

# 国内近月合约不断创新高，价格重心有望继续上移

## 观点

- 1、国内棕榈油期货合约价格重心仍有望继续上移，维持逢低做多推荐。
- 2、价格回调的风险在积聚，值得警惕。

## 核心逻辑

1、产区层面，印尼再度出台了国内市场义务（DMO）政策，其棕榈油出口仍然受到限制，与此同时，马来的产量继续表现不佳，MPOA 数据 1-20 日产量环比降低 13.1%，显著差于正常的季节性水平，国际棕榈油供给将继续偏紧。

2、从价差的角度看，国际棕榈油价格相对于其它植物油脂具有较好的性价比，这将支撑棕榈油的需求。

3、销区层面，印度和中国棕榈油库存均处于低位，并且，国内疫情好转，油脂消费有望回升，棕榈油现货基差巨高，深度 back 结构下国内棕榈油主力 P2209 合约更难以下跌。

风险提示：俄罗斯放行乌克兰农产品出口；印尼主动降价转移库存；棕榈油产量恢复好于预期。

棕榈油 · 专题报告

2022 年 5 月 29 日 星期日

国贸期货·研究院

农产品研究中心

冯杰

投资咨询号：Z0016407

从业资格号：F3061231

欢迎扫描下方二维码  
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

## 一、行情回顾

在俄乌战争、粮食危机的宏大叙事下，过去一个月国内棕榈油近月合约接连走出逼空行情，价格大幅上扬，不断创下新高，究其原因，印尼对棕榈油出口的限制排在首位，缺少了印尼的出口，本就紧张的国际油脂供需变得极度紧张，叠加国内棕榈油库存低下、货权集中且价格大幅倒挂国外，国内棕榈油近月合约逼空上涨。

图表 1：国内棕榈油 06 合约走势



图表 2：国内棕榈油 07 合约走势

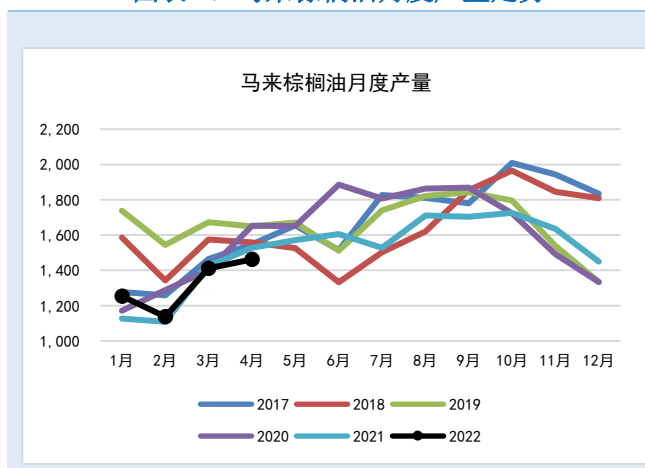


数据来源：文华财经

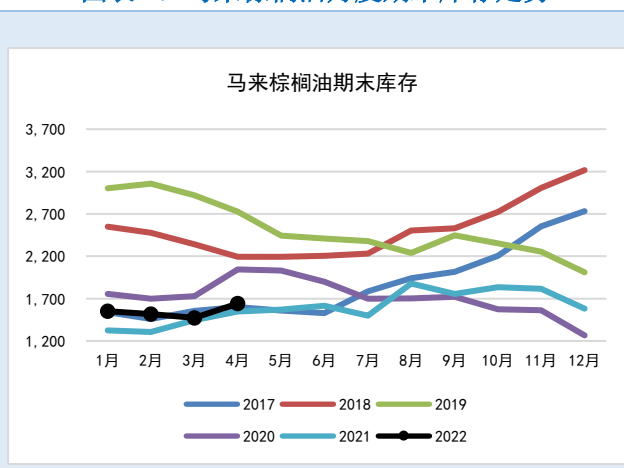
## 二、国内棕榈油期货价格重心仍有望上移

首先，产区层面，为了控制国内食用油的价格，印尼再度出台了国内市场义务（DMO）政策，其棕榈油出口仍然受到限制。考虑到当前市场价格距离印尼政府的目标价格相差较大，预计 DMO 政策短期难以取消。印尼出口的缺失使得市场更加依赖马来，然而马来的产量继续表现不佳，MPOA 数据 1-20 日产量环比降低 13.1%，显著差于正常的季节性水平，国际棕榈油供给将继续偏紧。

