

# 棕榈油、菜油近期逻辑及行情探讨

 汇报人：刘佳伟

 2020年7月

1

# 棕榈油

# 棕榈油：近期走势

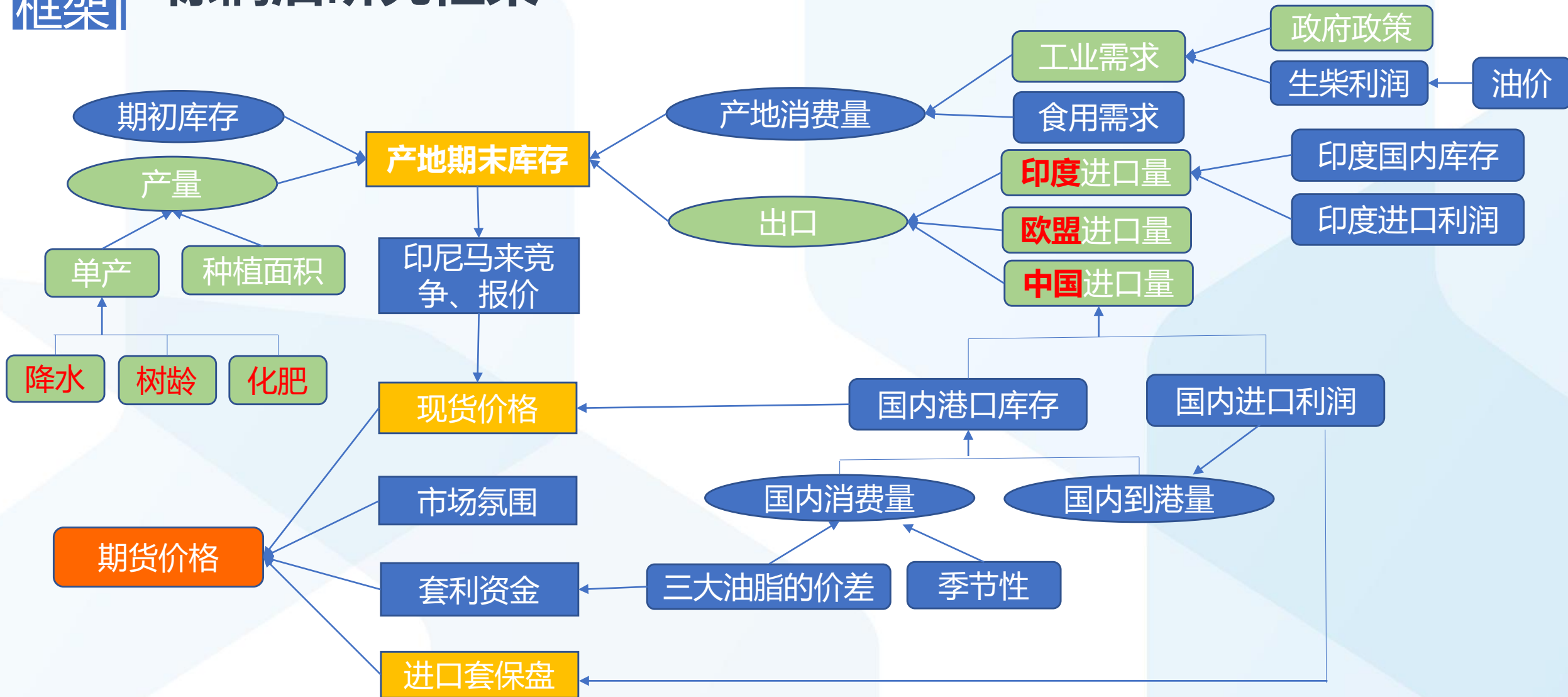


2020年1月初-4月底，期价趋势性下跌，主要影响因素：国内疫情、海外疫情、原油暴跌、棕榈油产量阶段性好转、产地出口较差、产地库存累积。核心影响因素是新冠疫情管控和原油大跌导致的需求下降及产量阶段性好转。

2020年5月初至今，期价止跌反弹，主要影响因素：产地出口好转、产量增速放缓、原油反弹、国内到港延迟、国内库存持续下降、国内豆油及菜油配合上涨。核心影响因素是产地出口好转及产量阶段性不及预期。

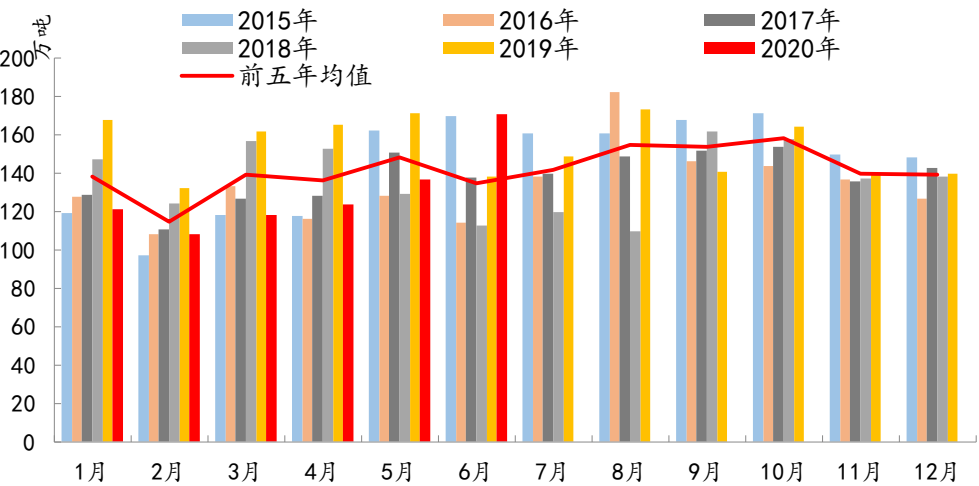
上周以来，期价强势突破，主要影响因素：7月棕榈油产量不佳、出口改善，油脂市场氛围好，核心因素是产量不佳。

