



2024年8月19日

## MPOB 报告利多支撑 棕榈油或宽幅震荡

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力跌66林吉特收于3680林吉特/吨，跌幅1.76%；连棕油主力跌94元/吨收于7484元/吨，跌幅1.24%；CBOT大豆油主力跌2.37美分/磅，跌幅5.78%；国内豆油主力跌218元/吨收于7328元/吨，跌幅2.89%；ICE加菜籽主力跌28.7加元/吨收于564.3加元/吨，跌幅4.84%；菜油主力跌289元/吨收于8029元/吨，跌幅3.47%。
- 油脂先跌后反弹，整体收跌。一是宏观悲观情绪虽有缓和，但仍需保持谨慎；二是MPOB报告出口量大幅增加，主要印度进口需求强劲，导致7月库存下降幅度超预期，偏利多，但受到竞争油脂走弱拖累，利多程度受到压制；三是USDA报告超预期利空，维持宽松预期，豆油菜油跌幅更大；四是周内原油先涨后跌，或维持区间运行。
- 宏观方面，近期美国数据表明经济仍有韧性，9月或降息25基点，市场悲观情绪有所缓解。MPOB报告7月库存大幅下降，整体偏利多，但美农报告利空超预期，拖累油脂油料板块走弱；棕榈油进口利润倒挂，传言中国洗船，近月到港偏少，维持紧平衡；豆棕价差持续到挂，抑制棕榈油成交需求；国内油脂库存整体宽松，需求一般，下游采购谨慎，棕榈油或维持宽幅震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，产地出口，买船和国内需求

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	8月16日	8月9日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	38.63	41	-2.37	-5.78%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3680	3746	-66	-1.76%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	7484	7578	-94	-1.24%	元/吨
DCE 豆油	7328	7546	-218	-2.89%	元/吨
CZCE 菜油	8029	8318	-289	-3.47%	元/吨
豆棕价差: 期货	-156	-32	-124		元/吨
菜豆价差: 期货	701	772	-71		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	7570	7770	-200	-2.57%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	7520	7610	-90	-1.18%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	8090	8250	-160	-1.94%	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 & 展望

上周, BMD 马棕油主力跌 66 林吉特收于 3680 林吉特/吨, 跌幅 1.76%; 连棕油主力跌 94 元/吨收于 7484 元/吨, 跌幅 1.24%; CBOT 大豆油主力跌 2.37 美分/磅, 跌幅 5.78%; 国内豆油主力跌 218 元/吨收于 7328 元/吨, 跌幅 2.89%; ICE 加菜籽主力跌 28.7 加元/吨收于 564.3 加元/吨, 跌幅 4.84%; 菜油主力跌 289 元/吨收于 8029 元/吨, 跌幅 3.47%。

油脂先跌后反弹, 整体收跌。一是宏观悲观情绪虽有缓和, 但仍需保持谨慎; 二是 MPOB 报告出口量大幅增加, 主要印度进口需求强劲, 导致 7 月库存下降幅度超预期, 偏利多, 但受到竞争油脂走弱拖累, 利多程度受到压制; 三是 USDA 报告超预期利空, 维持宽松预期, 豆油菜油跌幅更大; 四是周内原油先涨后跌, 主要是受到地缘政治, 海外需求等因素交替影响变化, 或维持区间运行。

MPOB 报告发布, 马来西亚 7 月棕榈油产量 1840999 吨, 环比增长 13.97%; 出口为 1689365 吨, 环比增长 39.92%; 库存量为 1733219 吨, 环比减少 5.35%, 库存降幅超预期, 整体报告偏利多。

据南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2024 年 8 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产减少 1.83%, 出油率增加 0.41%, 产量持平。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预

计马来西亚8月1-10日棕榈油出口量为489898吨,较上月同期出口的564438吨减少13.21%。据独立检验公司Amspec Agri发布的数据显示,马来西亚8月1-15日棕榈油出口量为599663吨,较上月同期出口的791020吨减少22%。据船运调查机构Intertek Testing Services(简称ITS)数据显示,马来西亚8月1-15日棕榈油出口量为637466吨,较上月同期出口的799268吨减少20.2%。

