



2024年7月22日

## 产地出口需求支撑 连棕维持区间震荡

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约涨46林吉特/吨收于3960林吉特/吨，涨幅1.18%；CBOT豆油主力合约跌1.68美分/磅收于43.91美分/磅，跌幅3.69%；国内连棕09合约涨84收于7850元/吨，涨幅1.08%，豆油09合约涨50收于7688元/吨，涨幅0.65%，菜油09合约涨164收于8617元/吨，涨幅1.94%，国内油脂多震荡收涨。
- BMD马棕油震荡收涨，主要是船运机构数据显示，产地棕榈油出口较好，产量增幅预期较前期有所下滑，MPOB上调8月份毛棕榈油出口参考价，叠加印度进口大国需求较乐观，对价格有支撑；CBOT豆油走弱主要是受到美豆持续下跌的拖累；连棕震荡收涨，主要是产地出口需求良好，进口利润维持倒挂等支撑，但国内需求清淡，成交较少，下游刚需采购为主，油厂库存增加，豆棕价差走弱或抑制棕榈油需求，棕榈油因而反弹空间受限。
- 整体来看，产地棕榈油出口需求有支撑，而美豆持续下跌或继续拖累美豆油走势，叠加原油因需求担忧，地缘政治改善预期，美元反弹等而走弱；国内油脂库存增加，棕榈油逐步进入累库周期，国内需求清淡，豆棕价差走弱等不支持连棕持续走强，棕榈油维持区间震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：产地出口和产量，油脂库存变化

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	7月19日	7月12日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	43.91	45.59	-1.68	-3.69%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3960	3914	46	1.18%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	7850	7766	84	1.08%	元/吨
DCE 豆油	7688	7638	50	0.65%	元/吨
CZCE 菜油	8617	8453	164	1.94%	元/吨
豆棕价差: 期货	-162	-128	-34		元/吨
菜豆价差: 期货	929	815	114		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	7850	7820	30	0.38%	元/吨
现货价: 一级豆油: 黄埔	8000	7890	110	1.39%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	8620	8410	210	2.50%	元/吨

注: (1) CBOT 豆油主力和 BMD 马棕油主力;

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价;

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%

## 二、市场分析及展望

上周, BMD 马棕油主力合约涨 46 林吉特/吨收于 3960 林吉特/吨, 涨幅 1.18%; CBOT 豆油主力合约跌 1.68 美分/磅收于 43.91 美分/磅, 跌幅 3.69%; 国内连棕 09 合约涨 84 收于 7850 元/吨, 涨幅 1.08%, 豆油 09 合约涨 50 收于 7688 元/吨, 涨幅 0.65%, 菜油 09 合约涨 164 收于 8617 元/吨, 涨幅 1.94%, 国内油脂板块多震荡收涨。

BMD 马棕油震荡收涨, 主要是船运机构数据显示, 7 月上半月马来西亚棕榈油出口较好, 产量增幅预期较前期有所下滑, MPOB 上调 8 月份毛棕榈油出口参考价, 叠加印度进口大国需求较乐观, 对价格有支撑; CBOT 豆油走弱主要是受到美豆持续下跌的拖累; 连棕震荡收涨, 主要是产地出口需求良好, 进口利润维持倒挂等支撑, 但国内需求清淡, 成交较少, 下游以刚需采购为主, 油厂库存增加, 预计棕榈油进入累库周期, 豆棕价差走弱或抑制棕榈油需求, 棕榈油因而反弹空间受限。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2024 年 7 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产增加 9.57%, 出油率减少 0.15%, 产量增加 8.69%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec, 马来西亚 7 月 1 日至 15 日棕榈油出口 791020 吨, 较上月同期出口的 450513 吨增加 75.58%。船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口量为 799268 吨, 较上月同期出口的 481689 吨增加 65.93%。船货检验机构 SGS 周五发布的数据显示, 马来西亚 7 月 1-15

