

产地故事多，棕榈油近期关注供应端

近两周棕榈油市场的交易情绪出现了明显转变。海外疫情扩散初期，市场主要交易对全球餐饮消费抑制的担忧，而随着东南亚、南美等油脂油料主产国加强人员流动管控，市场关注焦点移向对产国供应和海运物流的担忧，引导盘面触底反弹。

1. 马来消息频多引发盘面波动

近两周关于马来棕榈园疫情防控的消息较多，导致内外盘面波动频繁。捋一下时间轴，3月16日晚间马来总理宣布从3月18日在全国实行为期14天的行动管制令，棕榈园在管制期间停止生产活动。3月17日，MPOA发文通告国内种植园执行政府决策停工14天，当天盘面大涨。但反转来的较快，3月18日上午沙捞越政府批准州内棕榈油工业在加强防护条件下可以继续生产，下午马来国家安全委员会（MKN）宣布全国棕榈油产业不加限制，可正常开工，盘面回吐风险升水。3月24日路透消息，占马来25%产量的沙巴因有种植园工人冠状病毒检测阳性，将从25日起暂停一周该州三个地区的棕榈业务。3月25日，彭博消息马来西亚将全国封锁期限延长至4月14日，盘面再次大涨。3月26日沙巴政府宣布仅出现疫情棕榈园需暂停工作，无疫情种植园可恢复作业，棕榈油盘面回吐部分涨幅。

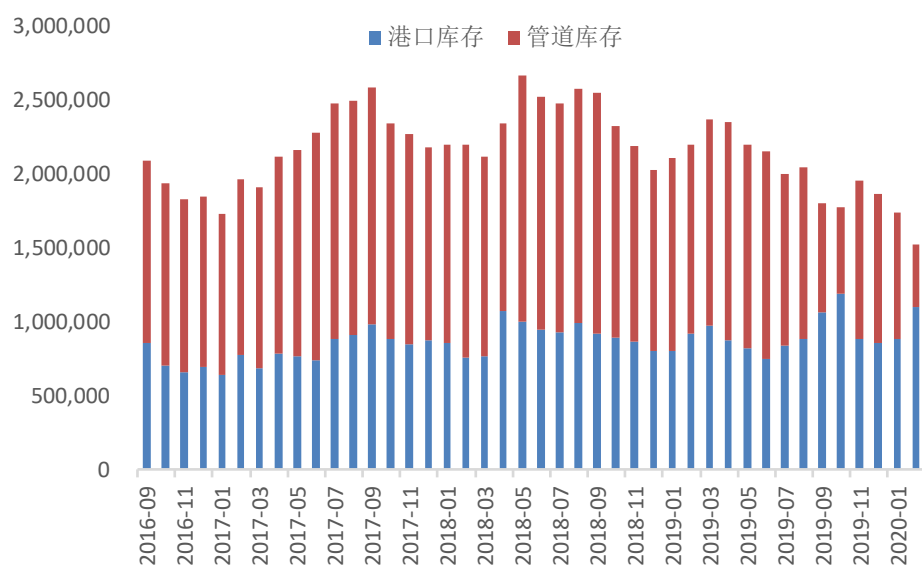
可以看到近期马来国内棕榈园的管制政策变化是影响盘面的主要因素。目前看马来政府仍倾向尽量保证棕榈产业的正常运转，但随着疫情在马来国内扩散，不排除后期因疫情关闭的棕榈园继续增加，刺激市场。但在国际疫情愈加严重的背景下，植物油食用消费和生柴消费的宏观利空仍在，将限制油脂反弹幅度。

印尼方面消息暂时不多，政府当前并未采取全面封锁措施，还未听闻印尼棕榈种植园、压榨厂或精炼厂等受到疫情影响停工，出口也正常。

2. 棕榈油出口需求不容乐观

本周印度政府宣布实施为期21天的“封城”措施，要求民众取消一切社交活动，除购买生活必需品等特定情况外一律不要外出。印度作物全球主要的棕榈油进口国，一年的棕榈油进口需求在1000万吨左右，实行全面封锁不免令市场担忧棕榈油出口需求。据马来交易商预测，马棕3月出口量将在2月基础上继续下滑20%左右。