印度溶剂萃取商协会(SEA)最新数据显示,印度7月棕榈油进口环比大增37%至110万吨,豆油进口环比增加42%至391791吨,葵花籽油进口环比减少21.3%至366541吨,植物油总进口量环比增加22.2%至190万吨。该行业组织称,进口增加令印度植物油库存升至290万吨,为八个月最高。

截至8月9日,全国重点地区三大油脂库存211.205万吨,较上周减少1.475万吨;其中,豆油库存109.69万吨,较上周减少2.91万吨,棕榈油库存59.315万吨,较上周增加1.44万吨,菜油库存42.2万吨,较上周持平。

宏观方面,近期美国数据表明经济仍有韧性,9月或降息25基点,市场悲观情绪有所缓解。MPOB报告7月库存大幅下降,整体偏利多,但美农报告利空超预期,拖累油脂油料板块走弱;棕榈油进口利润倒挂,传言中国洗船,近月到港偏弱,维持紧平衡;豆棕价差持续到挂,抑制棕榈油成交需求;国内油脂库存整体宽松,需求一般,下游采购谨慎,棕榈油或维持宽幅震荡。

### 三、行业要闻

1、据外媒报道,市场参与者表示,市场期待已久的印尼对棕榈油及其衍生品和废料的出口关税和专项税,以及对国内市场义务的调整,正面临进一步的推迟。生物燃料原料的贸易商、供应商和买家一直在密切关注潜在的变化,特别是对棕榈油厂废水(POME)和使用过的食用油(UCO)的出口关税和专项税的调整。印尼贸易部原本预计本月早些时候完成这些变化的最终确定,但市场参与者现在预计,公告可能会推迟到9月或10月印尼新政府宣誓就职之后。但所有人都认为,实际的时间表难以预测。

2、据外电消息,印尼正在进行测试,为政府即将实施的将棕榈油基生物柴油混合比例从当前的35%提高至50%的计划做准备。当前,按照“B35”计划,印尼的生物燃料混合政策为全球最高之一。即将离任的总统佐科·维多多(Joko Widodo)政府曾计划明年将这一规定提高到B40。在今年2月赢得大选后,普拉博沃·苏比安托(Prabowo Subianto)将于10月接替维多多,他承诺将该法规进一步提高B50,以减少石油进口,尽管没有设定时间表。能源部可再生能源总干事Eniya Listani Dewi表示,能源部和几个利益相关者正在进行B50成分的静态测试。随后将进行车辆道路测试,这一过程通常需要一年左右的时间。农业部也

在评估棕榈油供应。按照 B35 政策，今年将使用 1,100 万吨毛棕榈油，按照 B40 政策，使用量将增至 1,400 万吨。B50 政策将需要将近 1,800 万吨毛棕榈油，这可能影响国内食用油价格、出口以及政府的出口收入。

3、据外媒消息，RHB Research 预测，受成本增加和需求增长推动，毛棕榈油长期价格将在每吨 3000-3500 马币之间。该公司还提到，鉴于目前不断上升的成本环境，预计中期内毛棕榈油价格不会低于其他油脂。全球对毛棕榈油的依赖将继续高企，因为毛棕榈油是全球最高效的植物油，鉴于生物燃料任务增加和气候变化影响，供应正在收紧。因此，我们认为毛棕榈油价格需要保持在更高的水平，以满足不断上涨的成本和不断增加的需求。

4、据外电消息，马来西亚一家研究机构周二将其毛棕榈油 (CPO) 价格预估提高 2.8%-4.1%，因为上半年的价格高企。Maybank Investment Bank 在一份报告中表示，虽然其继续预计未来两个月毛棕榈油价格将受到季节性压力，但现在将 2024/2025 年毛棕榈油的平均售价预测上调至每吨 3,850 马币 (865 美元) 和 3,700 马币。根据该研究机构的数据，迄今为止，马来西亚棕榈油总署 (MPOB) 每吨 4,019 马币的毛棕榈油现货价格表现好于预期。该机构表示，这是由于印尼供应紧张，原因是 2023 年第三季度温和厄尔尼诺后对印尼毛棕榈油单产的滞后影响。该机构指出，过去 7 个月马币疲软也推高以马币计价的毛棕油价格。尽管 7 月出口强劲导致库存相对紧张，但该机构表示，毛棕油三个月期货价格周一下跌 1%，这似乎表明，市场预期未来几个月季节性产量和库存增加。假设整个 8 月的出口趋势仍然疲软，Maybank 预计，在 8-10 月的生产高峰期，库存将显著增加。