日棕榈油出口 786830 吨，较上月同期出口的 488388 吨增加 61.1%。

马来西亚棕榈油局（MPOB）：马来西亚将 8 月份毛棕榈油的出口税维持在 8%，但将 8 月份的参考价从 7 月份的 3839.63 林吉特/吨上调至 3880.86 林吉特/吨。2019 年至 2023 年期间，马来西亚政府从棕榈油行业征收了 61.2 亿马的暴利税，并将其存入联邦综合基金。此前，马来西亚种植和商品部表示，计划在 2025 年预算中审查暴利税，以使税收能够反映当前棕榈油行业的价格。

海关总署 7 月 18 日公布的数据显示，中国 6 月棕榈油进口量为 31 万吨，同比增加 33.9%；1-6 月棕榈油进口量累计为 121 万吨，同比下滑 25.6%。中国 6 月菜籽油及芥子油进口量为 12 万吨，同比下滑 42.9%；1-6 月份菜籽油及芥子油进口量累计为 94 万吨，同比减少 20.8%；中国 6 月豆油进口量为 3 万吨，同比增加 47.8%；1-6 月豆油进口量累计为 15 万吨，同比增加 2.4%。菜油进口低于预期。

截至 7 月 12 日当周，全国三大油脂库存 196.528 万吨，较上周增加 8.525 万吨，其中，豆油库存 106.11 万吨，较上周增加 4.52 万吨，棕榈油库存 51.568 万吨，较上周增加 4.26 万吨，菜油库存 38.85 万吨，较上周减少 0.25 万吨。国内油脂库存增加，大豆压榨开机持续，豆油或进一步增加，棕榈油到港，库存季节性增多，菜油小降，总体稳定；国内需求较为清淡。

整体来看，产地棕榈油出口需求有支撑，增产季下关注产量预期变化，美豆持续下跌或继续拖累豆油走势，或限制棕榈油反弹空间，原油端因需求担忧，地缘政治改善预期，美元反弹等而走弱，预计原油价格维持区间震荡。国内油脂库存增加，棕榈油逐步进入累库周期，国内需求清淡，豆棕价差走弱等不支持连棕持续走强，棕榈油维持区间震荡。关注产地产量和出口情况，以及国内棕榈油到港和库存变化。

### 三、行业要闻

1、据外媒消息，马来西亚棕榈油协会（MPOA）周一表示，今年马棕油期货均价预计将介于每吨 3850-4000 林吉特，略高于 2023 年均价的 3800 林吉特。代表种植园公司的 MPOA 表示，2024 年马来西亚的毛棕榈油产量可能会突破 1900 万吨，因上半年表现亮眼，2024 年 1-6 月毛棕榈油产量同比增加 10%至 888 万吨，马来半岛产量增长，抵消了沙巴州产量下滑的影响。然而，2024 年上半年降雨量下滑可能会影响下半年产量。沙巴在今年下半年提高产量的能力将是决定产量能否突破 1900 万吨大关的关键。同时，MPOA 重申了对种植园持续劳动力短缺的担忧，并称马来西亚国内许多地区榨油率下滑。自 2023 年 3 月以来，马来西亚冻结了对移民工人的招聘，等待对招聘做法的审查，但今年允许一些人入境，以解决农业部门的短缺问题。然而，政府在上个月停止了新的移民工人入境，以重新评估对外国劳动力

的需求。马来西亚近 80%的种植园工人是移民，大多来自邻国印度尼西亚。

2、据外电消息，马来西亚种植园和商品部(MPC)周一表示，政府目前不打算通过补助的形式来加强油棕重植计划。尽管如此，但副部长 Chan Foong Hin 称，政府已经以多种形式拨款 1 亿马币以实施 2024 年小农棕油棕重植融资激励计划，其中 50%为补助，另外 50%为贷款融资。他表示，估计约有 1,500 名油棕小农从该项目中受益，覆盖了 5,900 公顷的重植面积。截至今年 7 月 12 日，马来西亚棕榈油委员会共批准了 413 个小规模种植户的拨款，覆盖面积 1,725 公顷，涉及金额为 2,693 万马币。他表示，截至 2024 年 3 月，马来西亚有 441,847 个小规模种植户，其中包括 233,439 个有组织的小规模种植户和 208,408 个独立的小规模种植户。MPC 称，只有独立的小规模种植户才有资格从重植计划中受益。

