

# 研究报告

## 策略报告

### 多棕榈油 P2209 空棕榈油 P2301 套利策略

广州期货 研究中心

联系电话: 020-22139813

**策略逻辑:** 印尼当前棕榈油出口税费减免政策预期落地, 市场情绪放缓, 叠加原油维持高位震荡, 支撑棕榈油等油脂走强。随着近期棕榈油价格的回落, 印尼急于释放国内库存, 或进一步刺激棕榈油出口需求。但短期内受船运限制, 棕榈油实际出口量预计有限。国内当前棕榈油库存仍维持历史低位, 对近月期价仍起到支撑作用, 且近月临近交割, 做空风险转移至远月合约。长线来看, 随着棕榈油产地处于季节性增产周期, 印尼出口放开, 国内棕榈油进口利润逐渐回暖, 进口买船或逐渐增加, 开启累库后, 后期供应预计将逐渐转宽, 因此远月支撑相对较弱。

**资金分配:** 可选择约 20% 资金用于该方案操作, 80% 资金作为风险准备金。

**持有期:** 本次策略持有期至 8 月 20 日。

**操作方案:** 以 7 月 18 日收盘价计算, 即 P2209 为 8040 元/吨, P2301 为 7984 元/吨, 合约保证金为 12%。则每套策略需占保证金 19228.8 元。按 20 万可操作资金换算, 折合约 10 套策略。建议套利价差入场位为 (30,70), 止损区间 (-105,-95), 止盈区间 (190,210)。

**风险控制:** 印尼政策变动、原油大幅波动、产地供应变化。

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1497号

## 联系信息

分析师 谢紫琪

期货从业资格: F3032560

投资咨询资格: Z0014338

邮箱: xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人 唐楚轩

期货从业资格: F03087875

邮箱: tang.chuxuan@gzf2010.com.cn

## 相关图表



## 相关报告

2022.7.17 《广州期货粕类油脂一周集萃》---油脂走势呈现分化, 粕类预计维持区间震荡

2022.7.3 《广州期货粕类油脂一周集萃》---短期宏观风险仍存, 粕类油脂或会继续承压

## 目录

一、推荐理由 .....	1
(一) 印尼政策落地情绪放缓, 或刺激出口需求 .....	1
(二) 国内棕榈油开启累库, 远月供应预计放宽 .....	2
二、策略建议 .....	3
(一) 操作方案 .....	3
(二) 资金分配 .....	3
(三) 方案设计 .....	3
(四) 持有期 .....	4
(五) 风险控制 .....	4
免责声明 .....	5
研究中心简介 .....	5
广州期货业务单元一览 .....	6

## 图表目录

图表 1: 印尼棕榈油库存 (千吨) .....	1
图表 2: 印尼棕榈油出口量 (千吨) .....	1
图表 3: 印尼国内义务销售完成量 .....	2
图表 4: 印尼棕榈油月度出口量 .....	2
图表 5: 我国棕榈油月度进口 .....	2
图表 6: 棕榈油港口库存 (万吨) .....	2
图表 6: 棕榈油进口利润 .....	3
图表 7: 棕榈油 9-1 价差 .....	3