5、据外电消息，印尼准备明年开始过渡至应用 B40 生物柴油 (其中含有 40% 的棕榈油)，取代当前的 B35 生物柴油 (含 35% 的棕榈油)。作为全球最大的棕榈油生产国，印尼的目标是提高生物柴油的掺混比例，以降低对进口能源的依赖，并促进国内棕榈油消费。印尼能源部预计，应用 B40 政策后，生物柴油的总消费量将大幅增加，明年可能达到 1,600 万千升，此举是印尼更充分应用棕榈油资源的战略的一部分，目的是降低对进口燃料的需求并支撑国民经济。

6、据外电消息，国际文传电讯社 (Interfax) 援引俄罗斯经济部的报道称，俄罗斯政府委员会已批准将向日葵和大豆的现行出口关税延长至 2026 年 8 月。向日葵出口关税目前为 50%，但不低于每吨 32000 卢布，大豆关税为 20%，但不低于每吨 100 美元。报道称，关税和非关税调节及外贸保护措施委员会还延长了葵花籽油和葵花籽粕出口的“浮动”税率。俄罗斯将取消油菜籽出口禁令，并征收 30% 的关税，但每吨不低于 165 欧元。该关税的有效期为 2024 年 9 月 1 日至 2026 年 8 月 31 日。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

