

资讯纵横

资讯纵横栏目是华融期货推出的信息资讯套餐系列，涵盖华融早报、每日盘解、大盘风向标、外盘跟踪、要闻解读、焦点聚集、华期周刊和每周一评等栏目，为客户提供最全面、最迅速、最准确的各类投资信息，为客户提供优质高效的资讯服务。

深度研究

全球油脂供给宽松 棕榈油弱势难改

一、行情回顾

近期，棕榈油 1309 合约跌幅不小，主要是由于国内外棕榈油库存巨大，消耗尚需时日，而且南美天气好转，也使投资者对南美大豆产量预估值不断调高，而接下来就是南美大豆大规模上市的时间，而美国也扩大大豆的播种面积，在油脂市场供给相对宽松的时期，棕榈油上行压力巨大。

产品简介: 品种深度研究是华融期货每周华期周刊中的品种研究部分，每周对一个期货活跃品种进行深度研究分析，对近期行情走势的研判。

风险说明: 本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，谨供投资者参考。

客户适配: 适合所有客户使用，尤其是日内短线客户，本产品汇总专项投顾人员对于今日品种的走势分析和个人的独立观点。

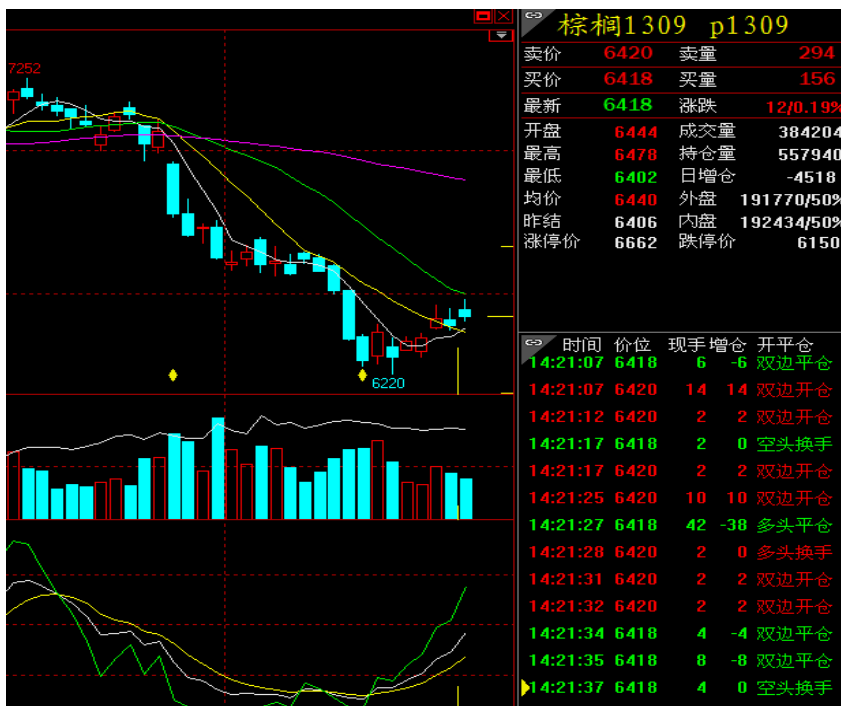


图1 近期棕榈油1309合约走势图

图片来源：文华财经

投资顾问：耿新雨

电话：0898-66516811

邮箱：gengxinyu@hrfutu.com.cn

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

从图中可以看到棕榈油 1309 合约一跌再跌，之后有个小幅度反弹，主要是受利空消化，空头获利了结和 KDJ 指标面临修正的影响，预计涨幅有限。

二、基本面分析

1. 基本面概述

欧元区财长批准了旨在解决塞浦路斯银行业问题的欧盟/IMF 计划，该计划将彻底改革塞国两个最大的银行。根据提案，塞国将创建一家“优良资产银行”和一家“不良资产银行”，

美联储主席伯南克 20 日在今年的首次新闻发布会上再次重申维持现行宽松货币政策不变，但并未就投资者所关心的何时结束量化宽松政策、如何退出超宽松货币政策以及主席任期结束后的安排等悬念给出明确暗示。美联储并无新意，经济数据将成为未来焦点。

马来西亚棕榈油局表示，二月份毛棕榈油产量为 130 万吨，月比减少 19%。二月份马来西亚棕榈油出口量为 140 万吨，比上月减少了 14%。

Godrej 国际公司分析师 DorabMistry 称，全球棕榈油产量可能增长 390 万吨，他预计九月份之后大豆和葵花籽供应将会非常庞大。

据美国农场期货杂志进行一项调查结果显示，今年美国大豆播种面积可能创下历史最高纪录，玉米播种面积可能创下 1936 年以来的最高水平。美国农场期货杂志对 1,750 位美国农户进行的调查结果显示，今年美国大豆播种面积可能达到创纪录的 7909 万英亩，比上年增长 2.5%。