图 1： 印度植物油库存连月下降



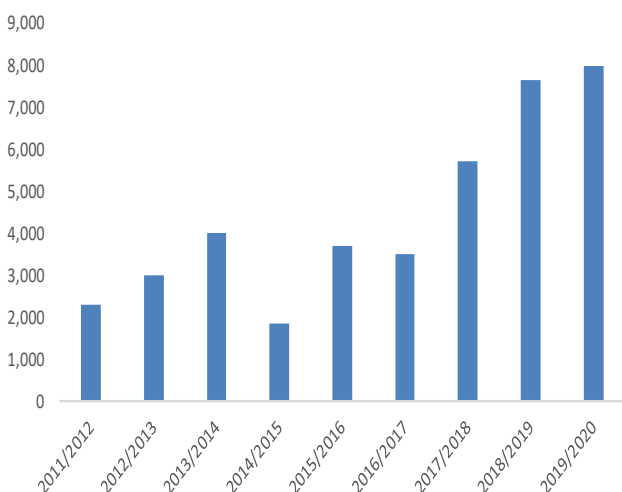
资料来源：SEA 中州期货研究所

印度是一个油脂对外依存度非常高的国家，去年随着印马关系紧张和国际油脂价格高企减少了棕榈油进口，直接造成其国内油脂库存直线下降。印度 2 月食用植物油库存总量环比下滑 12% 至 153 万吨，库存创下 2014 年 6 月以来最低水平。

虽然市场前期预计在国内油脂低库存以及斋月备货的情况下印度在 3 月中下旬或许将开启一波补货潮，但目前印度 21 天封国令必将影响其油脂需求，印度 3 月的棕榈油进口量或不如预期。

3. 原油暴跌下的生柴产业

图 2： 印尼棕榈油的工业消费



资料来源：USDA 中州期货研究所

印尼是使用棕榈油制作生柴的主要国家，每年要消耗 800-900 万吨的棕榈油用于生柴。且最近两年印尼在生柴上的脚步走的很快，2019 年是 B20，2020 年元旦开始实行 B30，3 月又提出 B40 政策。但目前国际原油价格处于低价区，

图 3： POGO 价差



资料来源：USDA 中州期货研究所

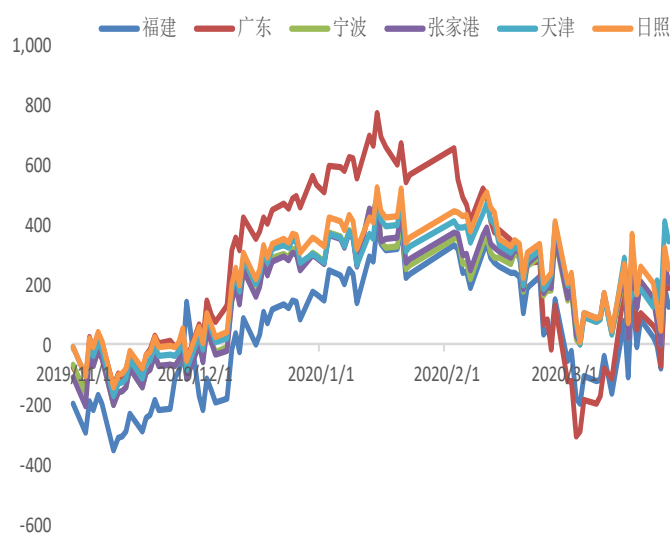
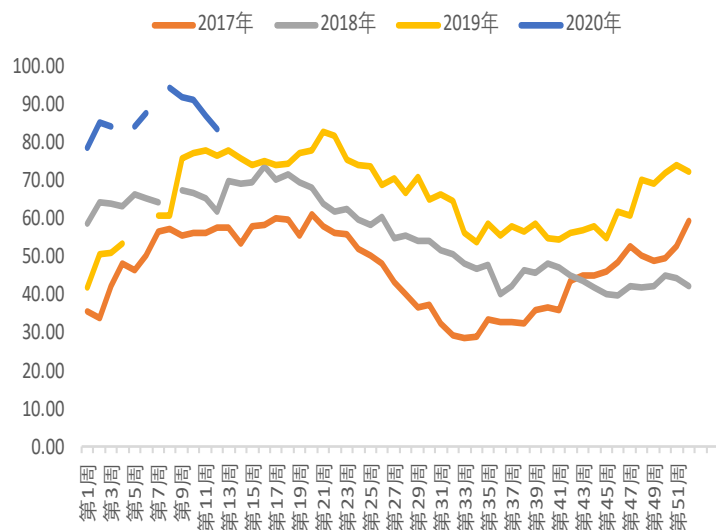
早已突破了 50-55 美元的生柴成本线，印尼的生柴政策能否落实遭到市场怀疑。截至 3 月 20 日，印尼 POGO 价差 243，上周同期 217，POGO 价差继续扩大，PME 生柴利润继续恶化。