图表 3：马来棕榈油月度产量走势



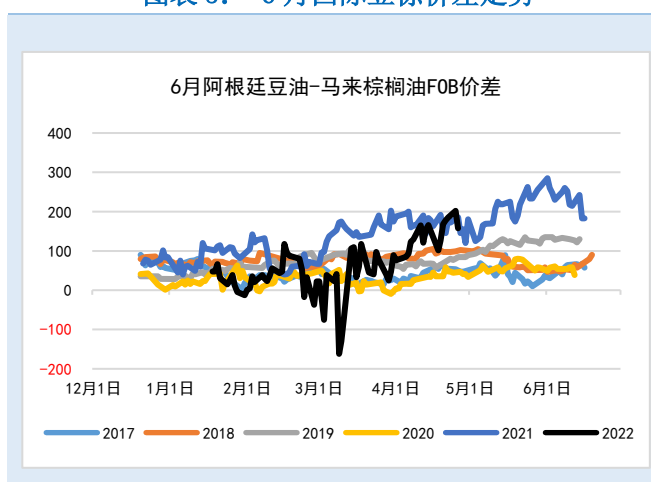
图表 4：马来棕榈油月度期末库存走势



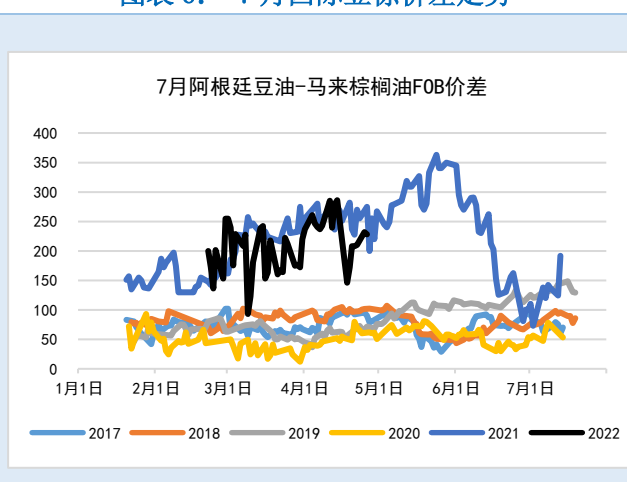
数据来源: MPOB

其次,从价差的角度看,国际棕榈油价格相对于其它植物油脂具有较好的性价比,这将支撑棕榈油的需求。

图表 5: 6 月国际豆棕价差走势



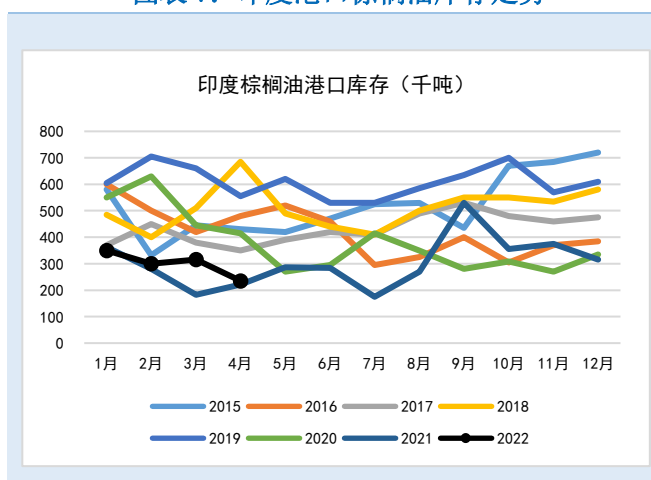
图表 6: 7 月国际豆棕价差走势



数据来源: RJO

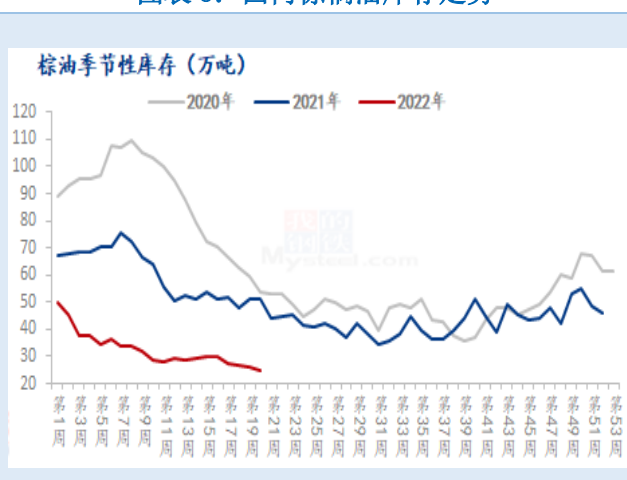
最后,销区层面,印度和中国棕榈油库存均处于低位,并且,国内疫情好转,油脂消费有望回升,棕榈油现货基差巨高,深度 back 结构下国内棕榈油主力 P2209 合约更难以下跌。

图表 7: 印度港口棕榈油库存走势



数据来源: SEA