从海关数据来看，2013 年新的进口植物油检验标准并未对棕榈油进口受阻。而在需求仍未有明显起色下，棕榈油港口库存量居高不下，至本周初，港口库存攀升至 140 万吨左右的历史高位。

2. 马来西亚方面

自上个世纪 70 年代以来，马来西亚油棕树种植面积一直处于持续扩张的过程之中，尽管今年上升斜率有变缓迹象，但因种植面积已达到 504 万公顷，且成熟油棕树面积占总种植面积的 85%以上，使得棕榈油生产仍有望增加。美国农业部预计 2012/2013 年度马来西亚棕榈油产量将达到 1850 万吨的历史新高，而市场预期可能达到 1900 万吨以上。既然种植面积确定性增加，产量影响的最大变量则来自于单产，而单产变化需要看天气情况。美国农业部预测，2011/2012 年度和 2012/2013 年度印尼棕榈油产量分别为 2590 万吨和 2800 万吨，增速明显快于马来西亚，并导致该国供需形势较马来西亚更加宽松，预计其 2012/2013 年度期末库存和库存消费比将分别达到 235.1 万吨和 8.56%，均创出 30 多年以来的历史新高，而如果算上社会上的隐性库存，则供给端口对于国际棕榈油期价带来的下行压力会更为沉重。

	ITS 2013发布数据		SGS 发布数据	
	出口量	与上月同期比较变化	出口量	与上月同期比较变化
1月1-20日	830,830吨	-17%	813,778吨	-20%
1月1-25日	1,102,600吨	-14.10%	1,104,900吨	-14.60%
1月份	1,460,000吨	-7%	1420000吨	-6.40%
2月1-10日	441,025吨		438,549吨	
2月1-15日	673,555吨	18%	645,049吨	14%
2月1-20日	258,110吨	1%	239,394吨	-0.30%
2月1-25日	1,150,000吨	4.70%	1,130,000吨	2.30%
2月份	1330000吨	-9%	1,297,320吨	-8.80%
3月1-10日	441,025吨	0	438,549吨	0

图 2 马来西亚船运调查机构发布的 2013 年出口数据情况

近期马来西亚棕油出口情况时好时坏，马盘呈现震荡走势。综合场内多空因素，预计短期内国内棕油现货市场价格稳中窄幅震荡走势延续，涨跌幅度均有限

3. 国内现货方面

地点	3月22日	3月25日	涨跌	备注
天津	6050	6050	0	贸易商报价6000-6050，工厂暂未报价
张家港	5870	5870	0	贸易商报价5850-5900
镇江	5900	5900	0	工厂报价5950
宁波	6300	6300	0	工厂二次精炼报价
黄埔	5800	5800	0	贸易商报价5780-5800，进口商报5850

备注：以上为截至北京时间12:00，24度棕榈油市场主流价格，单位：元/吨。仅供参考。

图 3 3月25日棕榈油现货价格

数据来源：大连商品交易所

棕榈油跌跌不休，成为油脂板块中最弱的品种，且价格阴跌与库存高企、消费惨淡等紧密相关。预计这种厄运还将发酵，毕竟在供需环境明显宽松的形势下，价格需要在更低的水准下与产销情况相匹配，以探寻新的平衡。

由于今年1月1日棕榈油检验新规开始执行，我国油脂进口企业纷纷在新规执行前抢先进口，导致国内港口棕榈油库存攀升。据海关数据，去年四季度棕榈油进口量达225万吨。且随着1、2月份棕榈油的顺利到港卸货，市场对检验新政的忧虑散去，贸易商备货积极性大减，使得国内港口棕榈油库存居高不下。目前港口库存已超过140万吨，处于历史最高水平。马来西亚上调棕榈油出口关税短期将利多国内棕榈油市场。同时马来西亚政府维持毛棕榈油4月关税为4.5%不变的决定为价格提供支撑，并对国内精炼厂有利。在国内毛棕榈油价格走低的情况下，精炼厂将保持他们原料成本的优势，并将进一步降低棕榈油库存。

三、结论以及建议

随着南美大豆大规模上市，以及棕榈油消费清淡的影响，棕榈油弱勢格局难改，但间歇性的反弹也会时有发生，短期，关注棕榈油去库存情况和大豆产量情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。