3、据外电消息，在 2019 年至 2023 年期间，马来西亚政府从棕榈油行业征收了 61.2 亿马的暴利税，并将其存入联邦综合基金。马来西亚总理 Anwar Ibrahim 称，政府已根据食用油价格稳定计划从中拨出 58.4 亿马币作为食用油补贴，所有暴利税将存入联邦综合基金，资金的使用必须符合议会批准的年度预算规定。此外，政府还将资金分配给各部门，为国家发展计划和民众福祉项目提供资金，这些举措包括改善和建设基础设施和公共设施，加强健康和教育服务，以及帮助公众应对不断上涨的生活成本，特别是对弱势群体和 B40 群体。此前，马来西亚种植和商品部表示，计划在 2025 年预算中审查暴利税，以使税收能够反映当前棕榈油行业的价格。

4、据外电消息，NPC Resources Bhd 周二发布报告显示，公司 6 月在马来西亚的棕榈仁油产量为 967.60 吨，6 月毛棕榈油产量为 4,170.05 吨。公司 6 月位于印尼的油棕鲜果串产量为 19,178.61 吨；在印尼的棕榈仁油产量为 708.59 吨；在印尼的毛棕榈油产量为 4,661.76 吨。

5、据外电消息，马来西亚种植园和商品部长拿督 Seri Johari Abdul Ghani 表示，随着印度中产阶级消费的增长，马来西亚对印度的棕榈油出口将继续增加。Johari 表示，去年，从马来西亚出口到印度的棕榈油及其制品总计为 330 万吨，价值接近 30 亿美元，占到马来西亚棕榈油出口总额的 13%。该部长表示，2023 年印度油料和油脂的消费量约为 2,720 万吨，其中棕榈油占到 36%。印度在食品和非食品行业对棕榈油的需求都有所增长。Johari 指出，在过去十年中，印度人均油脂和油料消费量从 15.8 公斤升至 19 公斤。在不断壮大的中产阶级的推动下，这种增长趋势预计将持续。Johari 表示，印度中产阶级现在占到总人口的 31%，预计到 2031 年将达到 38%，2047 年达到 60%。