当前全球疫情对于油脂消费的影响还无法定量估算，但在肺炎疫情拐点出现前或者国际原油价格企稳前，油脂的宏观利空压力仍较大，限制反弹幅度。

4. 国内棕榈油成交放量

图 4：国内食用棕榈油港口库存

图 5：国内棕榈油基差反弹



资料来源：WIND 中州期货研究所

资料来源：WIND 中州期货研究所

国内棕榈油随着各地陆续复工成交持续好转，截至 3 月 20 日当周，国内沿海地区油厂及进口商棕油现货总成交量为 65,410 吨，较前一周的 37,900 吨大增 72.6%；较去年同期的 14,100 吨猛增 364%。而库存继续下降，截止 3 月 20 日当周，全国港口食用棕榈油总库存 82.16 万吨，较前一周的 84.66 万吨，降 2.9%；较上月同期的 94.45 万吨，降 13.01%；较去年同期的 76.11 万吨，增 7.9%。棕榈油基差继续走强。截至 3 月 27 日，广州 24℃ 棕榈油基差 190 元/吨，周度环比增加 84 元。

随着疫情得到控制，植物油需求逐步恢复，预计后期国内食用棕榈油库存或有望继续下降。餐饮企业的逐步恢复，油脂需求逐渐趋于好转，渠道库存消化后也开始陆续补库，国内食用棕榈油库存继续回落。

4. 总结及策略

总体来说，棕榈油市场近期消息频多，消费国和产地国先后实行人口流动管控，市场波动频繁。但从宏观层面来看，随着各国央行量化宽松刺激经济，特别是美联储开启超级 QE 后，全球股市有止跌企稳之势，对大宗商品的压力在降低，商品价格或从低位反弹。

对于棕榈油，目前市场主要在交易产地消息，担忧供应节奏，需求利空暂被忽略。但印度、欧盟等主要需求国疫情形式严峻，对棕榈油需求利空始终存在，限制反弹幅度。

■ 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

■ 联系我们

管理总部 200120

地址:上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1502 室

Tel: 021-68395023

Email: zzzjb@zzfco.net

烟台营业部 264000

地址:烟台市芝罘区西关南街 2 号万达金融中心 20 层

Tel: 0535-6695733 传真: 0535-6692349

Email: zzyt@zzfco.net

青岛营业部 266071

地址:青岛市南京路 9 号联合大厦 19 层

Tel: 0532-85753103 传真: 0532-85753173

Email: zzqd@zzfco.net

临沂营业部 276004

地址:临沂市兰山区沂蒙路 454 号华泰(嘉锐)大厦 801 室

Tel: 0539-8053280 传真: 0539-8053280

Email: zzly@zzfco.net

大连营业部 116023

地址:大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2208 室

Tel: 0411-84806638 传真: 0411-84806338

上海分公司 200120

上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1503 室

Tel: 021-68580502

Email: zzsh@zzfco.net

济南营业部 250000

地址:济南市市中区阳光新路 67 号济南欧亚大观商都 A1-1105

Tel: 0531-83165837 传真: 0531-83165836

Email: zzjn@zzfco.net

沈阳营业部 110004

地址:沈阳市和平区三好街 100-4 号 702-704 室

Tel: 024-31258299 传真: 024-31258292

Email: zzsy@zzfco.net

烟台分公司 265701

地址:烟台市开发区长江路天马中心 1 号楼 23 层 2301 号房

Tel: 0535-2169566 传真: 0535-2169566

Email: zzlk@zzfco.net

江苏分公司 210019

地址:南京市建邺区兴隆大街 188-1 号

Tel: 025-66687725

Email: zzjsu@zzfco.net