图表 8: 国内棕榈油库存走势



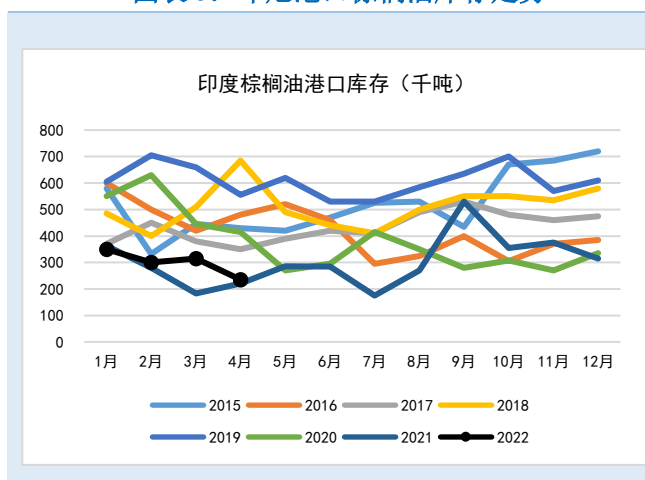
数据来源: 我的农产品网

### 三、 关注可能的回调风险

首先，根据外媒报道，俄罗斯放行乌克兰农产品出口的概率在增加，如果乌克兰葵油能够重新供给国际市场，那么油脂价格将遭受供需和情绪两个层面的打击。

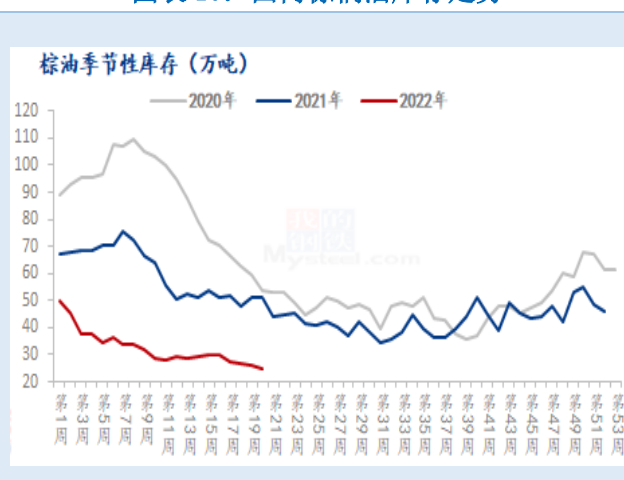
其次，尽管印尼用 DMO 政策继续限制棕榈油出口，但其毕竟重归出口市场，且印尼当前棕榈油库存处于历史同期高位，据悉一些油罐已满，因而不排除印尼卖家主动降价销售以达到转移库存的目的。

图表 9：印尼港口棕榈油库存走势



数据来源：SEA

图表 10：国内棕榈油库存走势



数据来源：我的农产品网

最后，马来引进的外籍劳工有望逐步到位，其后期产量有超预期恢复的可能，可关注高频数据验证。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