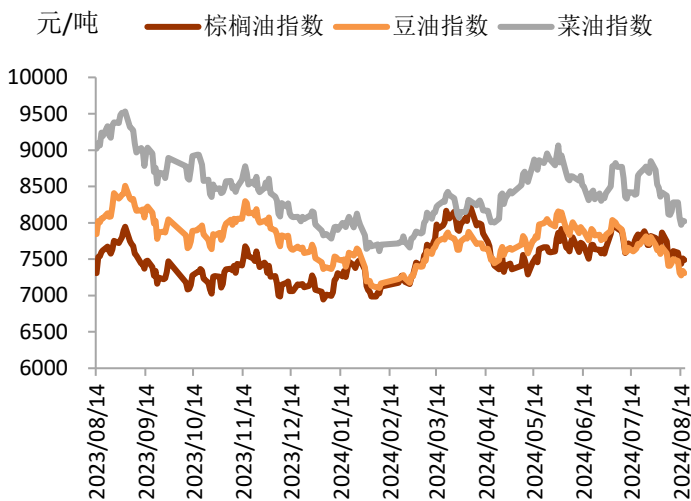


图表2 美豆油主力合约走势

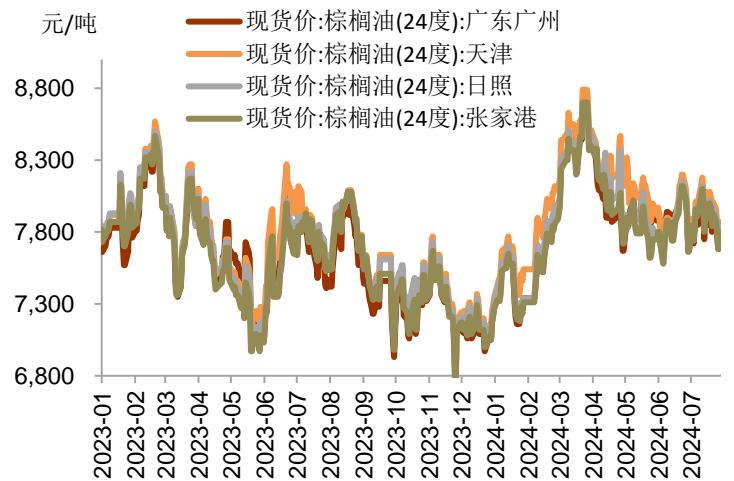


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

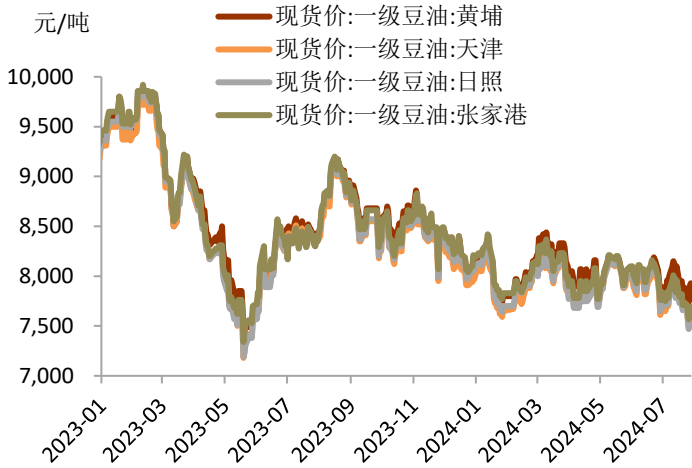


图表4 棕榈油现货价格走势

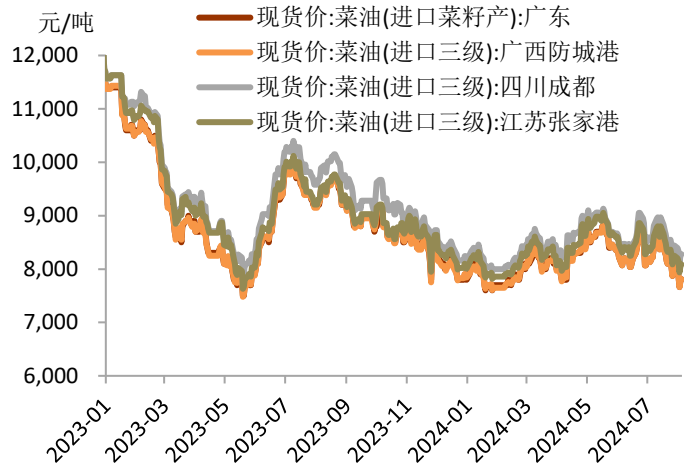