## 棕榈油研究框架

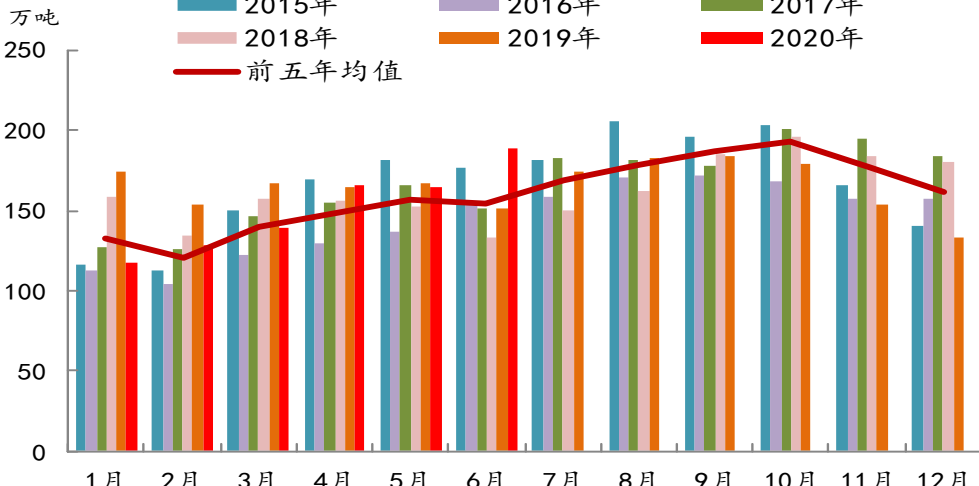


# 短期：7月初产量有所下降、出口偏好

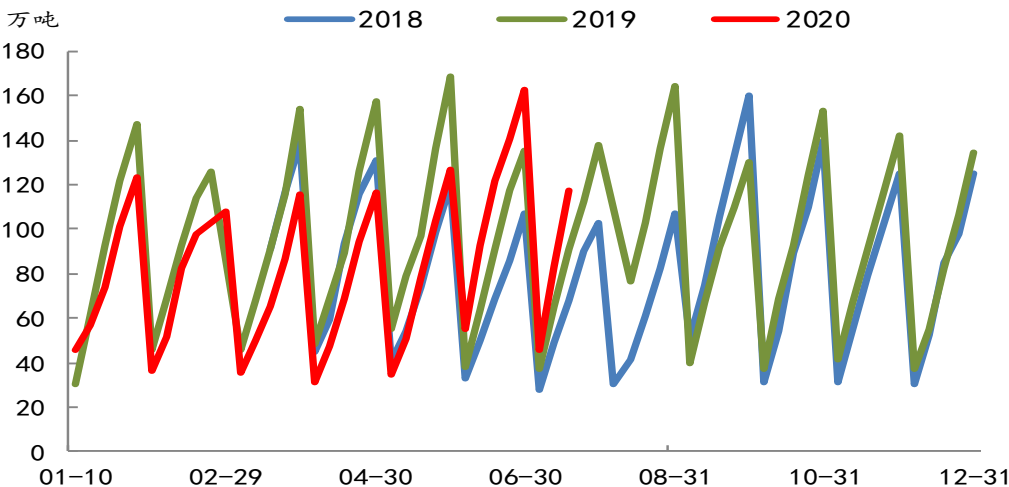
mpob公布的马来棕榈油出口量月度数据



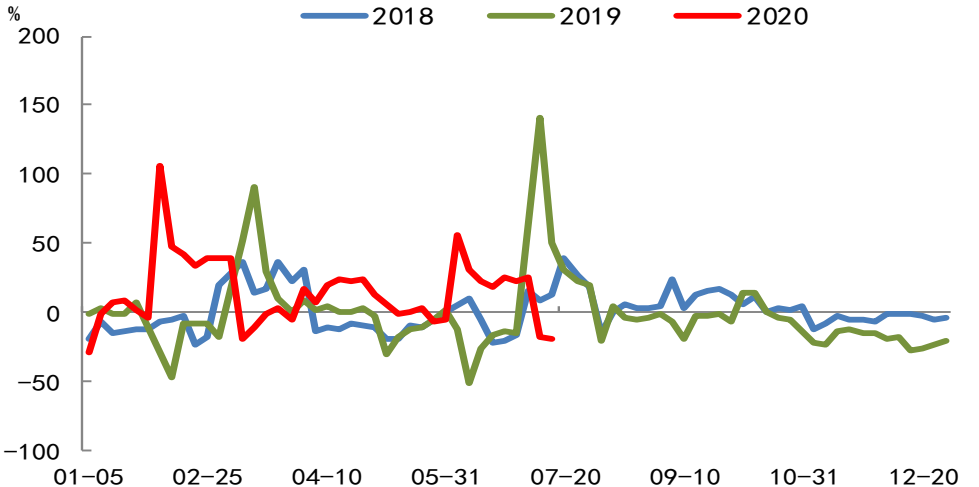
mpob公布的马来棕榈油产量月度数据



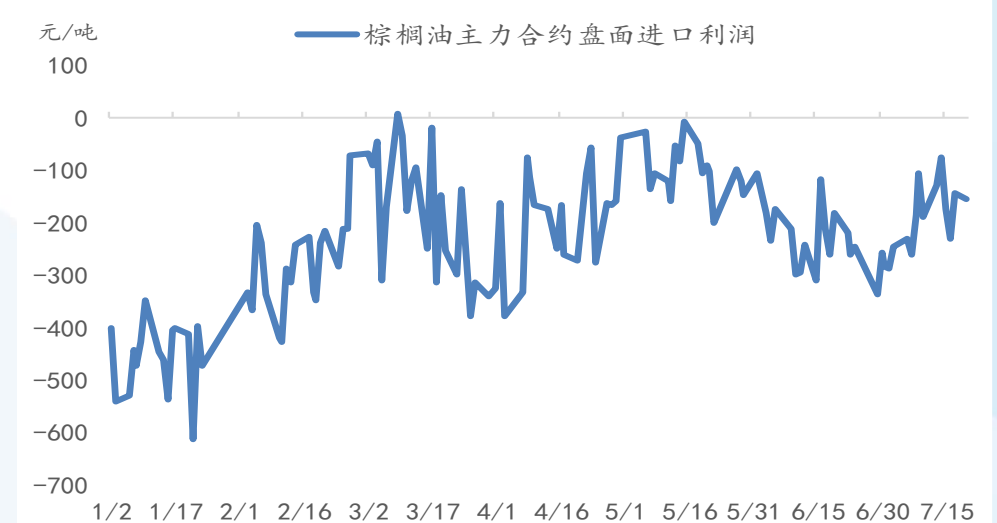
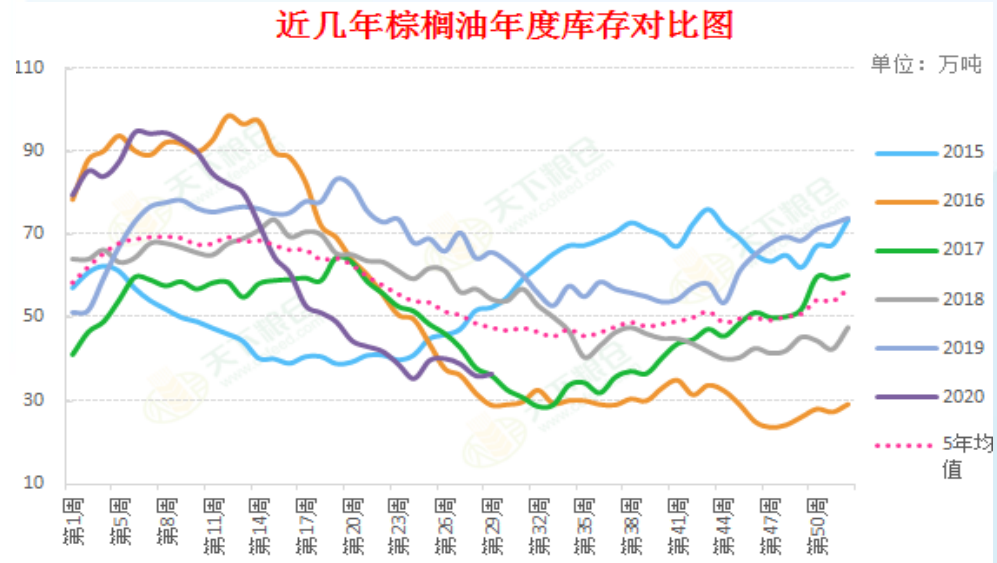
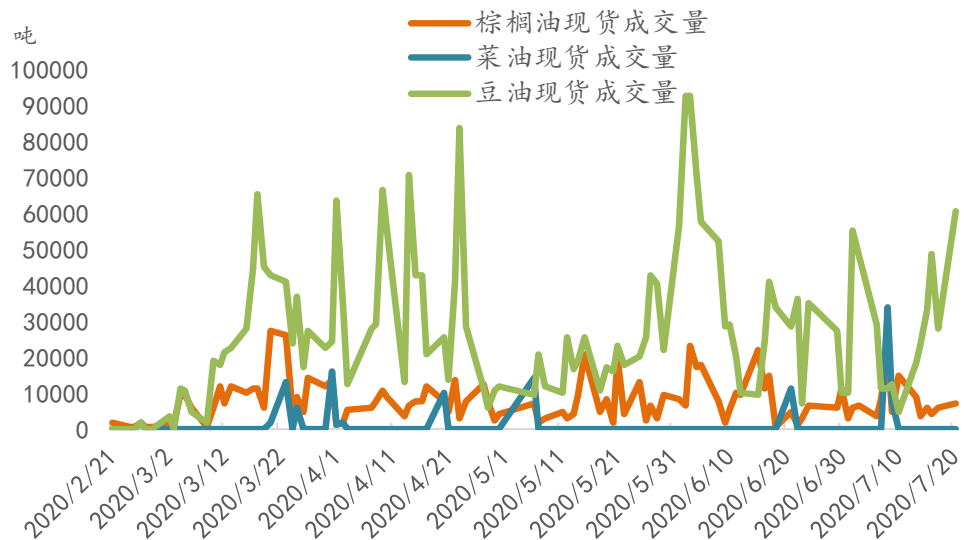
检验机构公布的马来棕榈油出口量高频数据



