

棕榈油有望筑底反弹

棕榈油策略报告

2015/9/17

摘要

随着东南亚棕榈油进入减产周期，棕榈油承压减轻，近来马盘反弹较强，支撑棕榈油市场。在厄尔尼诺已成事实情况下，后期天气炒作值得期待。美国农业部公布月度报告之后，市场反应较为冷静，油脂承压不明显，在国内进口预期减少情况下，棕榈油市场或筑底反弹。

粕类研究员：李振强

职业证号：F0276438

联系电话：0531-81678625

电子邮箱：342044165@qq.com

公司地址：济南市市中经七路 86 号

证券大厦 15、16 层

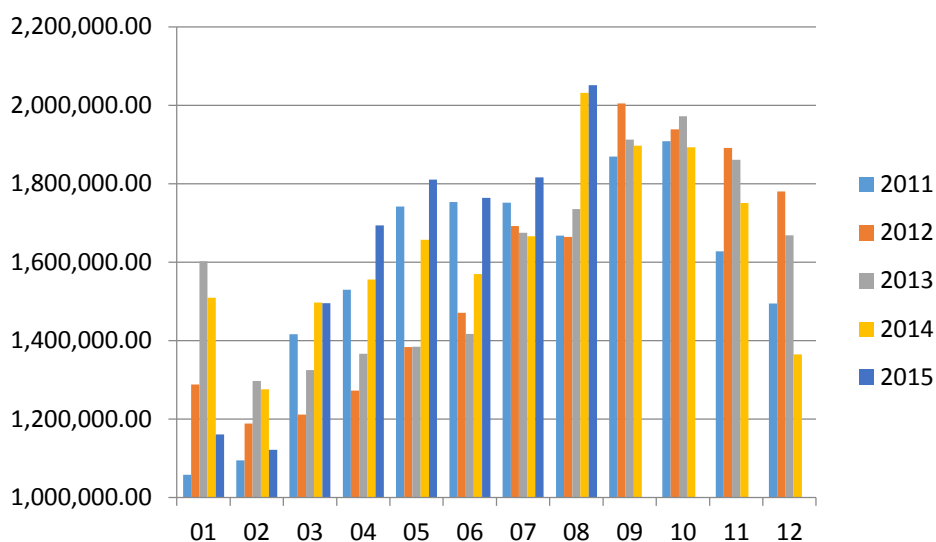
客服电话：400-618-6767

公司网址：www.luzhengqh.com

一、棕榈油将逐渐进入减产周期

根据马来西亚棕榈油局数据显示，2015 年 8 月，马来西亚棕榈油产量达到创纪录的 205.1 万吨，环比上月增加 23.5 万吨，同比增加 1.9 万吨。从图 1 中可以看出，根据季节规律，未来月份棕榈油产量将逐渐降低。

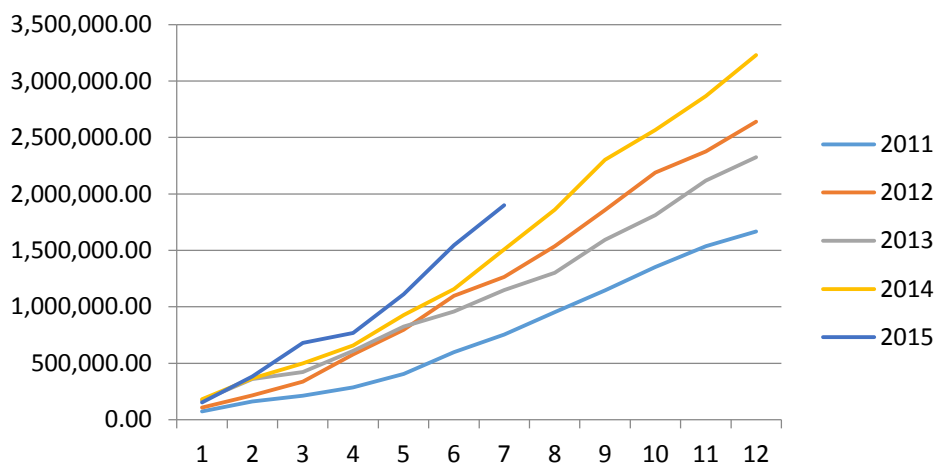
图 1：马来西亚棕榈油产量（吨）



数据来源：马来西亚棕榈油局，鲁证期货研究所

近期原油市场反弹，马盘在走出新低之后强势反弹，虽然美豆依然承压。随马来、印尼等地逐渐进入减产月份，将奠定马盘反弹基础。此外，以印度为代表的新兴需求一定程度上反应了对棕榈油的实际需求，利多棕榈油。