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

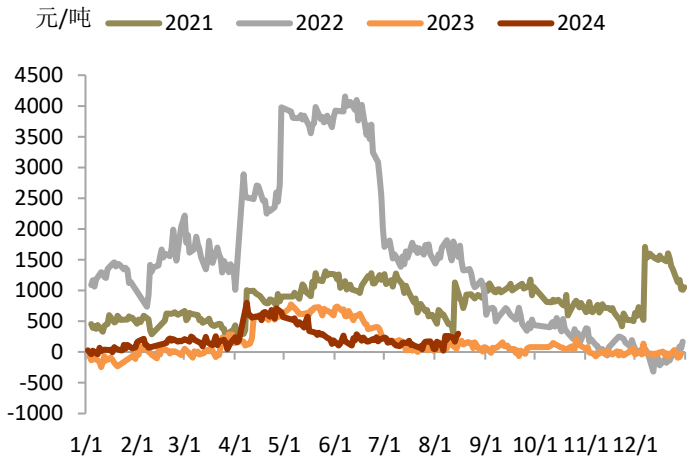


图表6 菜油现货价格走势

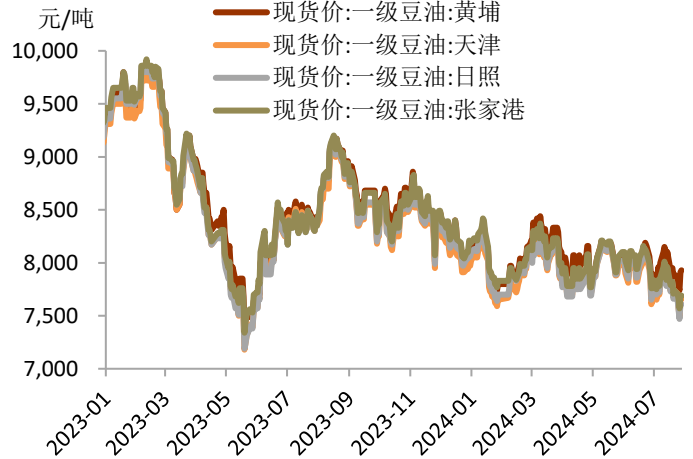


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

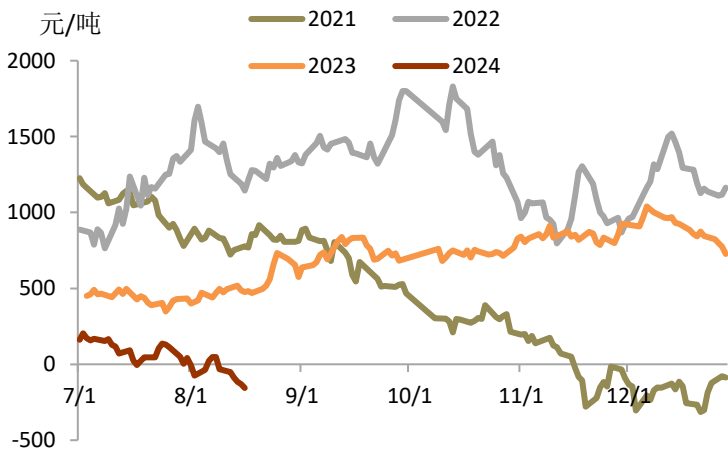


图表8 豆油现期差