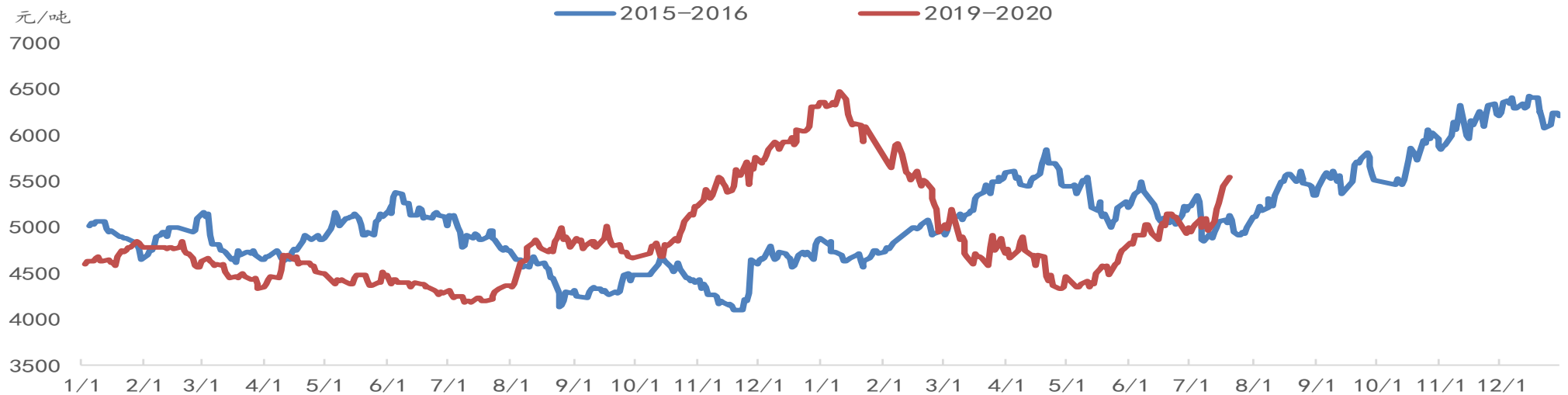
SPPOMA公布的马来棕榈油产量高频数据



**短期：国内现货成交放缓、到港量逐渐增加，基差有走弱风险**

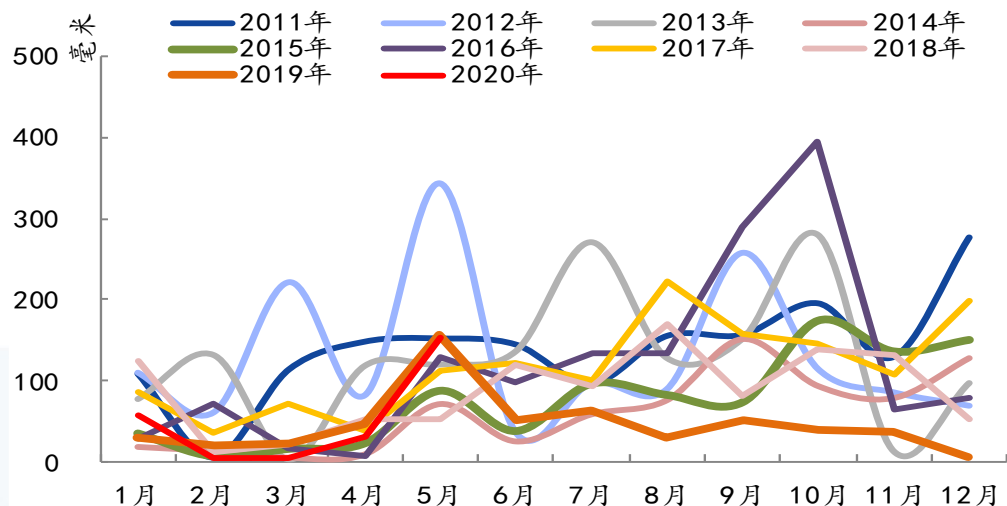


# 中长期：棕榈油涨跌周期比较长，对比2015-2016年

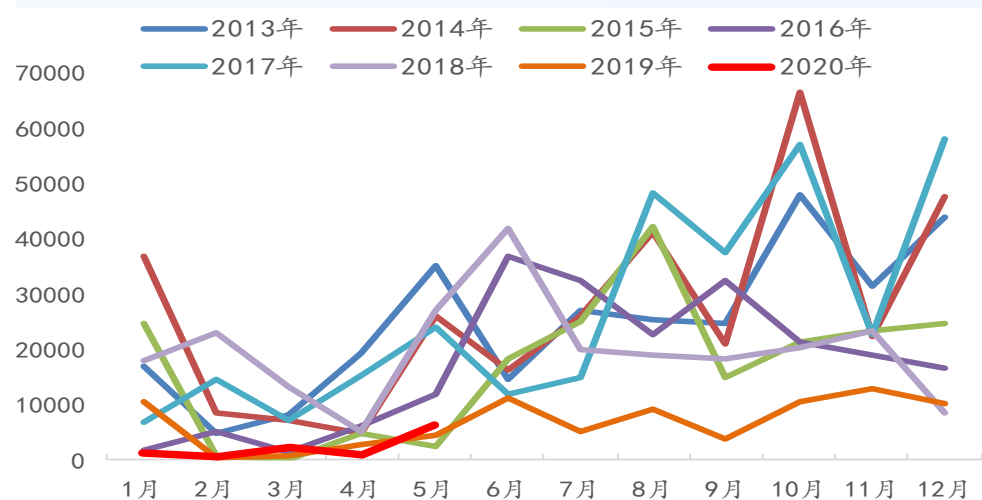


# 中长期：7-9月产量可能不乐观，下半年需求好于上半年

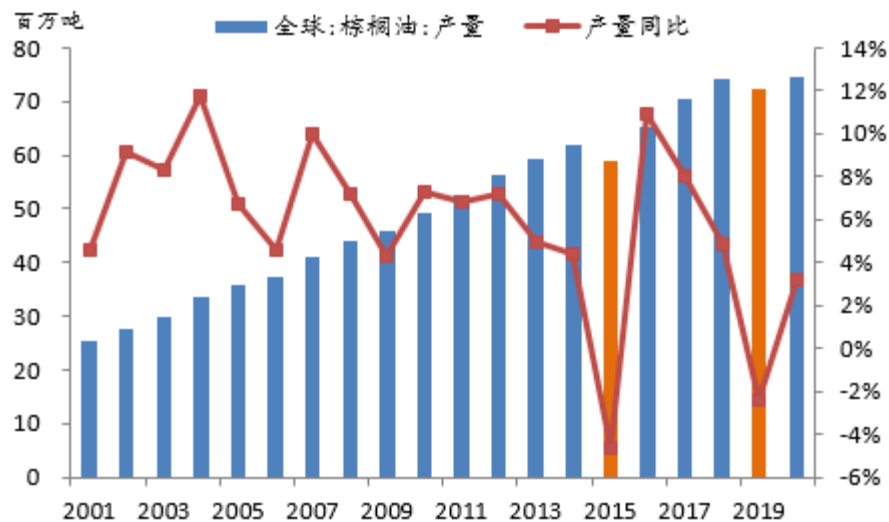
## 印尼棕榈油产区降水量



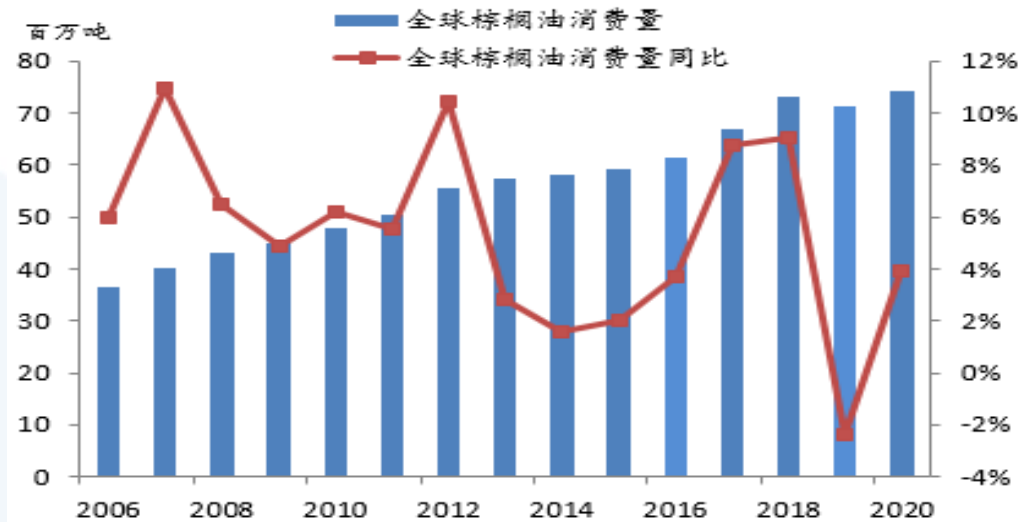
## 马来棕榈油产区降水量



## 全球棕榈油产量



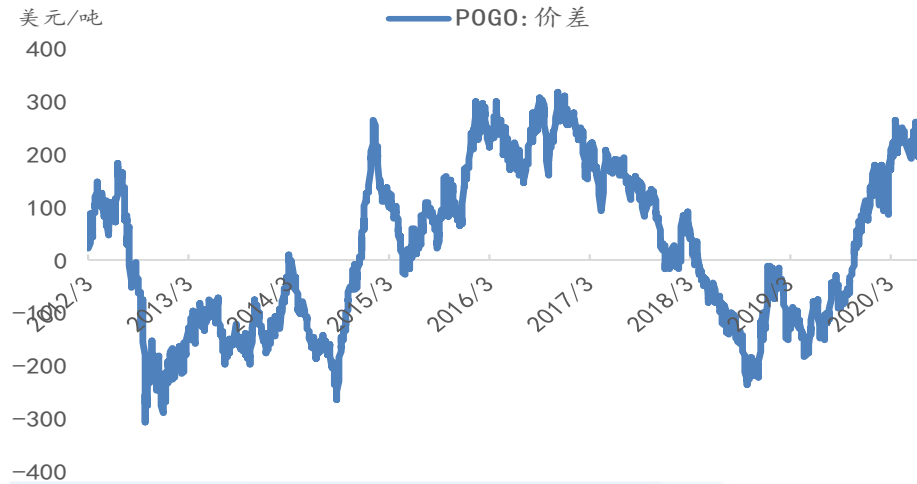
