



2024年8月26日

印尼 B40 政策发布 棕榈油表现强势

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力涨189林吉特/吨收于3869林吉特/吨，涨幅5.14%，棕榈油主力涨328元/吨收于7812元/吨，涨幅4.38%；CBOT豆油主力合约涨1.78美分/磅收于40.41美分/磅，涨幅4.61%，豆油主力合约涨98元/吨收于7426元/吨，涨幅1.34%；ICE油菜籽涨18.7加元/吨收于583加元/吨，涨幅3.31%，菜油主力合约涨45元/吨收于8074元/吨，涨幅0.56%。
- 本周油脂整体收涨，棕榈油表现强势。一是印尼上调DMO规则下棕榈油价格的上限；二是马来西亚上调9月份的参考价；三是印尼宣布明年初强制实施B40政策；四是大豆和菜籽陆续到港，国内供应充足，豆菜油跟随小幅上涨。叠加宏观上鲍威尔发言转鸽，原油价格回升，市场风险偏好有所提升。
- 宏观方面，美联储主席鲍威尔态度转鸽，美元走弱，原油上涨，市场风险偏好提升。基本上，印尼宣布明年初强制实施B40政策，MPOB上调9月棕榈油价格上限，提振市场情绪；预计马来西亚8月产量增，出口减；进口利润持续到挂，到港量同比偏少支撑，而国内豆棕价差走弱，抑制成交需求，棕榈油或维持宽幅震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，产地政策，产量和出口

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23日	8月16日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	40.41	38.63	1.78	4.61%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3869	3680	189	5.14%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	7812	7484	328	4.38%	元/吨
DCE 豆油	7426	7328	98	1.34%	元/吨
CZCE 菜油	8074	8029	45	0.56%	元/吨
豆棕价差: 期货	-386	-156	-230		元/吨
菜豆价差: 期货	648	701	-53		元/吨
现货价: 棕榈油 (24度): 广东广州	8060	7570	490	6.47%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	7600	7520	80	1.06%	元/吨
现货价: 菜油 (进口三级): 江苏张家港	8170	8090	80	0.99%	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 马棕油主力涨 189 林吉特/吨收于 3869 林吉特/吨, 涨幅 5.14%, 棕榈油主力涨 328 元/吨收于 7812 元/吨, 涨幅 4.38%; CBOT 豆油主力合约涨 1.78 美分/磅收于 40.41 美分/磅, 涨幅 4.61%, 豆油主力合约涨 98 元/吨收于 7426 元/吨, 涨幅 1.34%; ICE 油菜籽涨 18.7 加元/吨收于 583 加元/吨, 涨幅 3.31%, 菜油主力合约涨 45 元/吨收于 8074 元/吨, 涨幅 0.56%。

本周油脂整体收涨, 棕榈油表现强势。一是印尼上调 DMO 规则下棕榈油价格的上限, 政策端价格支撑; 二是马来西亚棕榈局上调 9 月份棕榈油的参考价; 三是印尼宣布明年初强制实施 B40 政策, 提振棕榈油需求预期; 四是大豆和菜籽陆续到港, 国内供应充足, 豆油和菜油跟随小幅上涨。叠加宏观上鲍威尔发言转鸽, 原油价格强势回升, 市场风险偏好有所提升。

南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2024 年 8 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产减少 2.90%, 出油率增加 0.32%, 产量减少 1.21%。据 MPOA 机构发布, 马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 4.02%, 其中马来半岛增加 4.04%, 马来东部增加 3.99%, 沙巴增加 6.35%, 沙撈越减少 0.04%。据 UOB 发布, 马来西亚 8 月前 20 日棕榈油产量环比增长 2%-6%, 其中, 沙巴产量环比增加 6%-10%, 沙撈越产量环比增长 1%-5%, 马来半岛产量环比增长

1%-5%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 866641 吨，较上月同期出口的 1062238 吨减少 18.41%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 834948 吨，较上月同期出口的 1002572 吨减少 16.72%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 804183 吨，较上月同期出口的 978387 吨减少 17.81%。