图 2：马来出口印度量（吨）



数据来源：马来西亚棕榈油局，鲁证期货研究所

表 1：马来出口印度量（万吨）

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1-8)
进口（万吨）	135.4	117.0	166.8	264.0	232.5	323.0	189.9

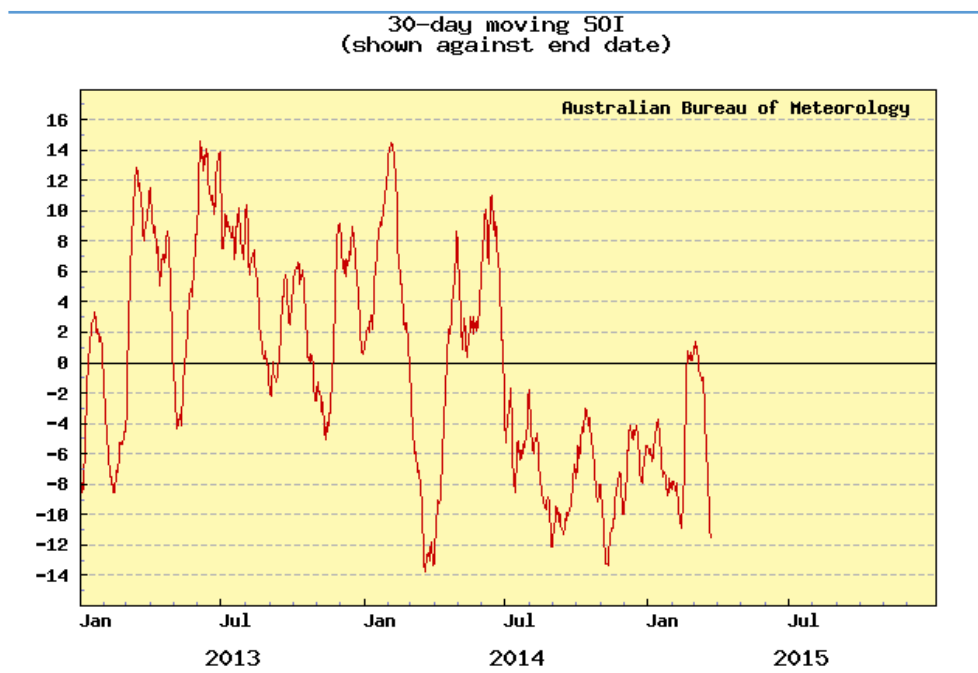
数据来源：马来西亚棕榈油局，鲁证期货研究所

数据显示，近年来印度进口棕榈油量快速增加。2009-2014，马来出口到印度的棕榈油量平均增速达到 22.8%。而且截止到 8 月份，马来出口到印度棕榈油量已经达到 189.9 万吨，超过 2011 年全年总量。

二、厄尔尼诺影响或渐显

今年以来，美国、日本、澳大利亚，包括国内等众多气象机构宣称，厄尔尼诺已经形成，而且近日美国气象研究中心宣称，今年厄尔尼诺较为强烈，可以持续到明年第二季度。SOI 持续负值，且数值不断变小，也可证实强厄尔尼诺的存在。厄尔尼诺一般会造成美洲降水增多，东南亚干旱，从美豆生长天气看，符合厄尔尼诺特征，但在澳大利亚、东南亚等地表现还不明显。