## 全球棕榈油消费



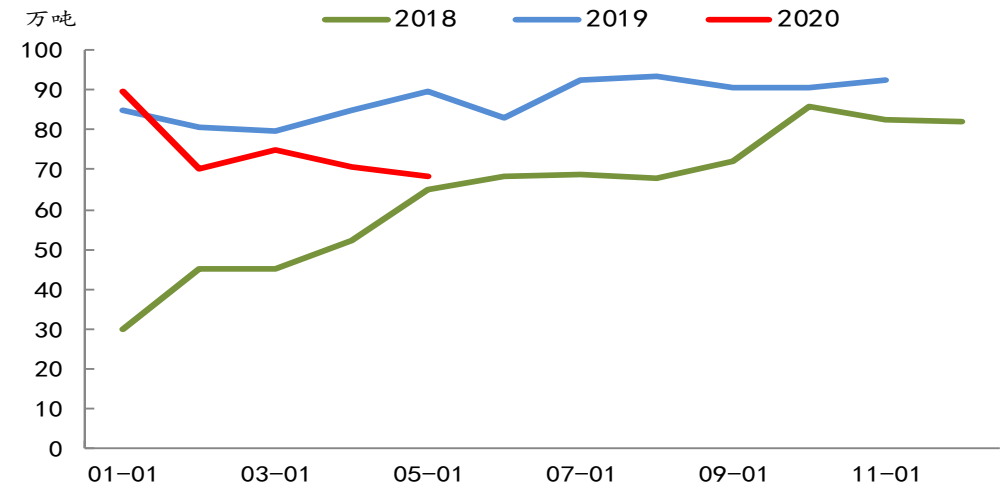


# 中长期：生柴消费逐渐好转、产区库存压力回升速度较慢

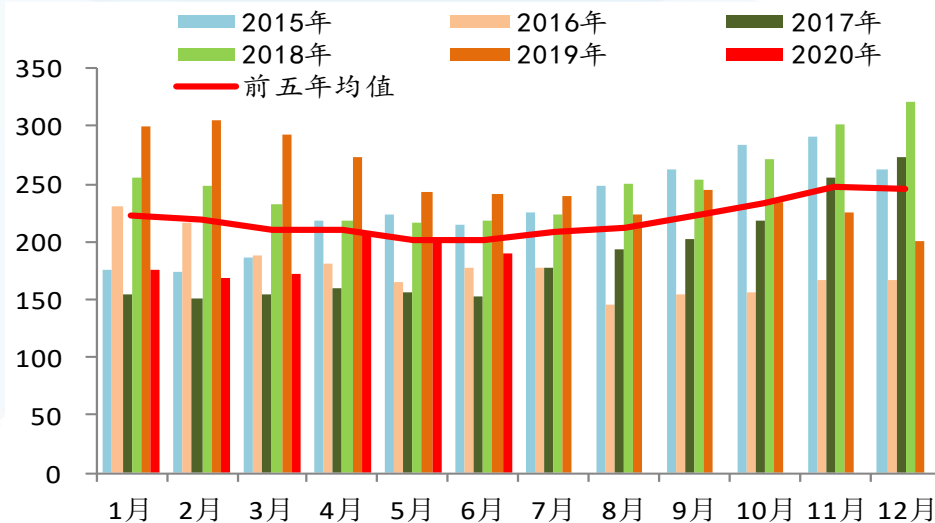
## POGO价差



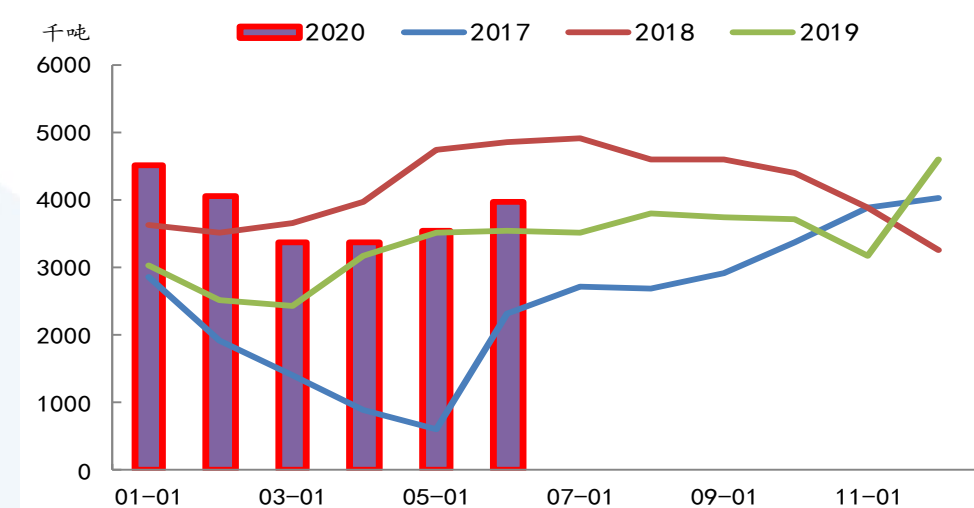
## 印尼生物柴油产量



## 马来棕榈油库存

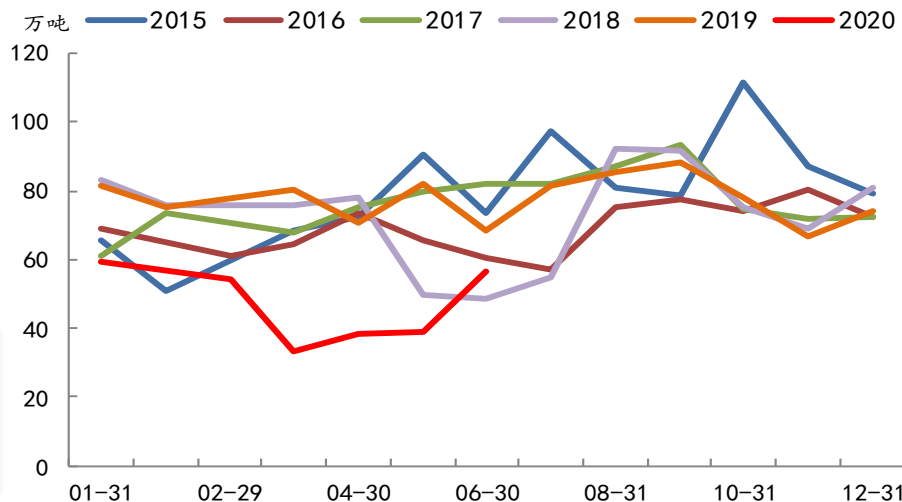


## 印尼棕榈油库存

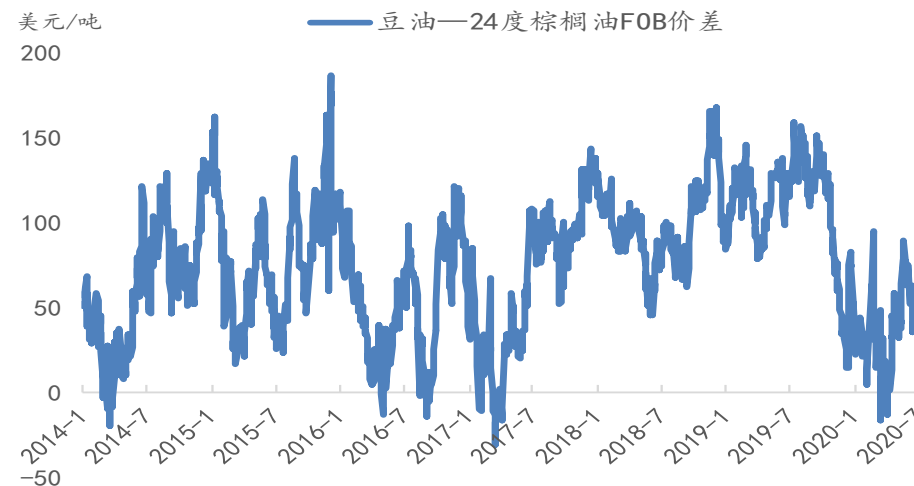


# 中长期：销区库存低，仍有补库的需要

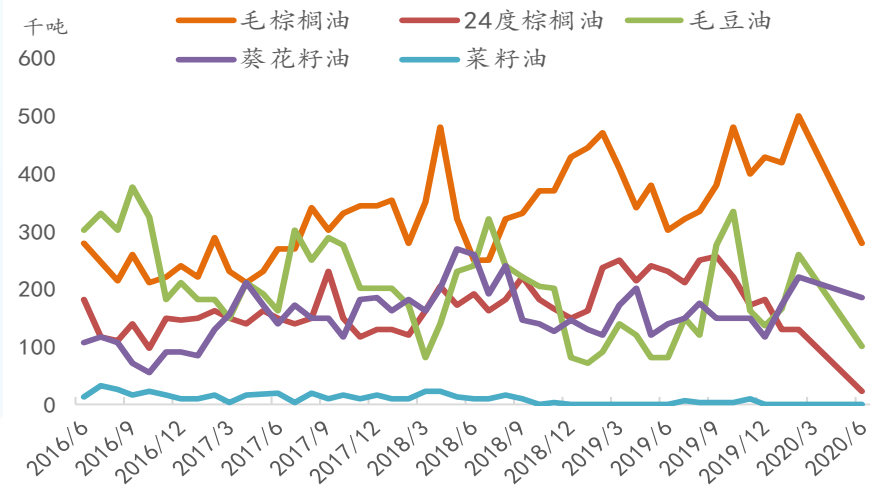