印尼贸易部表示，该国已调整棕榈油国内市场义务 (DMO) 规则，上调价格上限以改善廉价食用油的供应。印尼将价格上限从每升 14000 印尼盾上调至 15700 印尼盾，并将每月的国内分销目标从 30 万吨调整为 25 万吨。马来西亚棕榈油局 MPOB：马来西亚将 9 月份毛棕榈油的出口税维持在 8%。但将 9 月份的参考价从 8 月份的 3880.86 林吉特/吨上调至 3915.19 林吉特/吨。印尼能源和矿产资源部宣布，自 2025 年 1 月 1 日起，将强制实施含有 40% 生物柴油的生物燃料油 (BBM) 标准，即 B40 计划。

截至 8 月 16 日当周，全国重点地区三大油脂库存合计为 212.05 万吨，较上周增加 0.845 万吨，其中，豆油库存 111.11 万吨，较上周增加 1.42 万吨，棕榈油库存 58.26 万吨，较上周减少 1.06 万吨，菜油库存 42.68 万吨，较上周增加 0.48 万吨。

海关总署发布，中国 7 月棕榈油进口量 35 万吨，上个月 31 万吨，去年同期 42 万吨；中国 7 月菜子油及芥子油进口量 11 万吨，上个月 12.2 万吨，去年同期 12.6 万吨，中国 7 月豆油进口量 2 万吨，上个月 3 万吨，去年同期 4 万吨。

宏观方面，美联储主席鲍威尔发表迄今为止最明确降息信号，美元走弱，原油上涨，夜盘商品市场风险偏好提升。基本上，印尼宣布明年初强制实施 B40 政策，MPOB 上调 9 月棕榈油价格上限，提振市场情绪；预计马来西亚 8 月产量增，出口减，库存或增加；进口利润持续到挂，到港量同比偏少支撑，同时国内豆棕价差走弱，抑制成交需求，棕榈油或维持宽幅震荡运行，豆油菜油相对棕榈油偏弱。

三、行业要闻

1、MPOC：马来西亚 7 月棕榈油出口环比激增 40%，至 169 万吨。马来西亚棕榈油委员会 (MPOC) 称这是 2020 年 7 月以来的最高月度出口水平。该国 7 月的棕榈油产量也经历了两位数百分比的增长，增加了 14%，至 184 万吨。马来西亚棕榈油委员会称：“这一强劲的出口表现主要是受到非洲和中东地区需求的驱动。马来西亚对非洲的棕榈油出口量环比飙升 141%，至 42.2 万吨，而对中东的出口量同比增长 120%，至 25.6 万吨。在 2024 年前 7 个月，马来西亚各地区的棕榈油出口都出现了显著增长。对亚太、南亚、欧洲和美洲地区的出口分

别增长了 15%、16%、35%和 117%。马来西亚棕榈油委员会表示，预计 8 月棕榈油价格将保持中性，主要原因是印尼棕榈油产量预计将在 8 月至 10 月恢复。此外，马来西亚的棕榈油库存预计将在未来几个月上升，进一步影响价格波动。但马来西亚棕榈油委员会表示，由于全球大豆供应充足，预计棕榈油价格将受限于每吨 3,900 马币。除此之外，印尼棕榈油产量回升也将对马棕出口构成竞争。

2、据外媒消息，印度拥有逾 30 万公顷油棕种植地，另有约 280 万公顷的种植潜力。这将对减少该国约 82000 千万卢比的棕榈油进口负担起到重大作用。印度是全球最大的棕榈油进口国，2022/23 年度棕榈油消费量增长 24%。印度人每年消耗 2400 吨食用油，其中 1300-1500 吨需要进口，棕榈油占进口比例的 56%-59%。印度政府的食用油国家使命-油棕 (NMEO-OP) 倡议是为了减少对进口的依赖，解决粮食安全问题，应对不断上升的失业率，并促进自力更生。

3、据外电消息，马来西亚已承诺停止在森林中开辟新的油棕种植园，此举目的是支持油棕种植的可持续性，并保持 54% 的森林覆盖率。马来西亚种植园和商品部长 Johari Abdul Ghani 表示，从森林砍伐地带收获的棕榈果将被禁止进入棕榈油加工厂。