四、相关图表

图表 1 美豆油主力合约走势

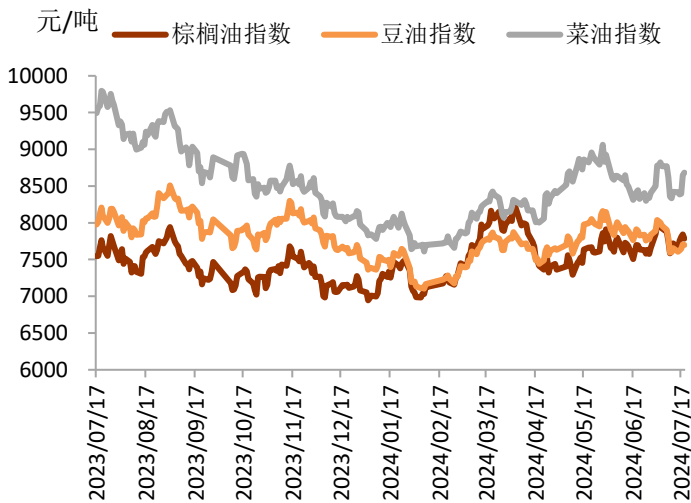


图表 2 马棕油主力合约走势

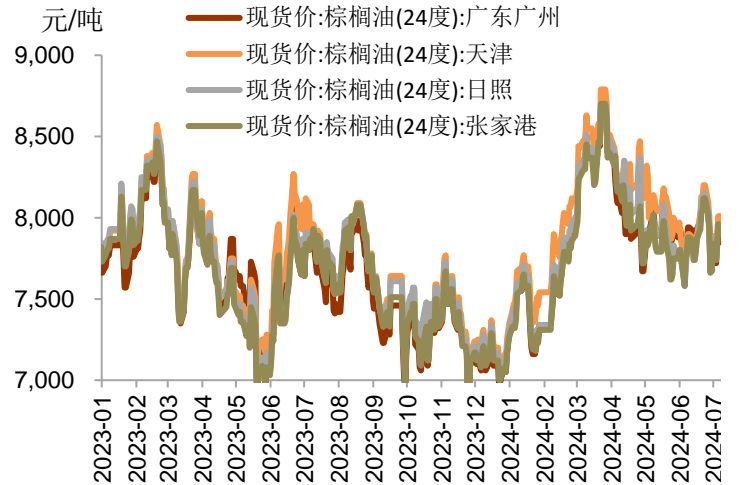


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

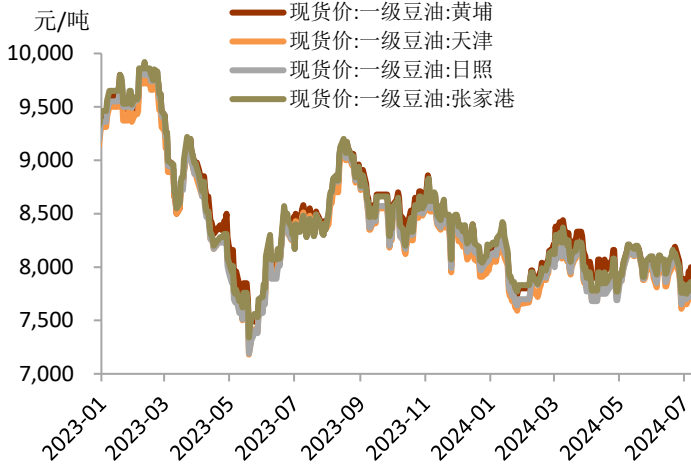


图表 4 棕榈油现货价格走势

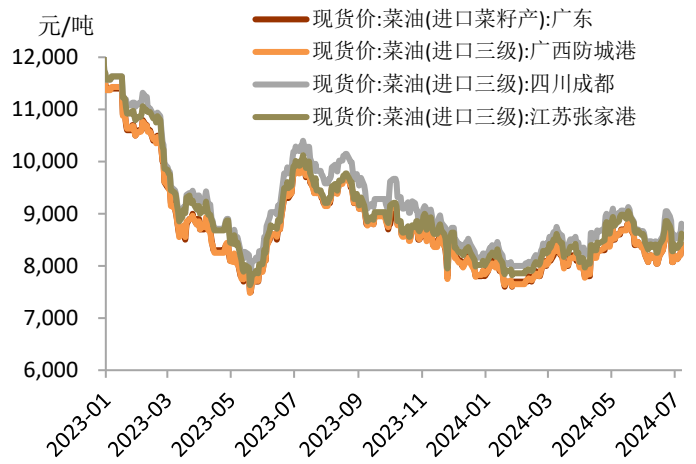