## 一、推荐理由

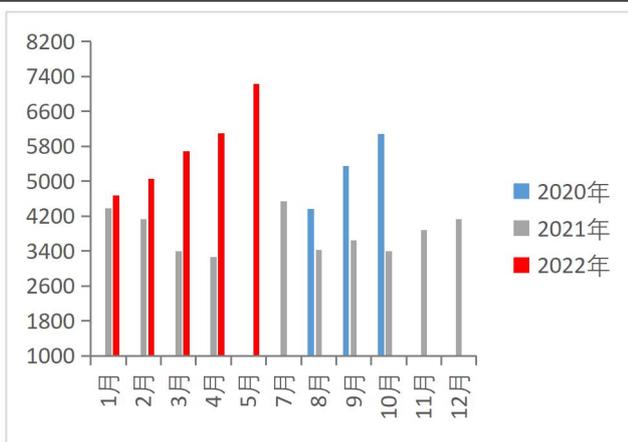
### (一) 印尼政策落地情绪放缓，或刺激出口需求

印尼由于四五月份出口禁令的实施，出口大幅下滑，叠加当前处于季节性增产周期，印尼国内库容压力逐步增大。截至近期Gapki数据显示，印尼5月份库存量达到723万吨，出口量则低至67.8万吨。胀库问题的出现使得油厂开机率下滑，压榨也随之减少。农户手中的棕榈果无人收购，果价持续走低，鲜果串价格暴跌70%，农户利益受损。因此在6月份后印尼逐步放开棕榈油出口政策。6月份至今，DMO国内销售配额持续放开，7月份企业获得出口许可的数量提高到该企业在国内销售量的7倍，高于之前的5倍。但是这系列政策的实施仍无法缓解胀库的压力，且由于港口船只有限，实际出口装船进度也较为缓慢。

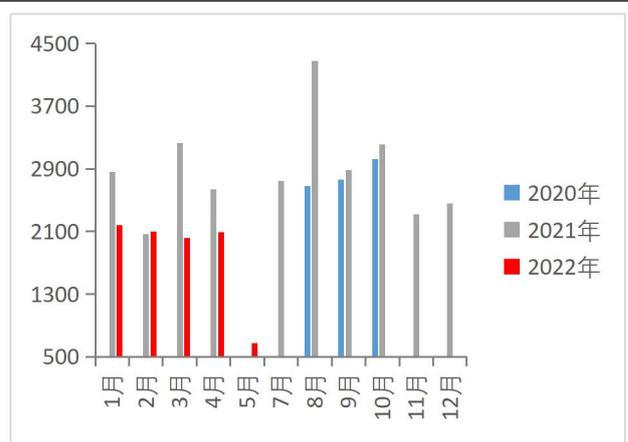
因此印尼方面也表示如果想要将庞大库存削减到正常水平，就必须在8月底前出口600万吨棕榈油。随后在7月16日，印尼进行了最新一次税收调整，将在7月16-8月31日期间取消所有棕榈种类出口品出口费，而后在9月将提升至240美元/吨。且市场传言税费将在7月16-7月31日期间由288美元/吨降至220美元/吨，并在8月降至201美元/吨。那么随着税费的逐渐降低，或将刺激印度、中国等国家需求的增加。仍需关注中国国内棕榈油进口利润能否持续回暖，这是影响需求的关键因素。

马来西亚当前虽处于季节性增长周期，但产量增幅放缓仍让市场存一定担忧。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新发布的数据显示，2022年7月1-15日马来西亚油棕鲜果串单产较上月同期下滑13.03%，出油率增加0.19，棕榈油产量下降12.00%。外劳短缺仍是影响产量大幅恢复的核心因素。此外弱拉尼娜气候带来的降水对单产仍造成一定影响。

