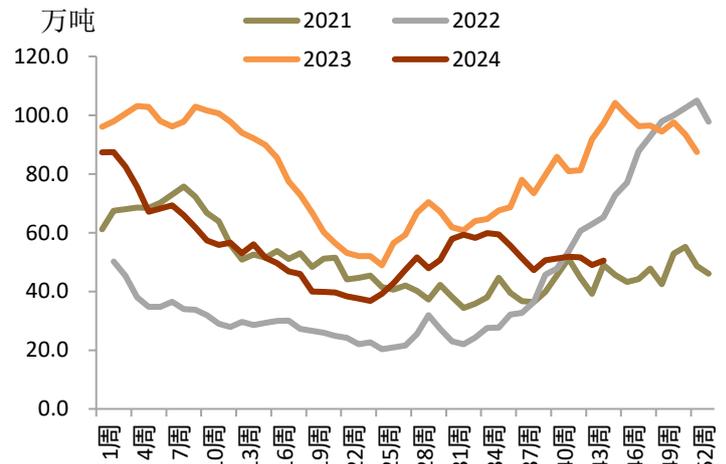


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

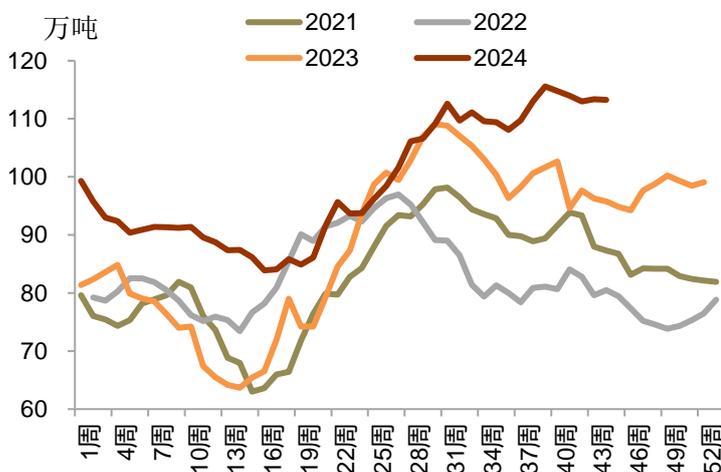


图表 20 棕榈油商业库存

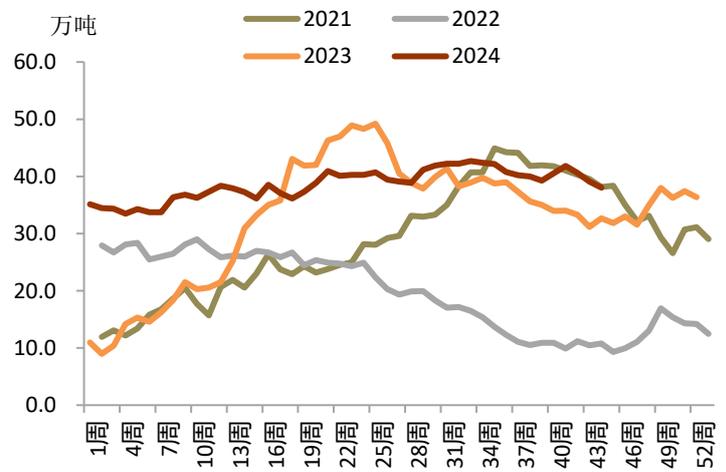


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。