## 印度棕榈油进口量



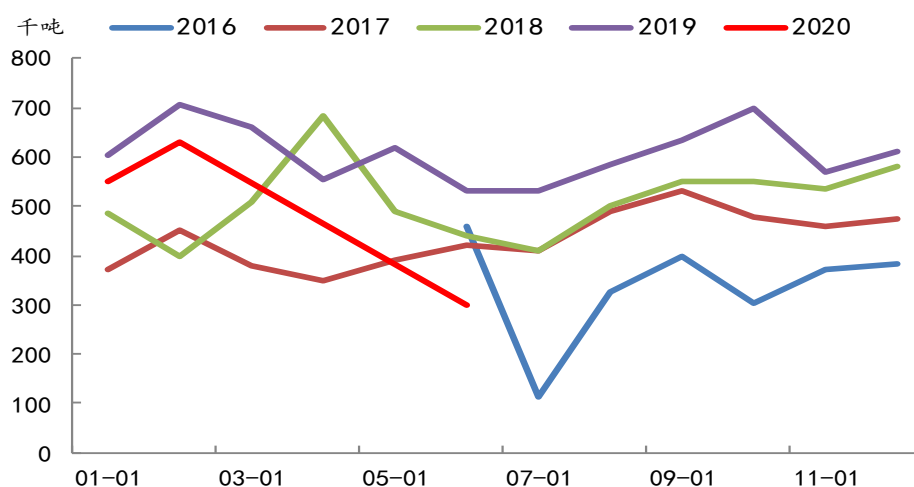
## 国际豆棕价差



## 印度棕榈油库存

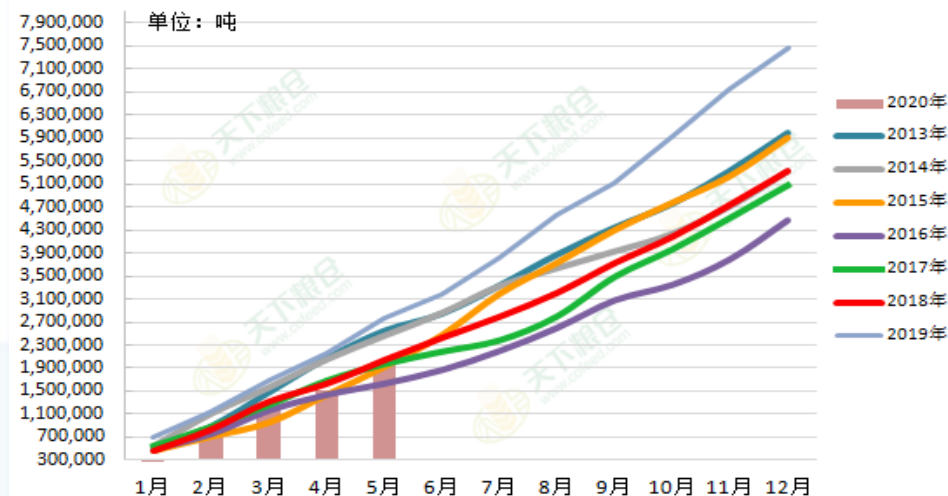


## 印度棕榈油库存的季节性

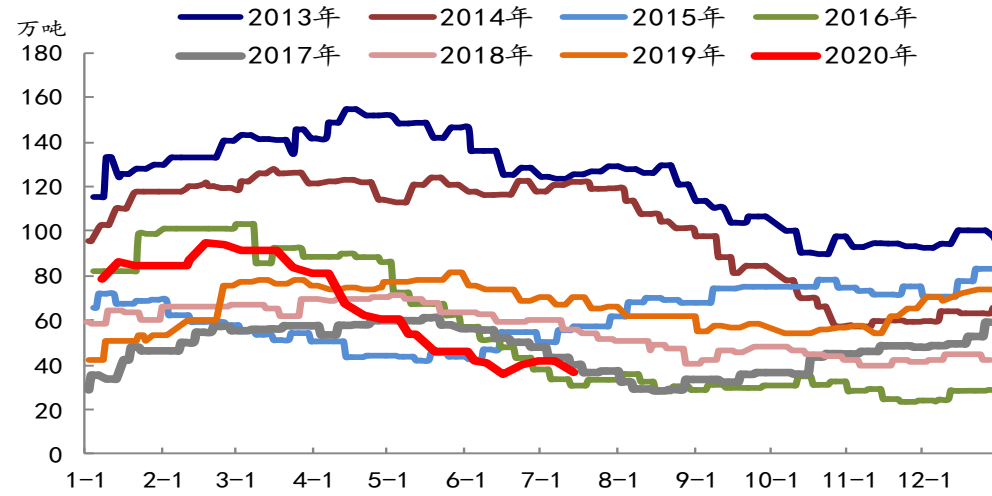


# 中长期：国内棕榈油进入消费旺季，库存处于历史同期低位

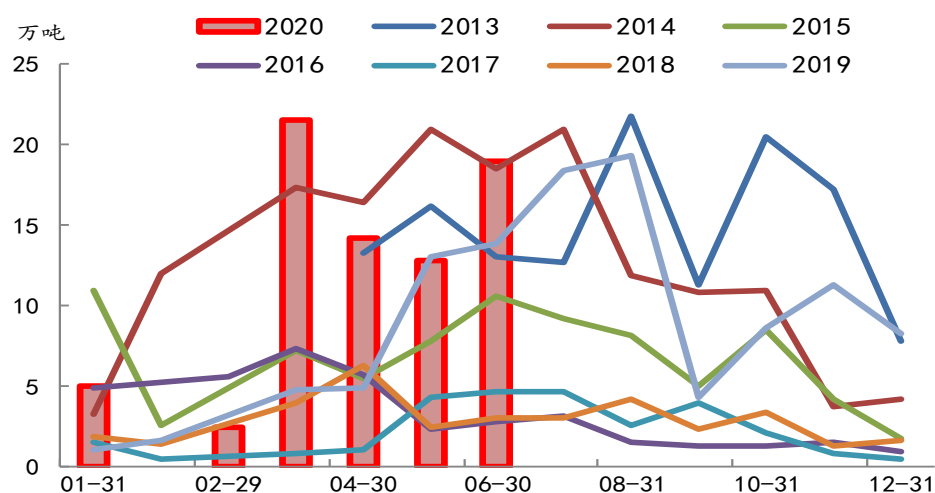
## 我国棕榈油进口量



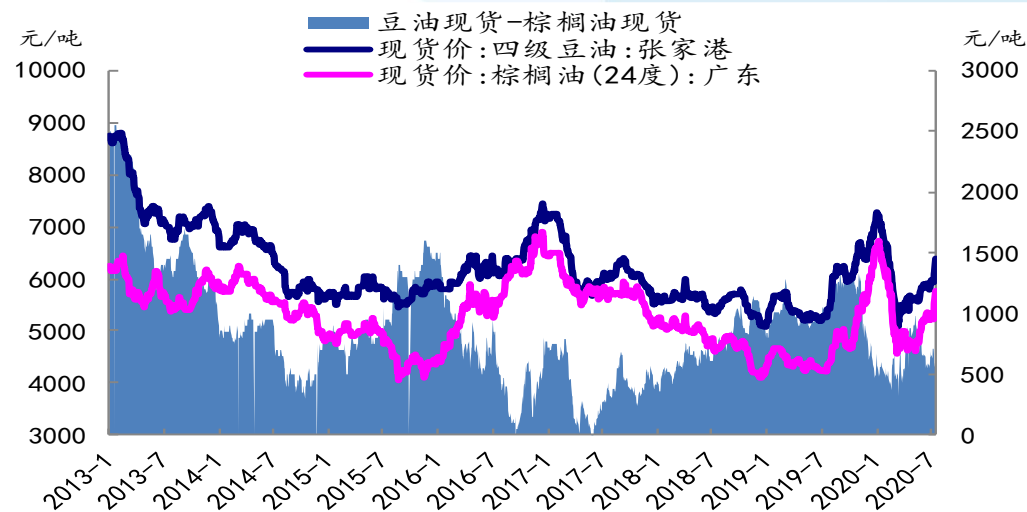
## 我国棕榈油库存的季节性



## 我国棕榈油每月消费量



## 国内豆棕现货价差



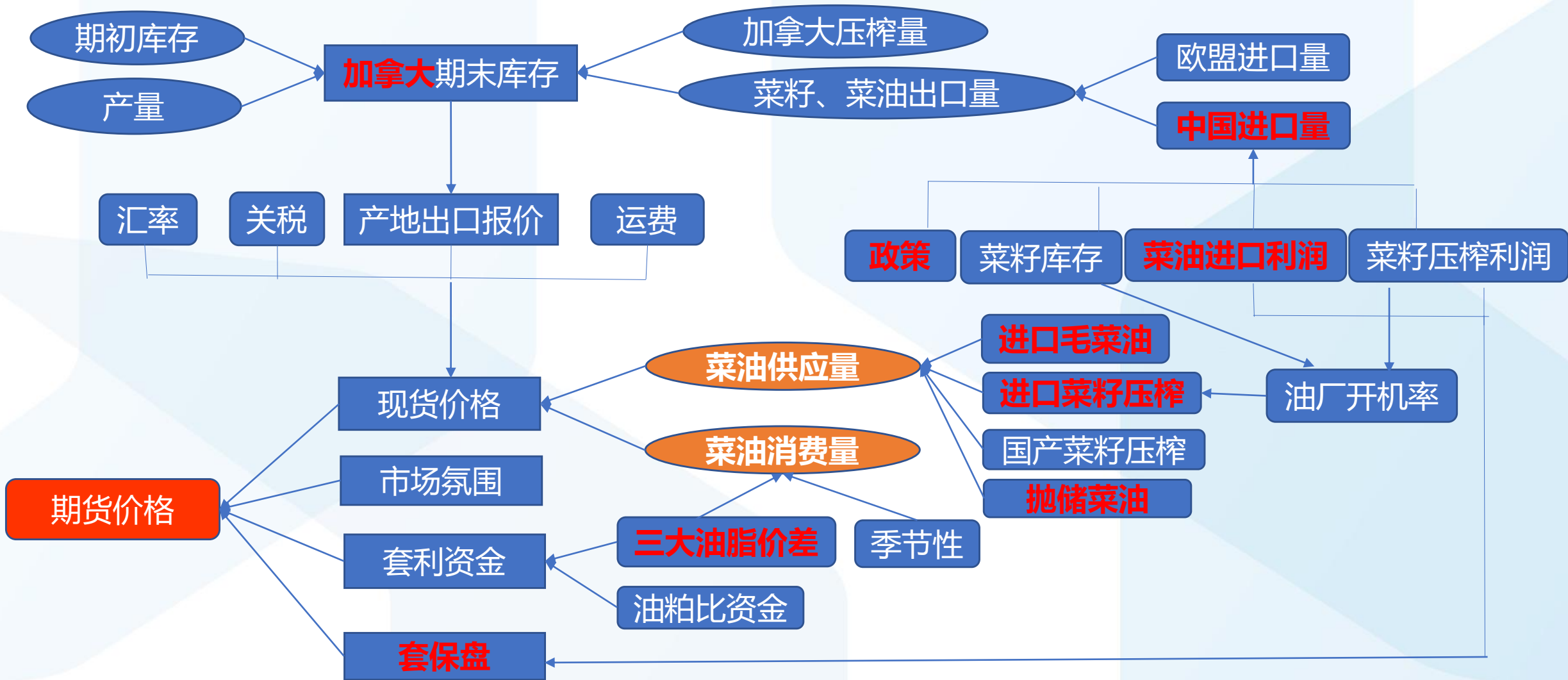