4、据外媒报道，印尼贸易部表示，为了改善廉价食用油的供应，印尼已经修订了其棕榈油国内市场义务 (DMO) 计划的规则，提高了价格上限。作为世界上最大的棕榈油出口国，印尼要求生产商以限定价格向当地市场销售一部分产量，以获得出口许可。印尼将每升的价格上限从 14000 印尼盾提高到 15700 印尼盾（约合 1 美元），并将 DMO 目标从每月 300000 公吨调整为 250000 公吨。新规则没有提及对出口配额的任何变更，目前出口配额设定为公司根据该计划向当地市场供应棕榈油量的四倍。贸易部尚未立即回应有关新规则将如何影响出口配额的评论请求。

5、据外电消息，印尼农业部长 Andi Amran Sulaiman 周日在南加里曼丹指导实施了 B50 生物柴油试验。Sulaiman 在周日于南加里曼丹省思图利琴市的生物柴油工厂进行的生物柴油试验和试运行后表示：“在这次试验中，B50 显示出良好的效果。” Sulaiman 称，此次试验是印尼追求能源独立的一个历史性里程碑，印尼希望在未来五到十年内实现能源独立的目标。

6、印尼能源和矿产资源部宣布，自 2025 年 1 月 1 日起，将强制实施含有 40% 生物柴油的生物燃料油 (BBM) 标准，即 B40。印尼能源和矿产资源的部长 Eniya Listiani Dewi，解释说其部门目前已准备好实施该政策。根据 Eniya 的说法，B40 的一些基础设施已经准备好，如港口，航运和物流，目标是在 2024 年 12 月完成。此前印尼自 2023 年 2 月 1 日起已实施 B35 强制政策，但尚未全面同步。能源和矿产资源部曾给予执行实施的宽容期，直至 2023 年 7 月 31 日。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

