

利多报告发酵，棕榈油持续走强

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



中金财富期货研究所

专业、专注、专心，
我们始终如一

概述：MPOB 月报调减马来西亚 1 月末棕榈油库存，供给担忧提振棕榈油市场深化反弹行情。美国农业部调低阿根廷大豆产量预估值，南美大豆正处天气关键期，潜在利多天气提振美豆抗跌性。春节后国内棕榈油市场在成本驱动下重回上升通道。

1 月底库存降幅超预期，马来西亚棕榈油强势反弹

马来西亚棕榈油局（MPOB）2 月 10 日公布月报，数据显示，马来西亚 1 月末棕榈油库存量为 157.98 万吨，创下 21 个月最低水平，环比减少 7.55%。棕榈油库存连续第四个月下降且明显低于报告前市场预期，MPOB 月报利多效应迅速发酵，叠加近期不利天气因素造成的减产担忧，产地棕榈油价格随即进入快速反弹通道。目前产地棕榈油仍处于减产周期，市场对 2 月末马来西亚棕榈油库存维持低位存有较强预期。产地棕榈油通常从 4 月开始进入增产季，在此之前，棕榈油库存收缩有望继续为价格保持坚挺提供支撑。

美豆供应指标维持不变，月报利多预期不足

美国农业部于 2 月 11 日发布月度供需报告，本次报告维持 2024/2025 年度美国大豆供需数据不变，其中产量 43.66 亿蒲，较上年度的 41.62 亿蒲提高 4.9%，低于 2021/2022 年度的历史峰值 44.65 亿蒲，为历史第四产量高点。美国国内压榨量预计为 24.10 亿蒲，较上年度的 22.87 亿蒲提高 5.4%；美豆出口量预计为 18.25 亿蒲，较上年度的 16.95 亿蒲提高 7.7%；美豆期末库存为 3.8 亿蒲，较上年度的 3.42 亿蒲高出 11.1%，为五年以来最高库存水平，在过去 60 年中处于第

7 个高位置。美国农业部报告前市场曾预计美豆库存等供应指标会被下调，本次报告维持美豆供需数据不变，从而削弱了南美大豆下调的利多效应。

巴西大豆产量维持不变，阿根廷大豆产量遭下调

美国农业部在 2 月供需报告中将阿根廷大豆产量从上月预估的 5200 万吨调低到 4900 万吨，下调 300 万吨，至此阿根廷大豆产量略高于上年度的 4821 万吨。此前阿根廷大豆产区因干旱天气造成的减产获得美国农业部认可。美国农业部在本月报告中维持巴西大豆产量不变，仍为 1.69 亿吨，但将巴西压榨量调高 100 万吨，达到创纪录的 5600 万吨。尽管巴西因降雨过多导致大豆收割进度延迟，但目前民间分析机构对巴西大豆产量的预测值普遍在 1.7 亿吨之上。从本月报告数据来看，南美主要出口国（阿根廷、巴西和巴拉圭）的大豆产量从上月的 2.322 亿吨调低到 2.287 亿吨，仍然保持创纪录水平，较同比增加 1650 万吨，增幅为 7.8%。因此，全球大豆供应宽松格局并未因阿根廷大豆产量下降而实质性改变。

近期国内棕榈油市场展望

受 2024 年下半年产地棕榈油价格高企影响，中国进口棕榈油数量大幅下降。据海关统计，2024 年 12 月中国棕榈油进口量为 32 万吨，全年共进口棕榈油 280 万吨，同比降幅为 35.4%。棕榈油价格较豆油长时间处于高升水状态，企业进口动力明显下降。国内棕榈油完全依赖进口，成本传导是国内棕榈油市场跟随外盘波动的内在原因。据测算，截至 2 月 11 日，国内进口棕榈油成本为 9624 元/吨，较春节前上涨 364 元/吨。目前产地棕榈油处于减产周期，低库存以及印尼推进 B40 计划等利多题材有望继续为外盘棕榈油市场提供支撑，南美大豆处于天气关键期，资金增持天气升水容易为美豆市场提供抗跌性。在此背景下，国内棕榈油市场缺少下行驱动。与此同时，美国政府频繁挥舞关税大棒正引发连锁反应，市场对全球油脂供应链安全的担忧也为棕榈油市场提供情绪溢价。整体来看，油脂品种因各自供需差异出现分化行情，但棕榈油市场在基本面和技术面的加持下有望保持偏强状态运行。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见

及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900