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

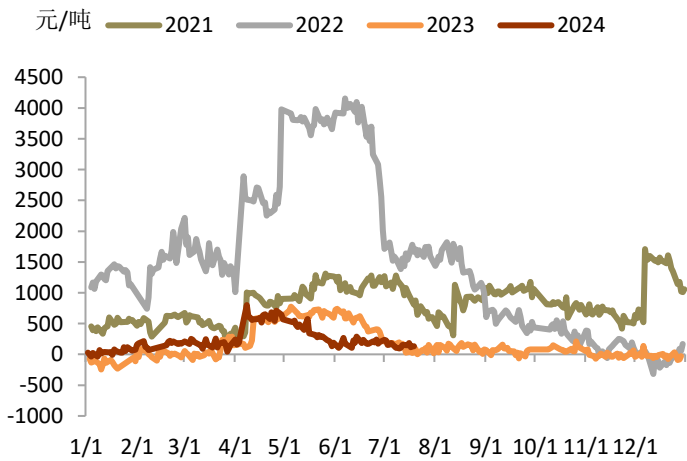


图表6 菜油现货价格走势

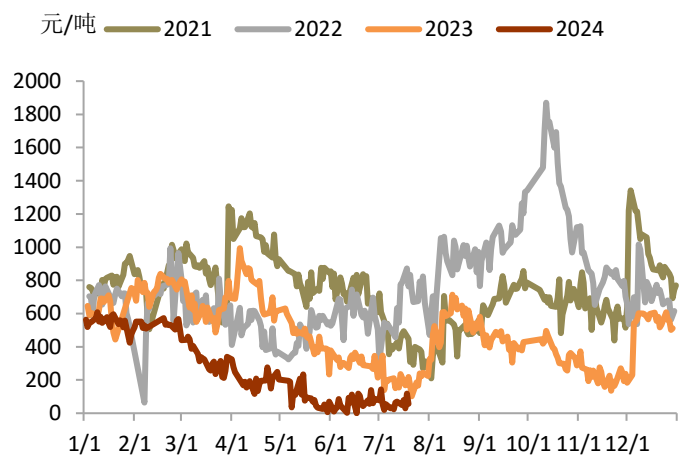


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

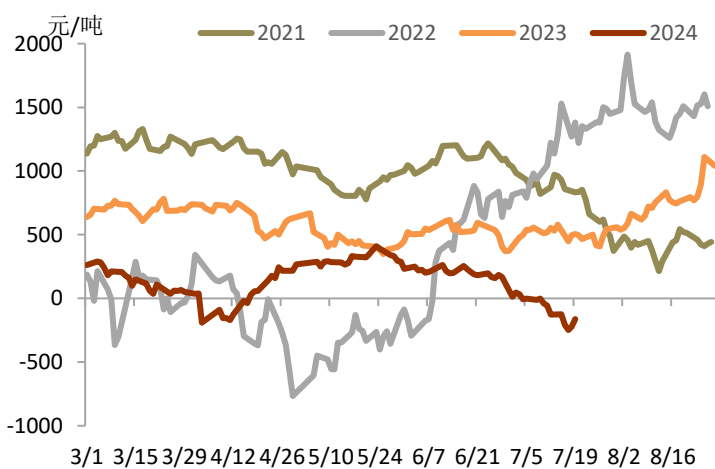


图表8 豆油现期差