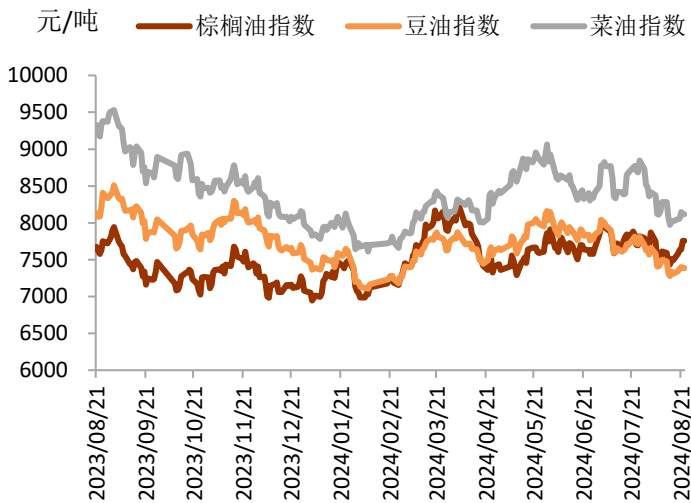


图表2 美豆油主力合约走势

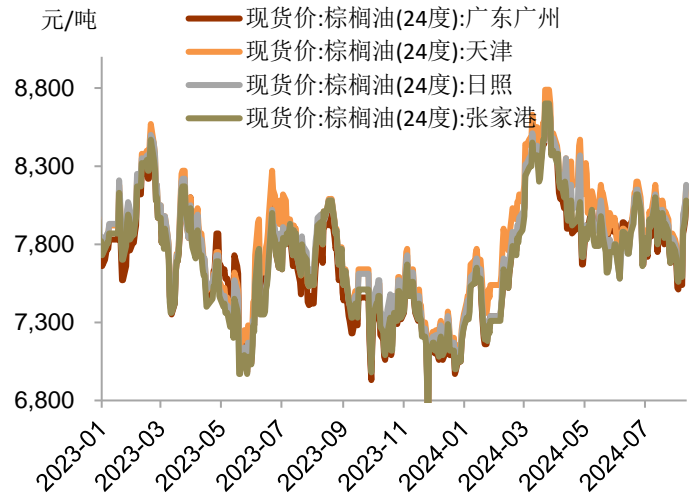


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

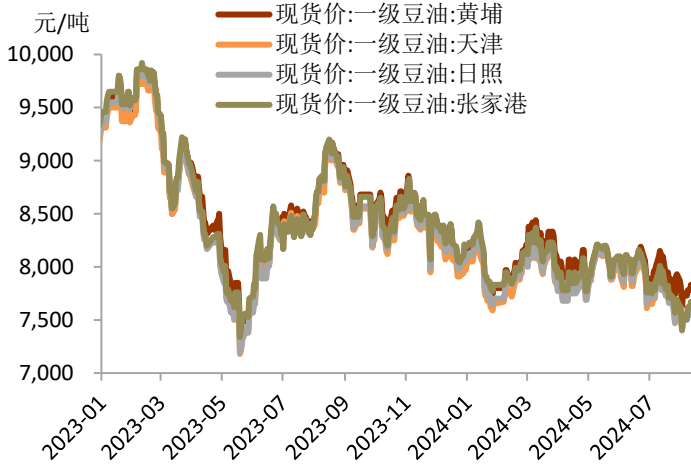


图表4 棕榈油现货价格走势

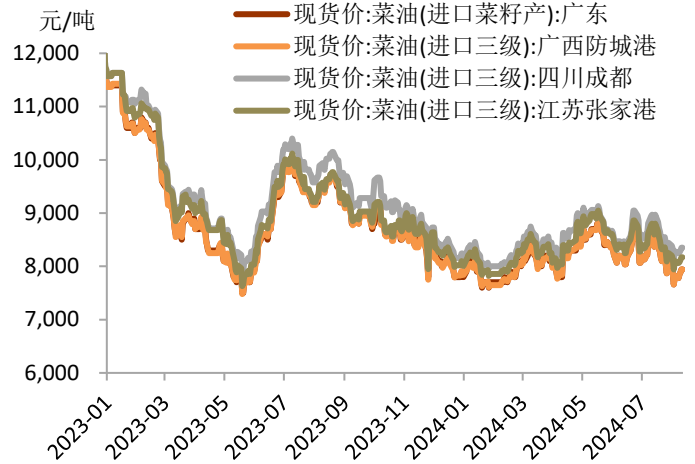