2

菜油

# 菜油：5月底以来的强势上涨



# 菜油的研究框架



# 国内临储菜油库存所剩无几、抛储菜油量有限

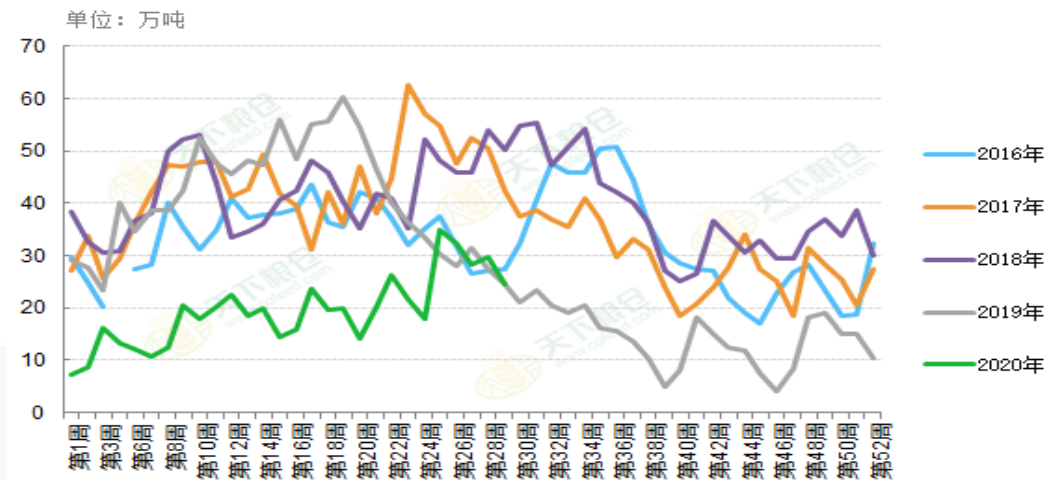
	临储收购菜油	拍卖量	定向销售	临储菜油库存量
6月-次年5月	万吨	万吨	万吨	万吨
09/10年度	142			142.0
10/11年度	86	140.7	51.0	36.3
11/12年度	130			166.3
12/13年度	150	0.7		315.6
13/14年度	170			485.6
14/15年度	90	12.9		562.8
15/16年度		229.6		333.2
16/17年度		207.9		125.3
17/18年度		20.0	90.0	15.3
18/19年度		10.0		5.3