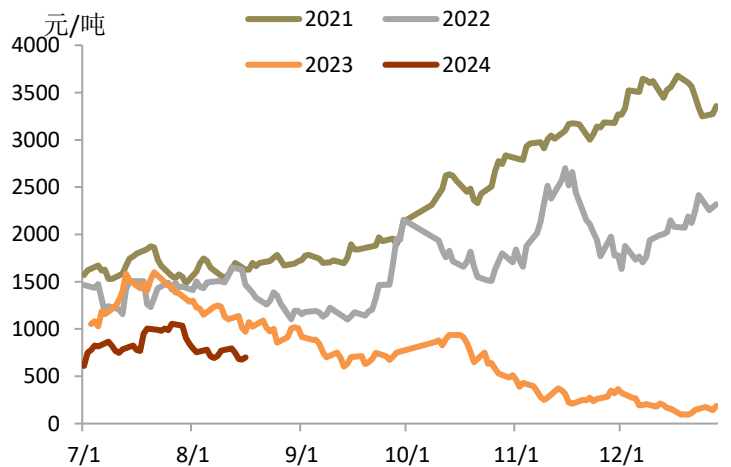


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP01 价差走势

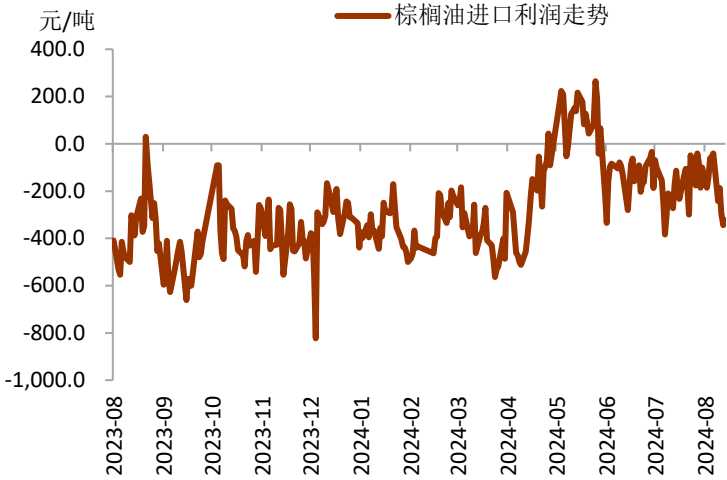


图表10 菜豆 OI-Y01 价差走势



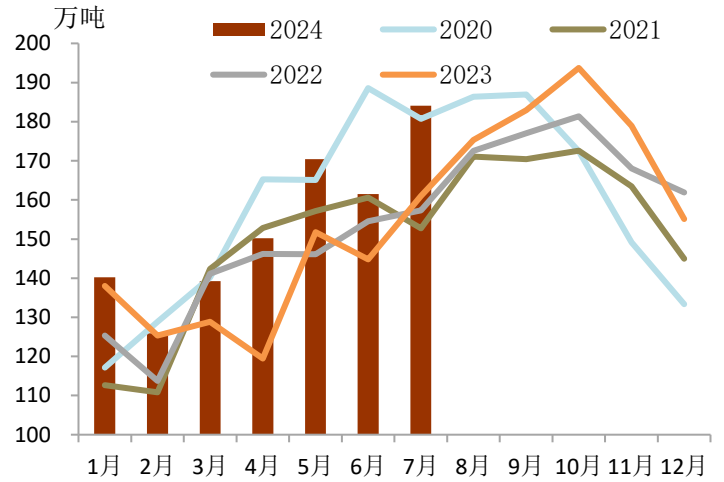
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