图 3：南方涛动指数



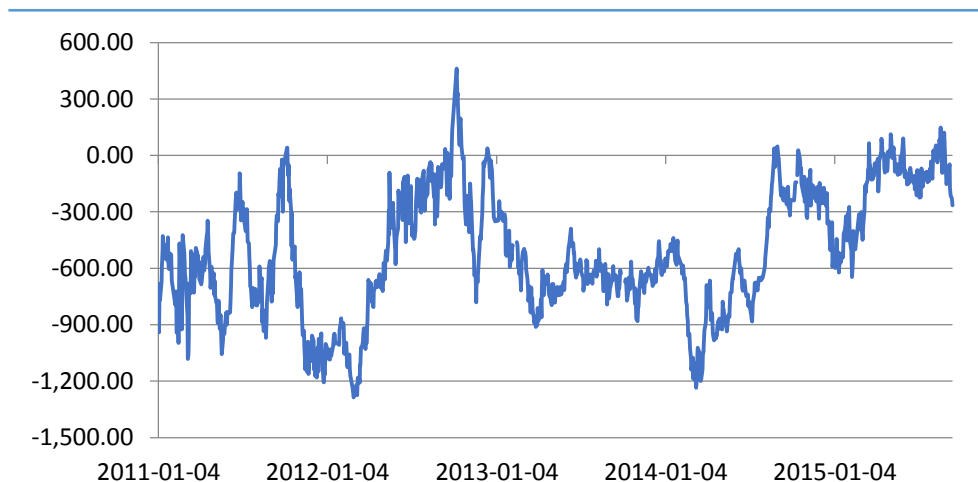
数据来源：马来西亚棕榈油局，鲁证期货研究所

有数据分析显示，厄尔尼诺通常会导致马来西亚降水量减少，但干旱对棕榈油产量具有一定的滞后性，棕榈油单产通常在厄尔尼诺发生年份的第二年才开始显著减少。目前，厄尔尼诺天气特征越来越明显，随棕榈油产量进入减产月份，天气炒作或成为可能。

三、国内进口更趋理性

受制于宏观经济放缓，及国内对贸易融资政策收紧，棕榈油进口更趋理性，特别是以惠嘉、昌华等企业遇到困难后，国内棕榈油进口格局变化较大。主要体现在当有进口利润时候，贸易商才会积极采购。体现在今年：5月初、6月初国内进口棕榈油有过短暂的利润空间，刺激贸易商大幅采购棕榈油，这也解释了为何7月国内进口量达到53.6万吨。

图4：进口棕榈油利润（元/吨）



数据来源：WIND，鲁证期货研究所

目前进口利润为负，而且国内逐渐进入棕榈油消费淡季，进口量将逐渐减少，或在一定程度上促进国内棕榈油去库存化进程。

四、结论与策略

随着东南亚棕榈油进入减产周期，棕榈油承压减轻，近来马盘反弹较强，支撑棕榈油市场。在厄尔尼诺已成事实情况下，后期天气炒作值得期待。美国农业部公布月度报告之后，市场反应较为冷静，油脂承压不明显，在国内进口预期减少情况下，棕榈油市场或筑底反弹。

操作建议：合约 1601 建立多头，入场区间 4200-4400，资金占用 30%，手数 600，止损，4100-4200，目标区间 4500-4700。

风险因素：美豆大幅走低，国内油脂持续走弱及国际原油市场结束反弹，重回跌势等

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得性资料，鲁证期货力求客观公正，但不保证这些信息的准确及完整，也不保证这些信息不发生任何更新，更不保证我们的建议或意见不会发生任何变更。报告中的信息和我们的意见乃至结论并不构成所述品种交易的出价或征价，投资者据此进行的投资行为与我公司和作者无关。

本报告版权仅为鲁证期货有限公司所有。未经授权许可，任何机构和个人以任何形式所进行的引用、翻版、复制及向第三方传播等行为均可能承担法律责任。

附：鲁证期货股份有限公司及咨询产品简介

鲁证期货股份有限公司（以下简称公司）是经中国证监会批准，由齐鲁证券有限公司控股，在山东省工商局注册登记的专业期货公司。公司总部设于山东济南，注册资本 7.5 亿元。公司业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所三家商品期货交易所和中国金融期货交易所席位，是中国金融期货交易所全面结算会员。

公司研究所具有强大研发能力，现有研究人员 30 余人，均为研究生以上学历，部分人员具有海外留学经历。目前研究所可以提供一系列投资咨询服务，包括：微信服务、定期报告、调研报告、策略报告以及风险管理等服务。