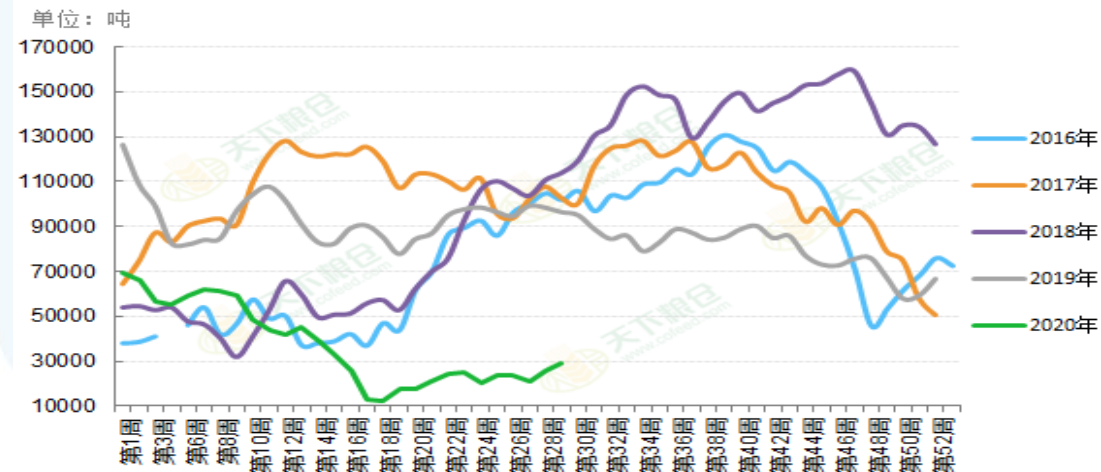


# 国内进口受限，菜油库存偏低

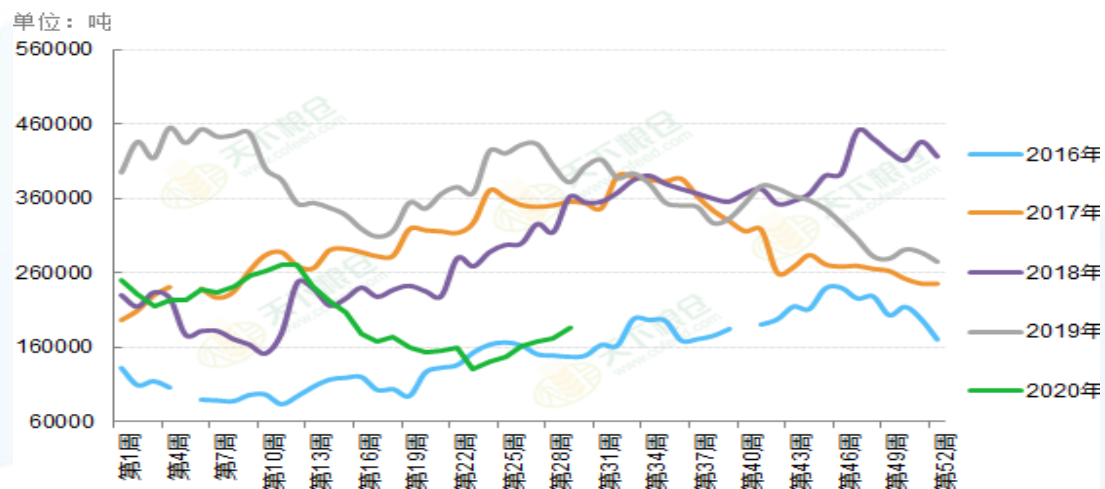
## 两广及福建油厂菜籽库存年度变化对比图



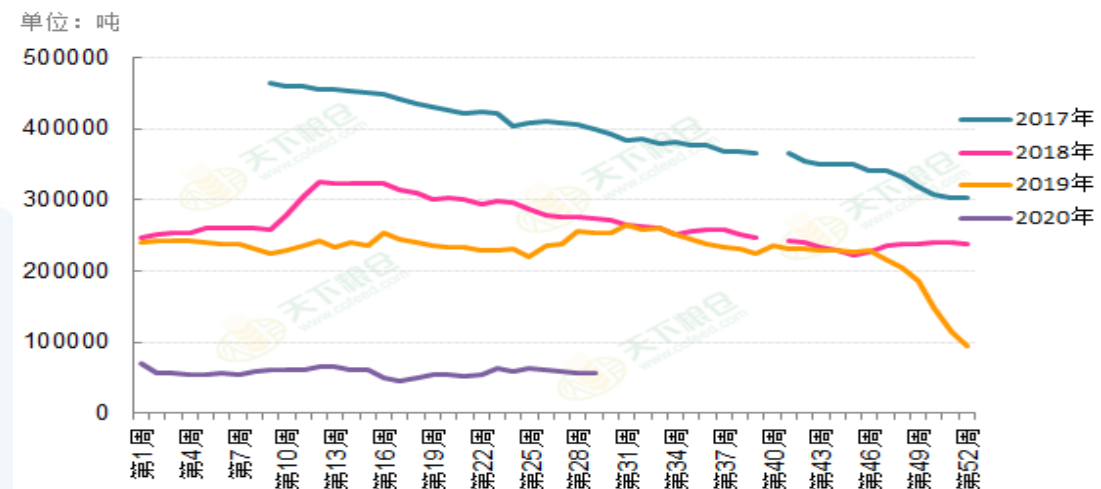
## 两广及福建油厂菜油库存年度变化对比图



## 华东菜油库存年度变化对比图

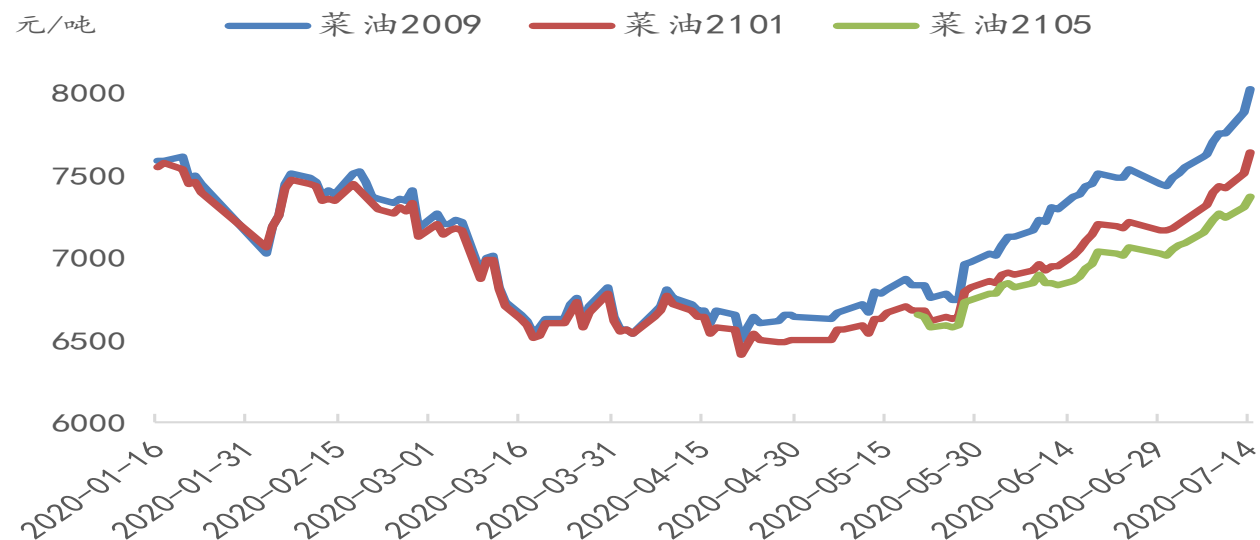
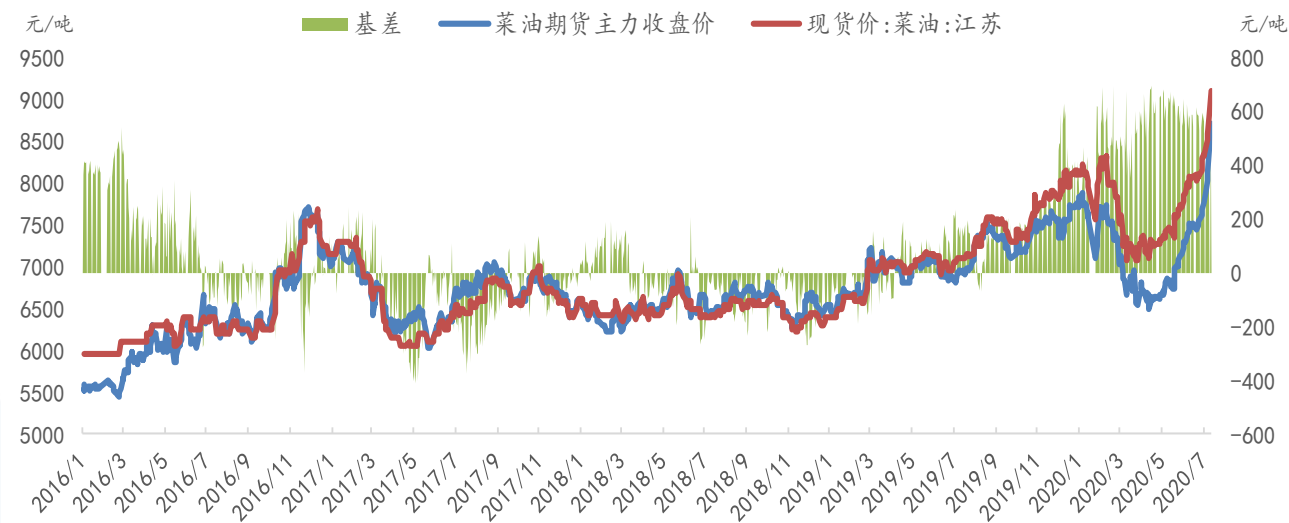