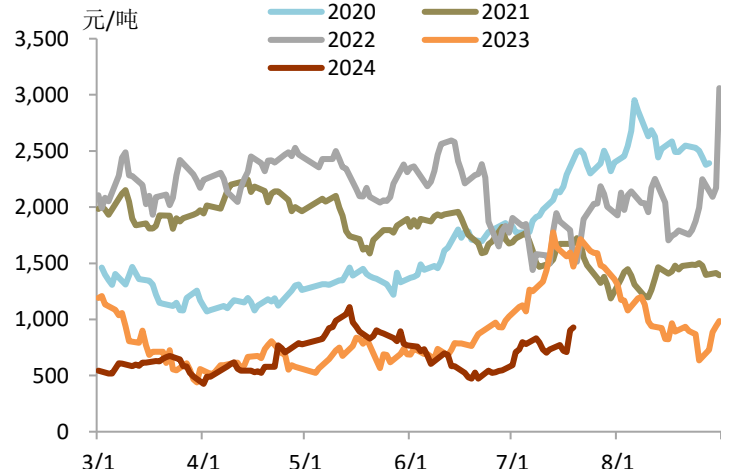


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP09 价差走势

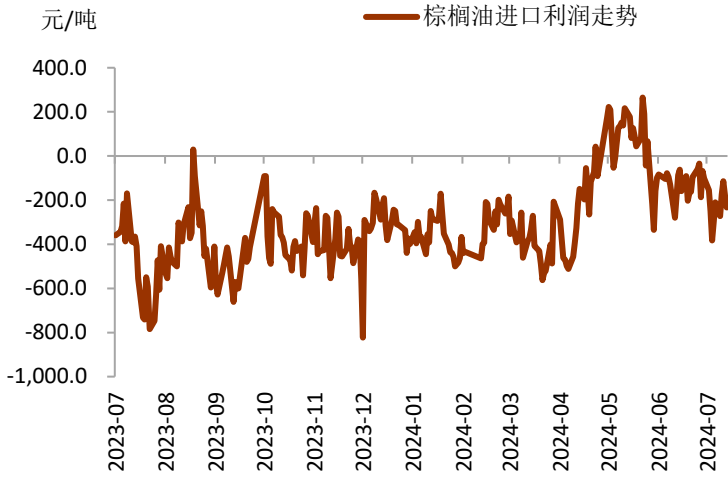


图表10 菜豆 OI-Y09 价差走势



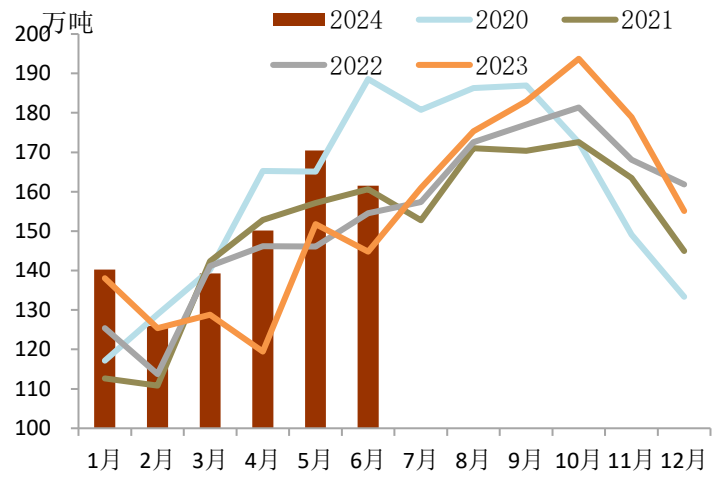
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