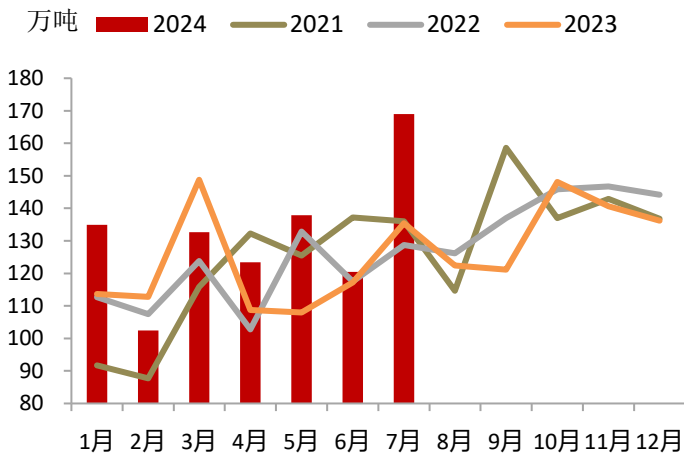


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

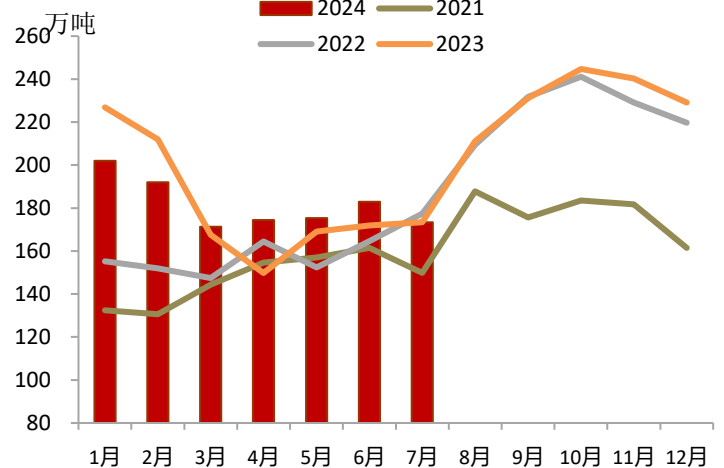


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

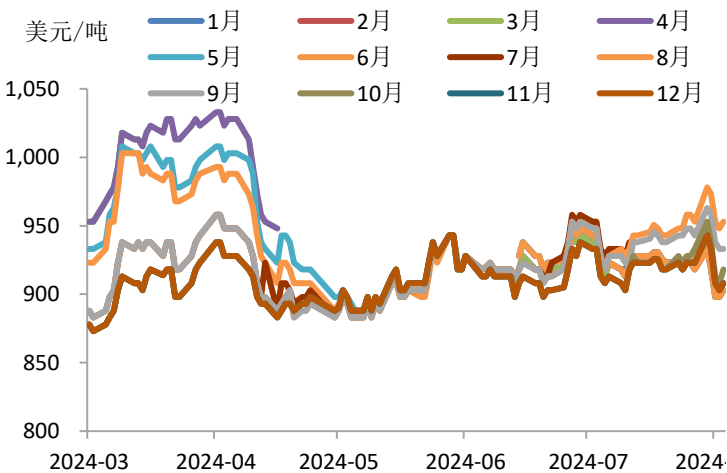


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

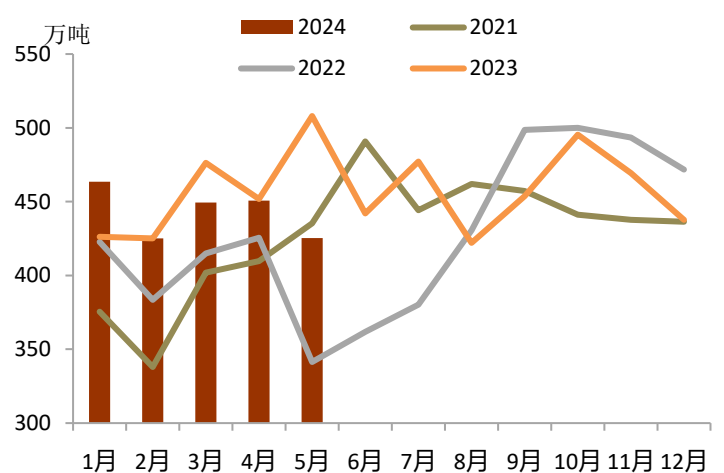


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

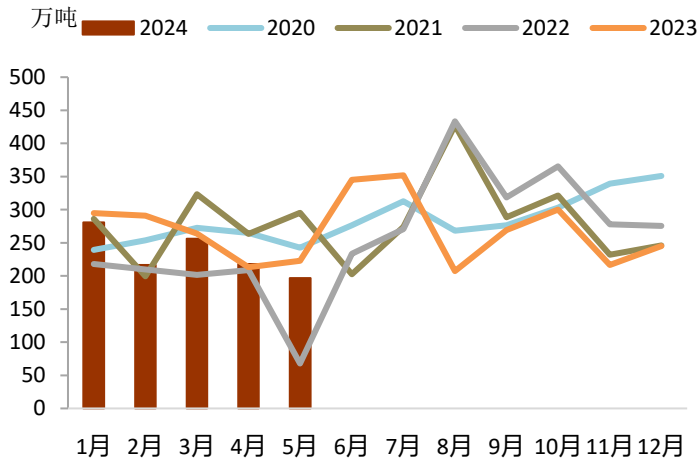


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

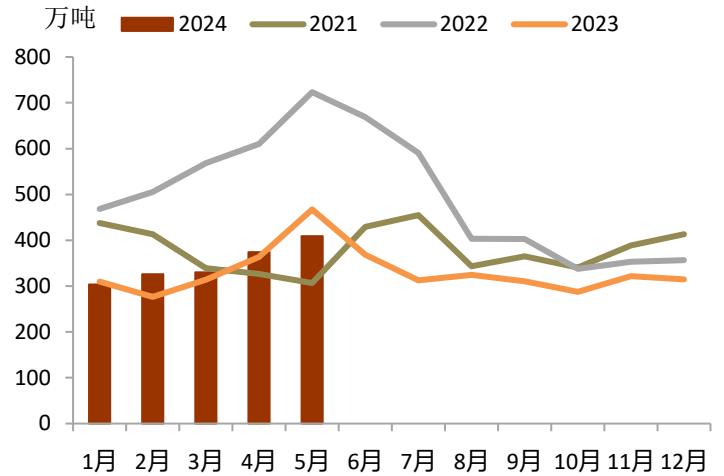
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