## 长江沿线菜油库存走势图

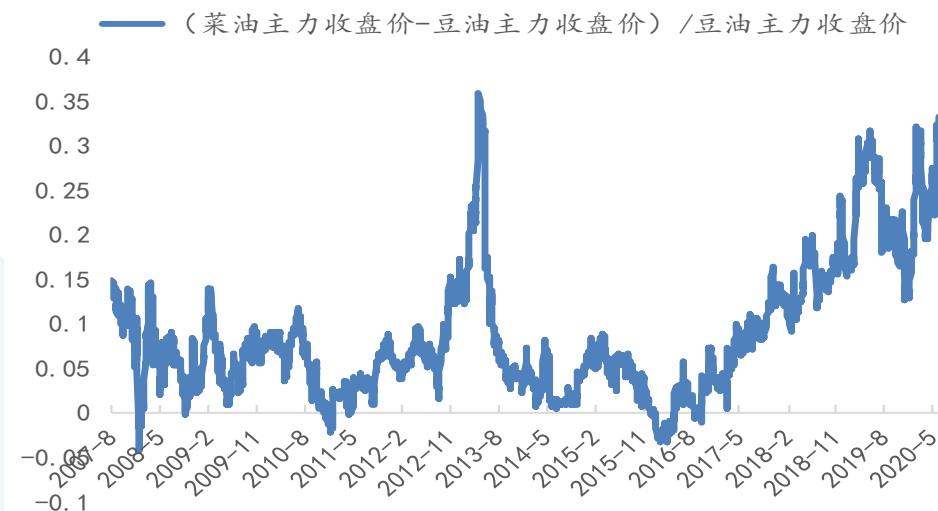
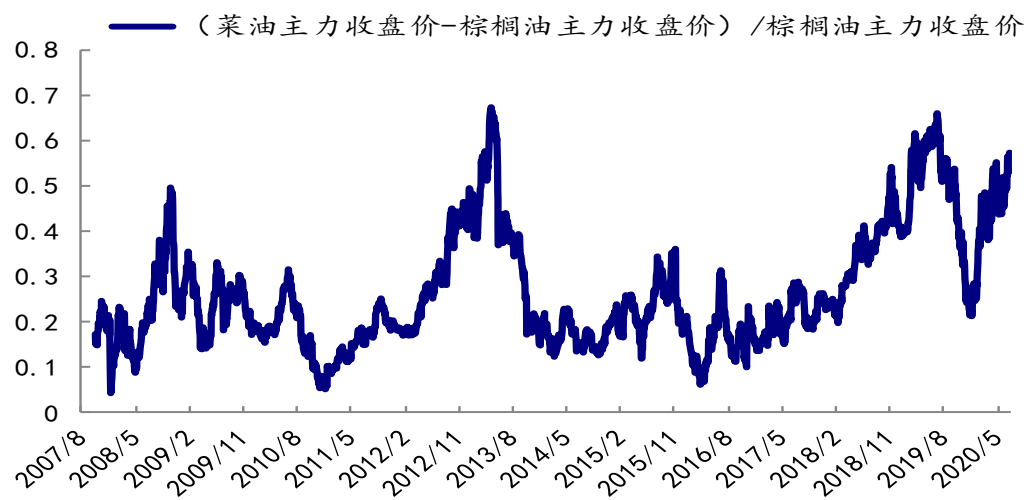
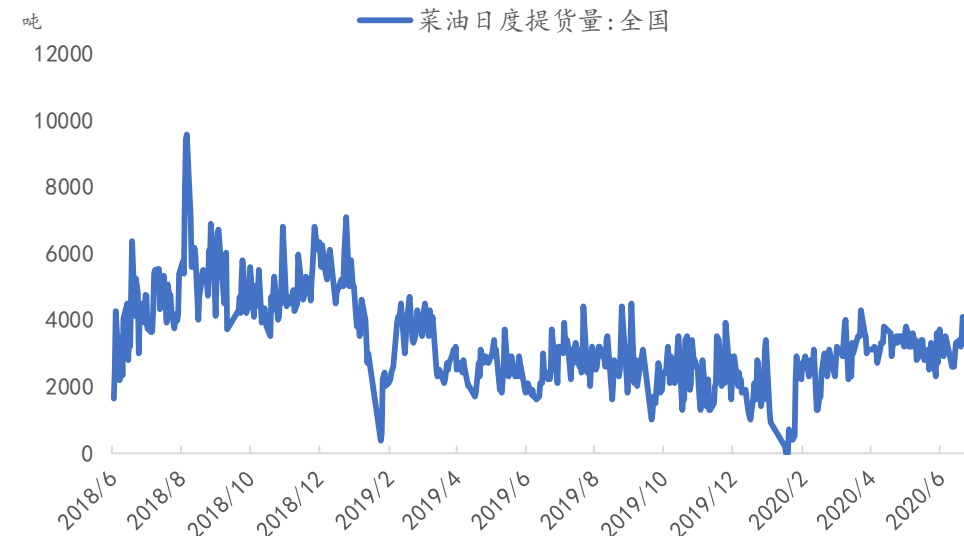
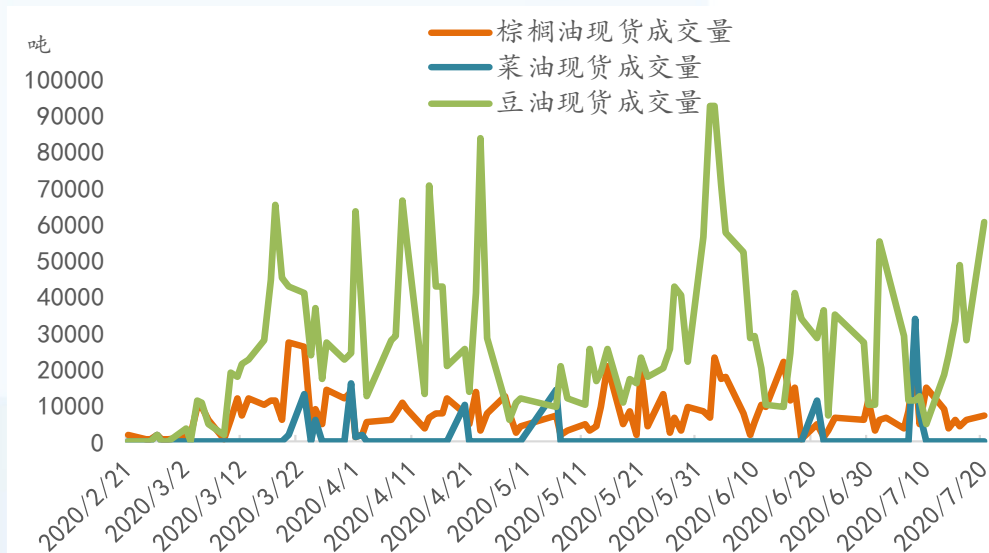




# 近月期货贴水现货，近强远弱格局明显



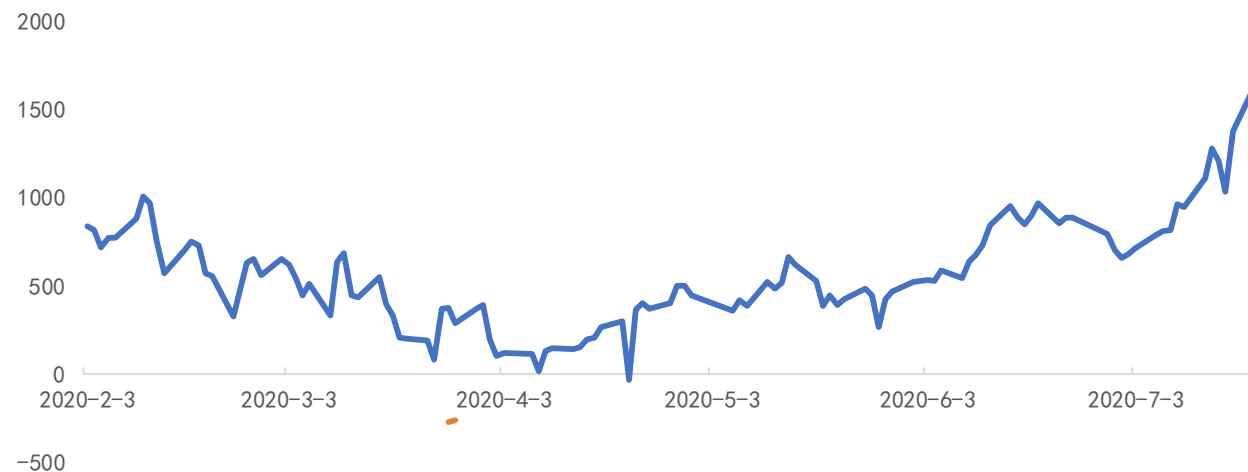
# 菜油“有价无市”



# 菜籽压榨利润和菜油进口利润处于高位

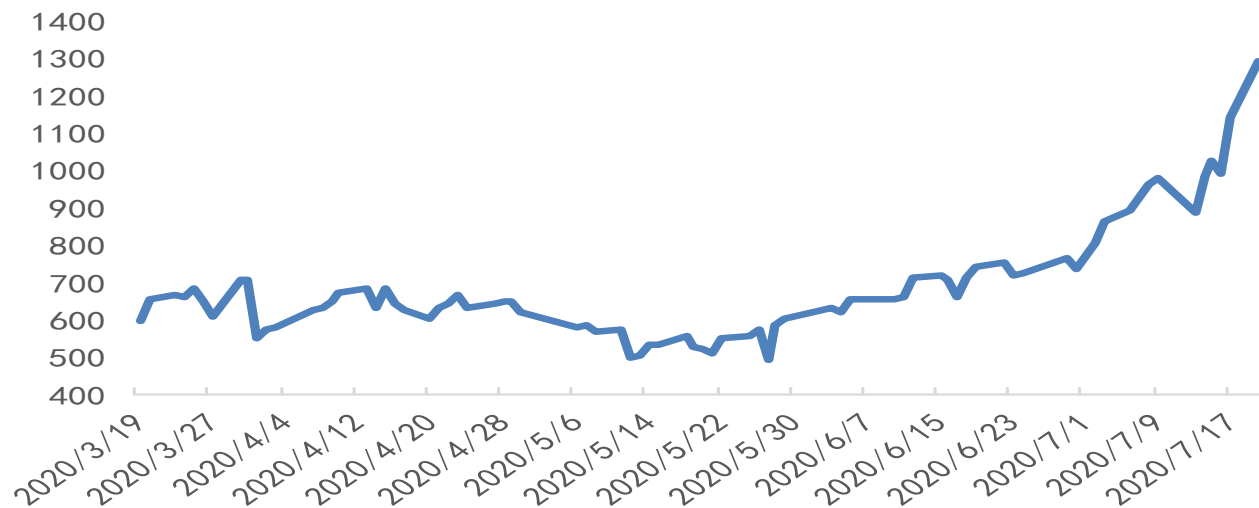
元/吨

— 进口加拿大菜油近月盘面利润 — 进口欧盟菜油近月盘面利润



元/吨

— 进口菜籽盘面压榨利润



**THANK YOU感谢聆听**

国泰君安期货有限公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。

本报告仅在相关法律许可的情况下发布，并仅为提供信息而发布，概不构成任何广告。

## 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。