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

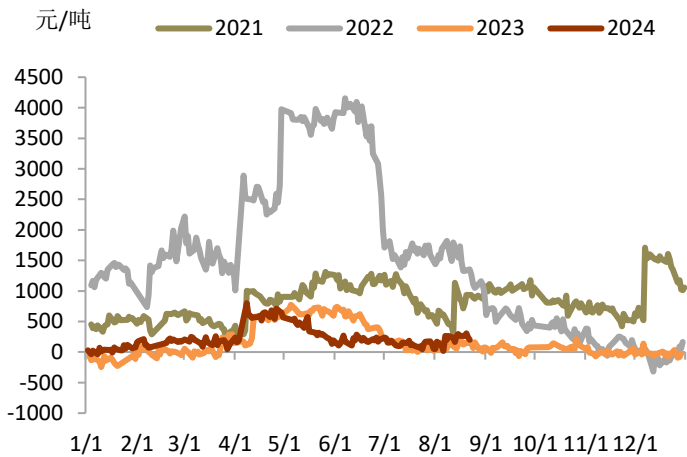


图表6 菜油现货价格走势

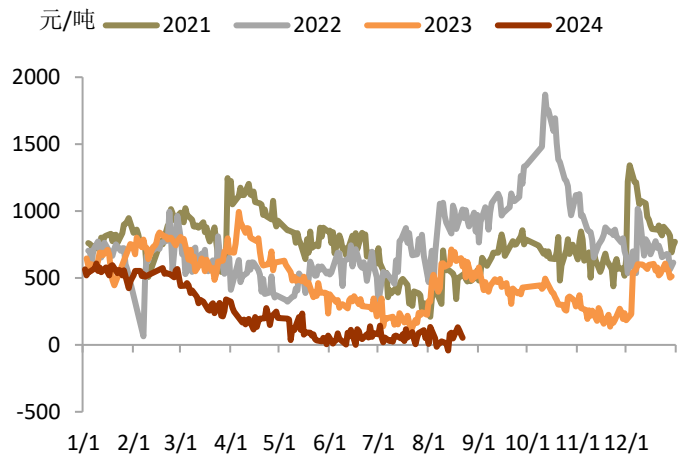


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

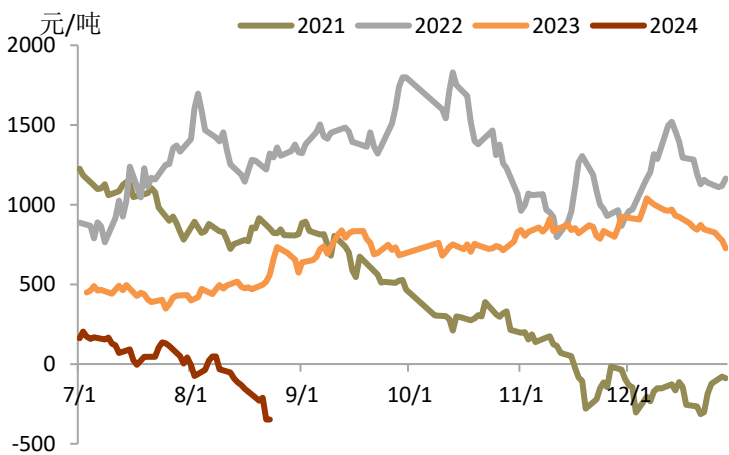


图表8 豆油现期差