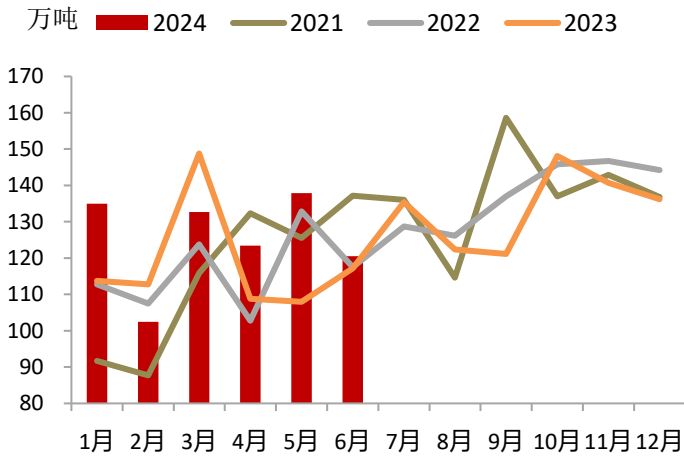


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

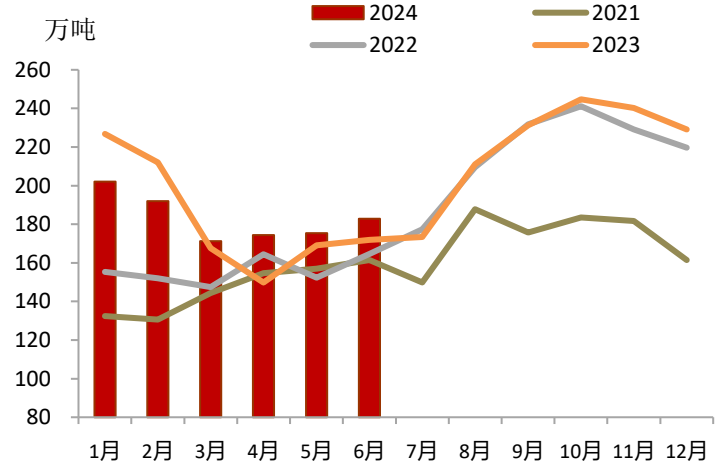


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

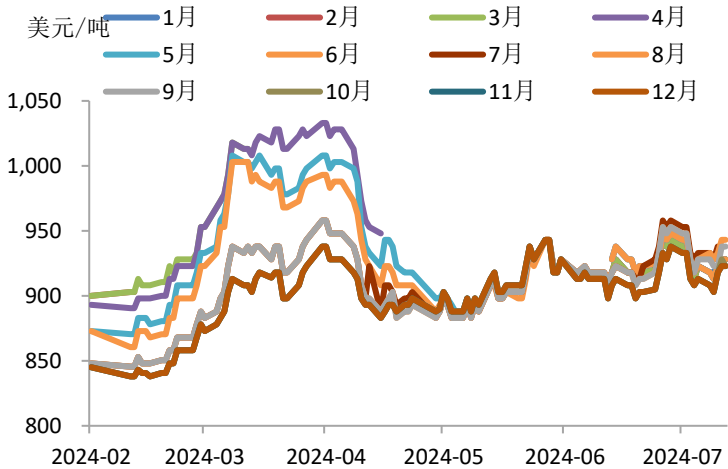


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

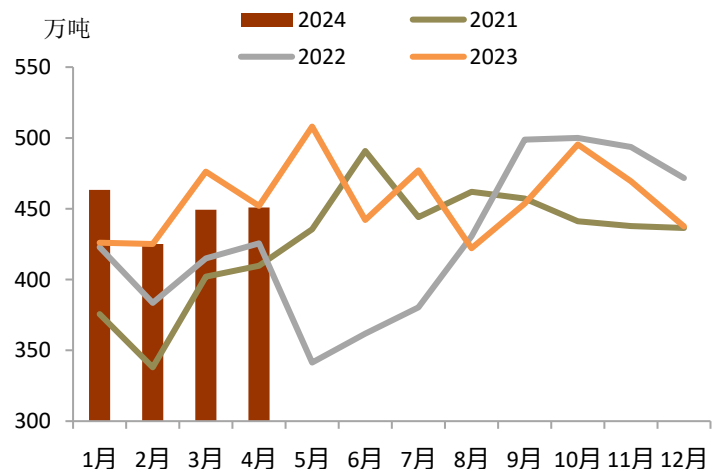


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

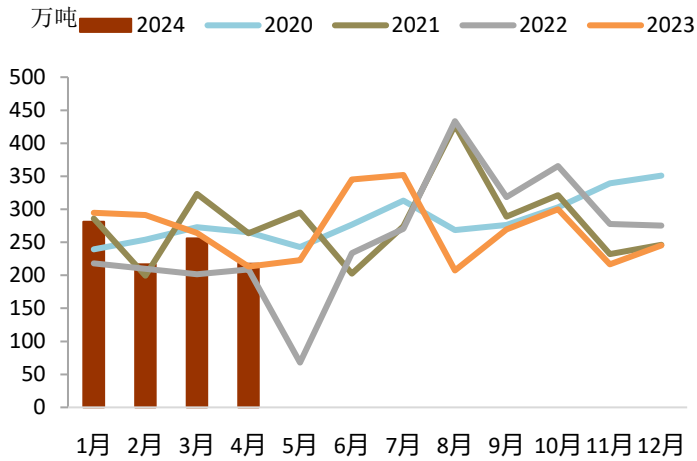


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

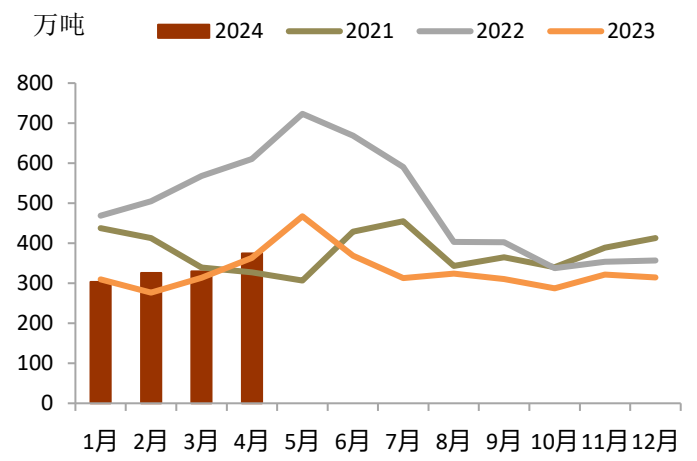
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