图表 1：印尼棕榈油库存（千吨）

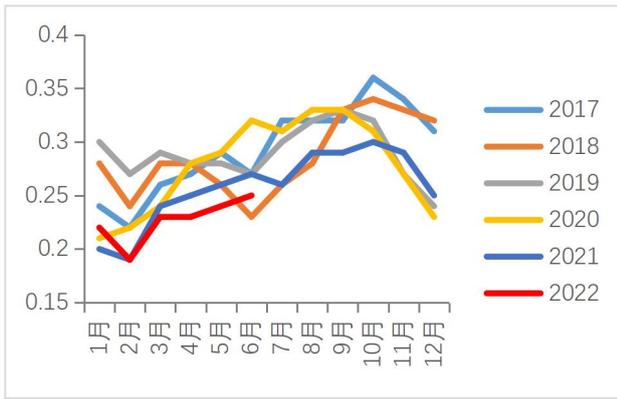


图表 2：印尼棕榈油出口量（千吨）

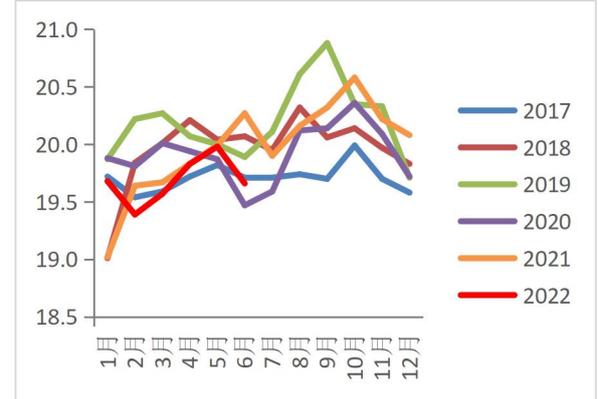


数据来源：钢联 广州期货研究中心

图表 3：印尼国内义务销售完成量



图表 4：印尼棕榈油月度出口量

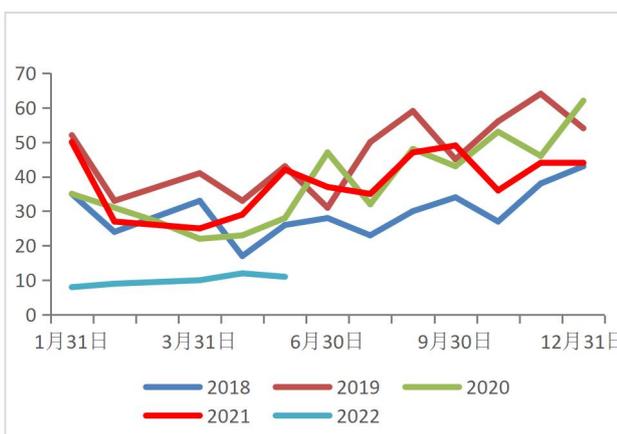


数据来源：钢联 广州期货研究中心

## （二）国内棕榈油开启累库，远月供应预计放宽

中国海关总署公布的最新数据显示，中国6月棕榈油进口量为7万吨，同比减少79.8%。中国1-6月棕榈油进口量总计为56万吨，同比下滑73.1%。随着7月份印尼棕榈油政策的逐渐放宽，8月31日之前出口费降为零，叠加国内棕榈油进口利润逐渐回暖，目前盘面利润74元/吨，现货利润为1629元/吨，或会刺激油厂进口买船增加。当前国内棕榈油库存在近期到港增加后开启累库，目前库存为30.75万吨，周度增加了19.9%，环比增加了15.2%。因此预计后续在买船积极性提高后棕榈油供应会逐步放宽。但需求端的不确定仍存，当前下游需求未见明显回暖，国内季节性油脂消费旺季在国庆与中秋，因此后期双节前的备货需求能否回归历史水平仍待观望。各地防疫政策有所放宽，但局部的疫情反复仍对下游餐饮消费有所影响。

图表 5：我国棕榈油月度进口



图表 6：棕榈油港口库存（万吨）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 6：棕榈油进口利润



图表 7：棕榈油 9-1 价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

## 二、策略建议

### (一) 操作方案

以 7 月 18 日收盘价计算，即棕榈油 P2209 为 8040 元/吨，棕榈油 P2301 为 7984 元/吨，价差收盘为 56 元/吨，按多一份 P2209，空一份 P2301 操作。

### (二) 资金分配

考虑到该策略安全性中等，可以选择 20% 资金用于该方案操作，80% 资金用于其他用途。假设 100 万投资资金，可用 20 万资金用于该策略保证金，80 万用于其他策略。

### (三) 方案设计

以 7 月 18 日收盘价计算，即 P2209 为 8040 元/吨，P2301 为 7984 元/吨，合约保证金为 12%。则每套策略需占保证金 19228.8 元。按 20 万可操作资金换算，折合约 10 套策略。

每手策略详情	
策略类型	棕榈油多 09 空 01 套利策略
合约方向	多 P2209 空 P2301 (各一手)
7 月 18 日收盘价 (元/吨)	56
入场价区	(30,70)
止损价区	(-105, -95)
目标价区	(190,210)
策略总盈亏	
假设总金额 (元)	1,000,000

10 手合约保证金 (元)	192288
风险准备金 (元)	807712
最大亏损 (元)	-13500
目标盈利 (元)	14000
盈亏比	1:1

#### (四) 持有期

持有到期日不超过 8 月 20 日。

#### (五) 风险控制

印尼政策变动、原油大幅波动、产地供应变化。

## 免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，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，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，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！**

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山南海营业部	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	