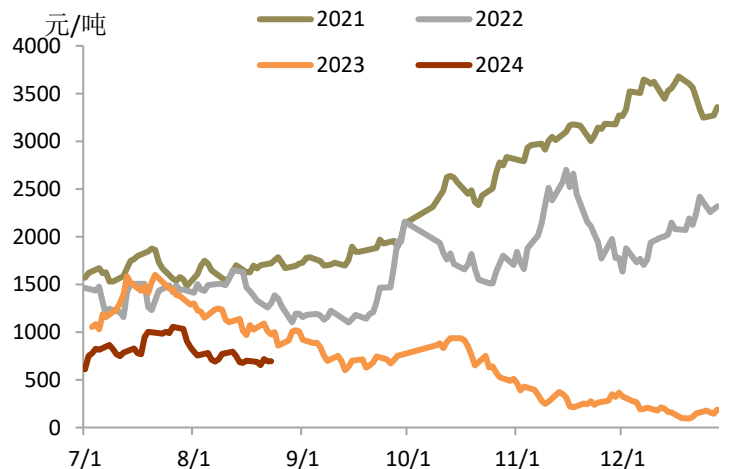


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP01 价差走势

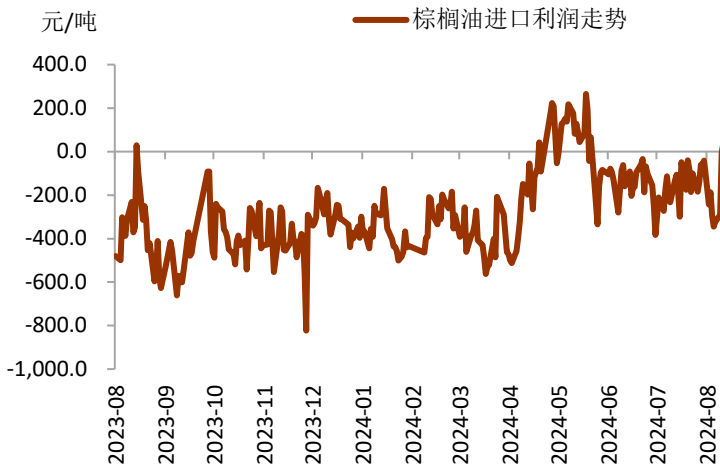


图表10 菜豆 OI-Y01 价差走势



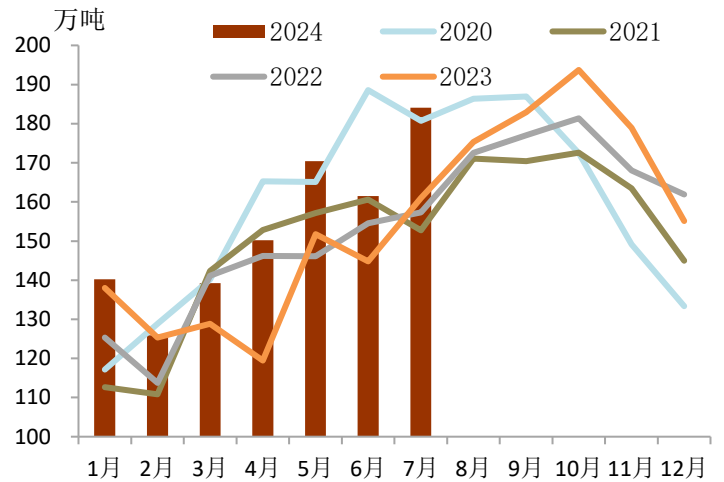
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