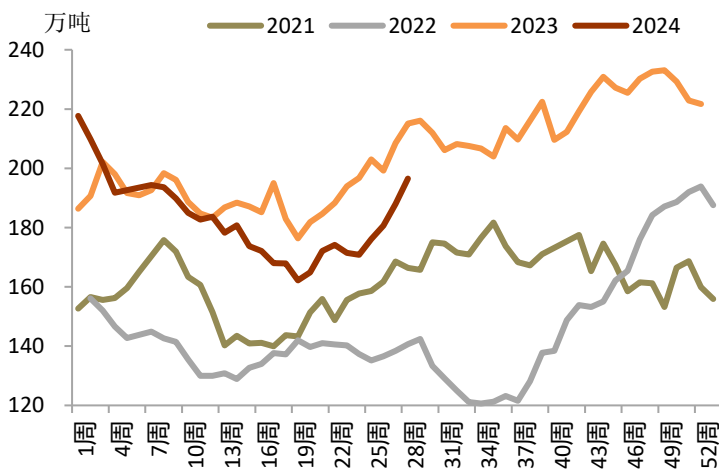


图表 18 印尼棕榈油月度库存

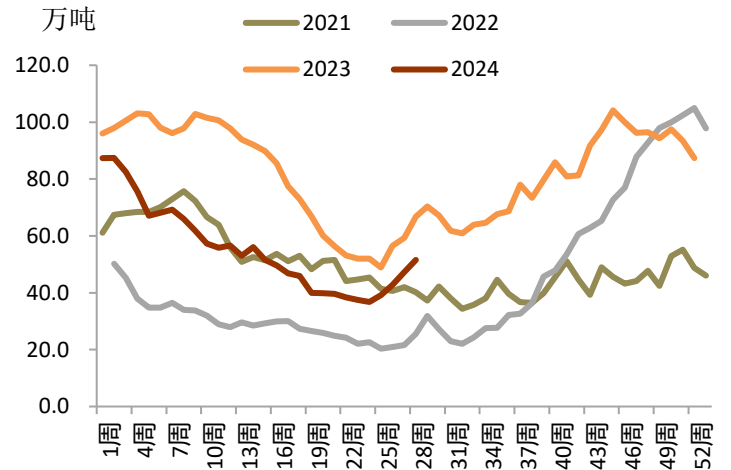


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

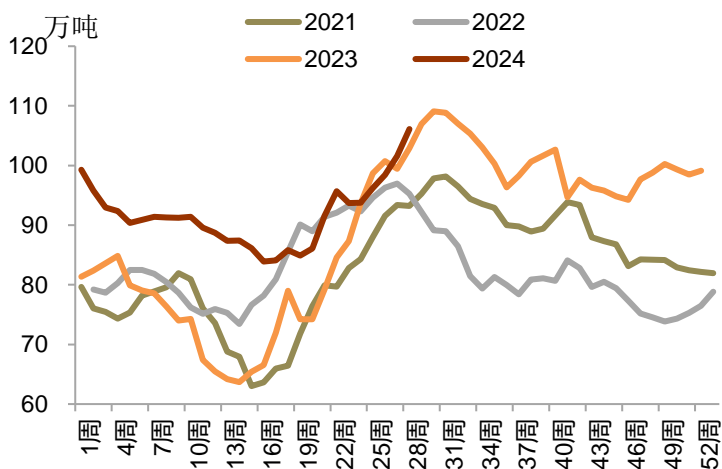


图表 20 棕榈油商业库存

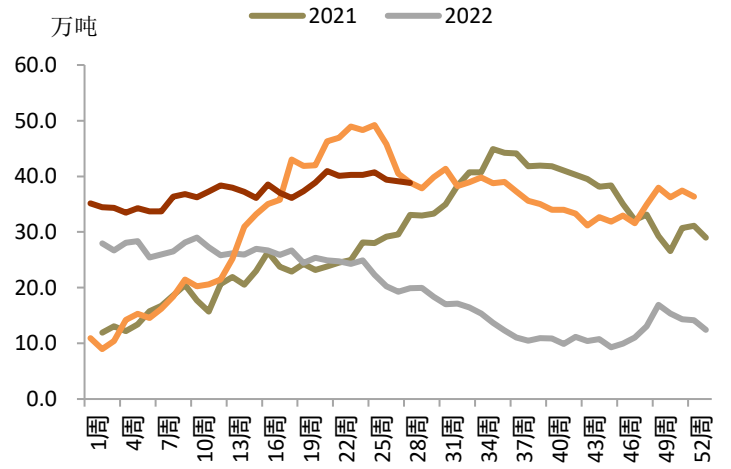


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 21 豆油商业库存



图表 22 菜油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。