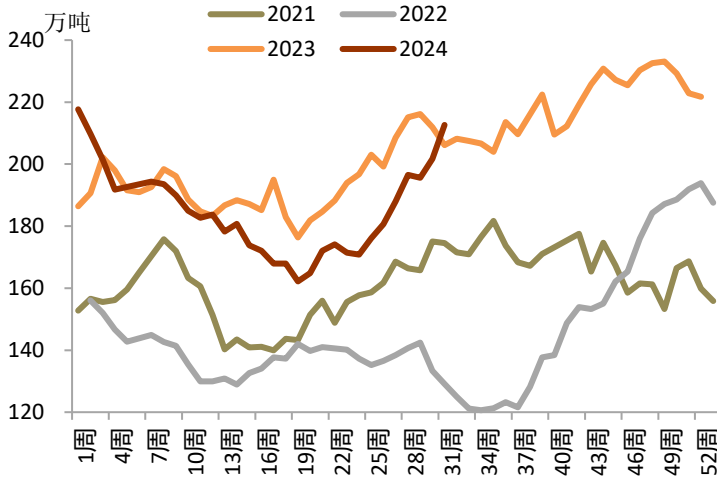


图表 18 印尼棕榈油月度库存

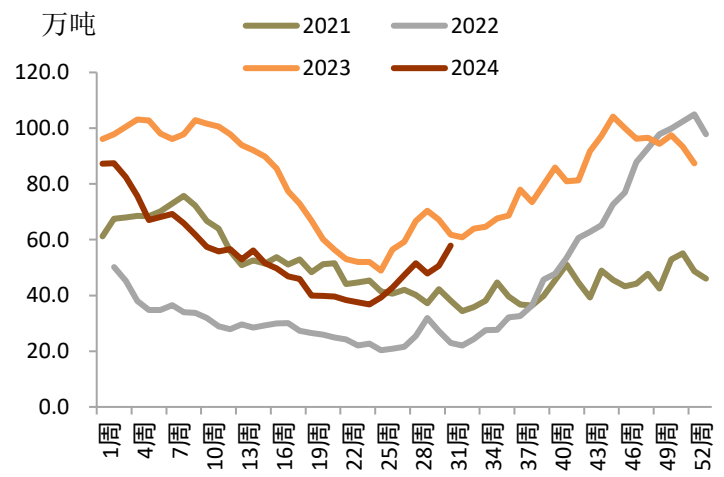


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

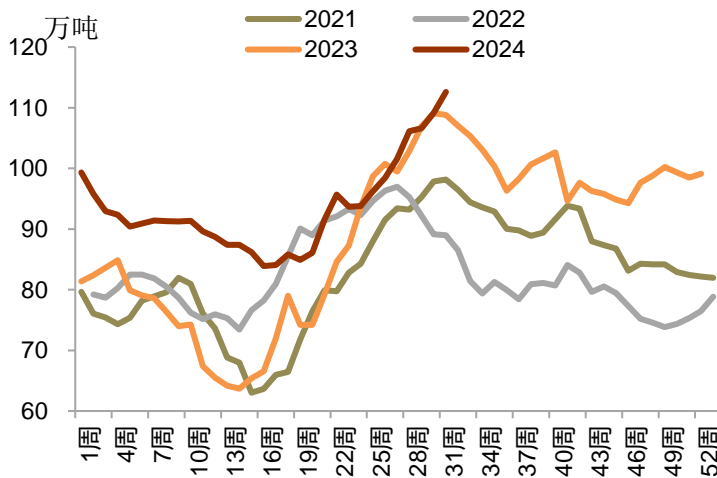


图表 20 棕榈油商业库存

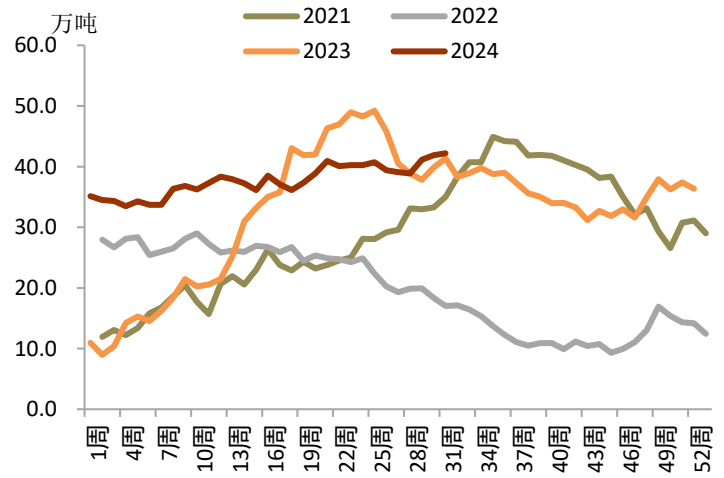


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。