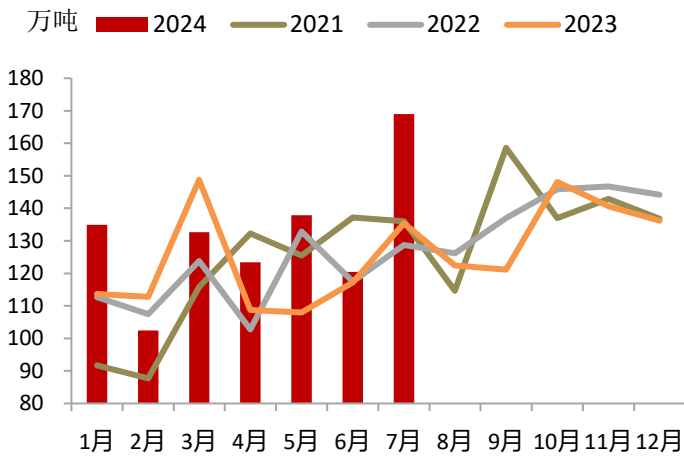


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

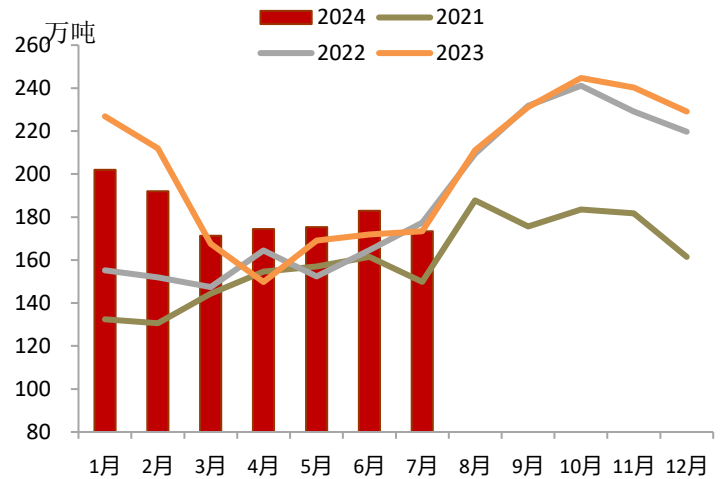


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

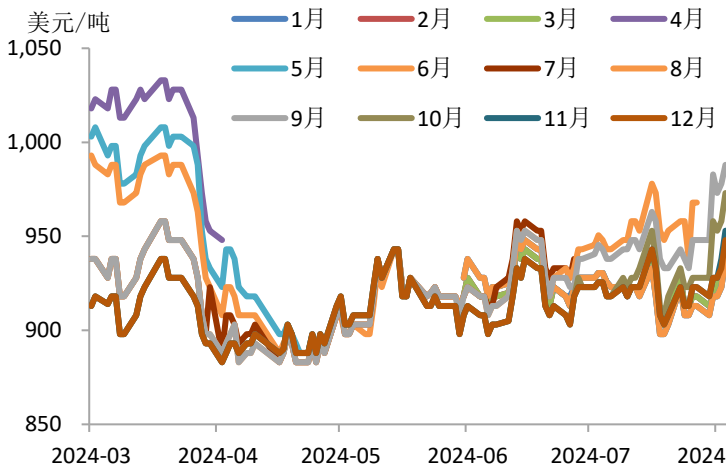


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

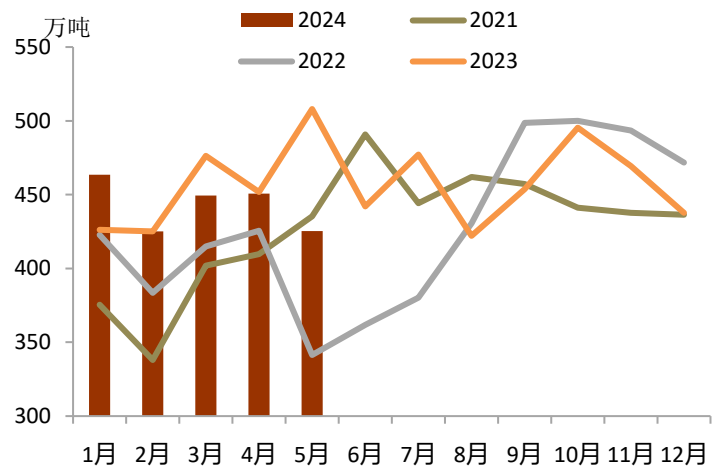


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

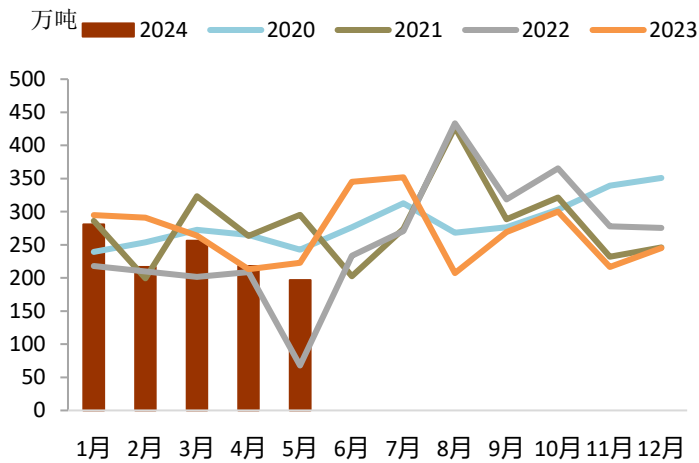


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

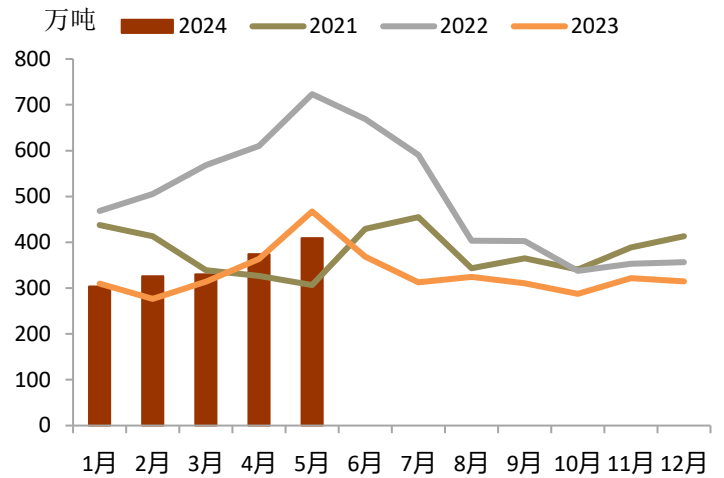
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

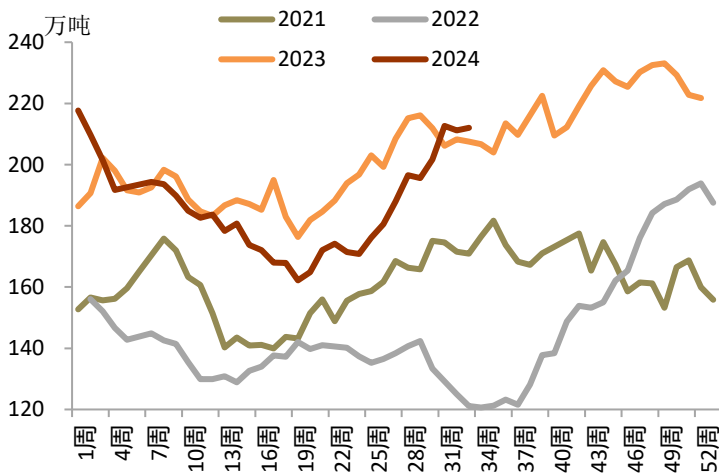


图表 18 印尼棕榈油月度库存

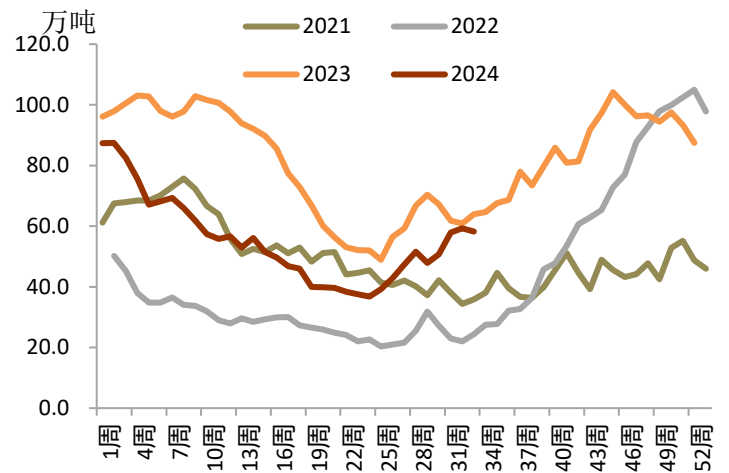


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

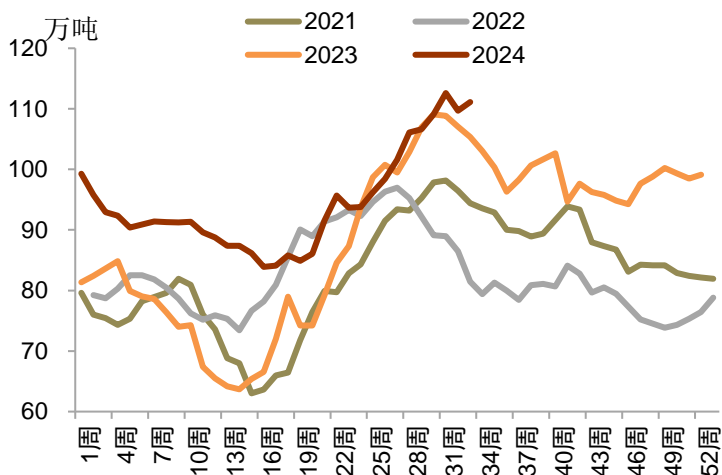


图表 20 棕榈油商业库存

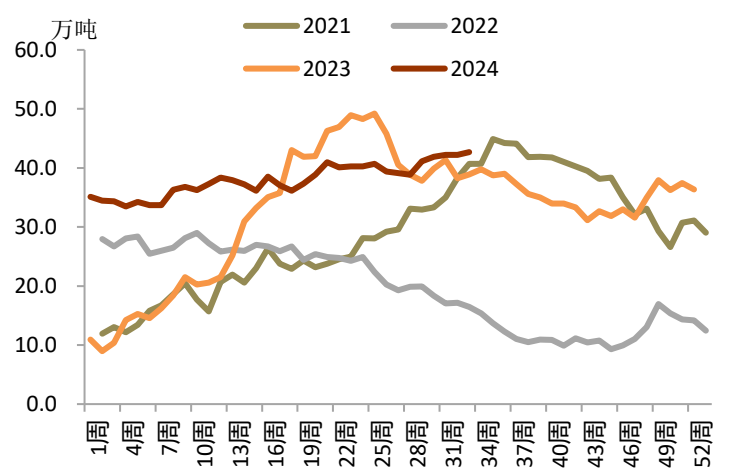


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。