



2024年9月23日

产地9月产量环比下滑 棕榈油增仓上行

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约涨172林吉特/吨收于3948林吉特/吨，涨幅4.56%；棕榈油主力合约涨414元/吨收于8180元/吨，涨幅5.33%；豆油主力合约涨264元/吨收于7902元/吨，涨幅3.46%；CBOT豆油主力合约涨2.4美分/磅收于41.35美分/磅，涨幅6.19%；ICE油菜籽活跃合约涨46.5加元/吨收于588.3加元/吨，涨幅8.58%；菜油主力合约涨221元/吨收于9157元/吨，涨幅2.47%。
- 油脂板块整体收涨。一是美联储超预期降息50个基点，市场风险偏好有所提升；二是在产地增产季的过程中，高频数据显示，马来西亚棕榈油9月产量环比下降，而出口需求环比增加，逐步改善；三是生物柴油需求未来或提升，预估印尼2024年棕榈油产量下降，而国内消费量长期是增加趋势；四是资金风险偏好提升，大幅增仓上涨。
- 美联储大幅降息50个基点，商品指数震荡反弹，市场风险偏好有所提升，原油价格超跌反弹。基本上，产地9月产量环比下降，出口改善，预期产地库存或走低；印尼国内生柴消费增加或减少出口；国内棕榈油采购谨慎，近月到港量预估偏低，库存下降，资金大幅增仓，棕榈油震荡上涨。技术上周线突破前高，操作上短线逢低做多为主。
- 策略建议：观望
- 风险因素：宏观，产量和出口，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	9月20日	9月13日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	41.35	38.94	2.41	6.19%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3948	3813	135	3.54%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8180	7766	414	5.33%	元/吨
DCE 豆油	7902	7638	264	3.46%	元/吨
CZCE 菜油	9157	8936	221	2.47%	元/吨
豆棕价差: 期货	-278	-128	-150		元/吨
菜豆价差: 期货	1255	1298	-43		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8370	7980	390	4.89%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	7980	7800	180	2.31%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9230	9000	230	2.56%	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 172 林吉特/吨收于 3948 林吉特/吨, 涨幅 4.56%; 棕榈油主力合约涨 414 元/吨收于 8180 元/吨, 涨幅 5.33%; 豆油主力合约涨 264 元/吨收于 7902 元/吨, 涨幅 3.46%; CBOT 豆油主力合约涨 2.4 美分/磅收于 41.35 美分/磅, 涨幅 6.19%; ICE 油菜籽活跃合约涨 46.5 加元/吨收于 588.3 加元/吨, 涨幅 8.58%; 菜油主力合约涨 221 元/吨收于 9157 元/吨, 涨幅 2.47%。

油脂板块整体收涨。一是美联储超预期降息 50 个基点, 市场风险偏好有所提升; 二是在产地增产季的过程中, 高频数据显示, 马来西亚棕榈油 9 月产量环比下降, 而出口需求环比增加, 逐步改善; 三是生物柴油需求未来或提升, 预估印尼 2024 年棕榈油产量下降, 而国内消费量长期是增加趋势; 四是资金对油脂关注度提升, 大幅增仓上涨。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年9月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下滑4%，油棕鲜果串单产下滑4.59%，出油率增加0.1%。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚9月1-20日棕榈油出口量为953986吨，较上月同期出口的866641吨增加10.1%。据独立检验公司Amspec Agri发布的数据显示，马来西亚9月1-20日棕榈油出口量为892017吨，较上月同期出口的834948吨增加6.8%。据船运调查机构SGS公布的数据显示，马来西亚9月1-10日棕榈油产品出口量为274853吨，较8月1-10日出口的489898吨减少43.89%。

印度政府表示，已将粗炼和精炼食用油的基础进口税提高20个百分点，主要目的是为了保护国内油籽种植户的利益。但预估仍有较大的进口需求。印尼计划下个月初下调棕榈油出口税，目的是在需求减少之际支持该国农民。印尼财政部发布新的棕榈油征税规则，根据财政部最新规定，毛棕榈油的征税率定为7.5%（而非6%），该税率是基于政府的参考价格。印尼2024年的棕榈油出口量预计将减少，原因是该国提升生物柴油掺混率会令国内消费增多。

海关总署发布，中国8月棕榈油进口量为29万吨，同比减少44.6%；1-8月棕榈油进口量累计为184万吨，同比下滑28.1%。中国8月菜子油及芥子油进口量为12万吨，同比下滑36.5%；1-8月菜子油及芥子油进口量累计为117万吨，同比减少21.7%。中国8月豆油进口量为5万吨，同比增加48.7%；1-8月豆油进口量累计为21万吨，同比增加4.3%。

截至9月13日当周，全国重点地区三大油脂库存总量为201.324万吨，较上周减少3.164万吨，同比去年减少12.22万吨；其中。豆油库存为109.74万吨，较上周增加1.65万吨，同比增加11.48万吨，棕榈油库存为51.354万吨，较上周减少4.28万吨，同比减少26.63万吨；菜油库存为40.23万吨，较上周减少0.53万吨，同比去年增加2.93万吨。

美联储大幅降息50个基点，商品指数震荡反弹，市场风险偏好有所提升，原油价格超跌反弹。基本上，产地9月产量环比下降，出口改善，预期产地库存或走低；印尼国内生柴消费增加或减少出口；国内棕榈油采购谨慎，近月到港量预估偏低，库存下降，资金流入棕榈油增仓上涨。技术上周线突破前高，操作上短线逢低做多为主。

三、行业要闻

1、据外电消息，马来西亚棕榈油总署(MPOB)已成功绘制约 70%的独立小农户地图，这是其全国油棕种植覆盖图项目的一部分。MPOB 总干事 Datuk Ahmad Parveez Ghulam Kadi 指出，通过 MPOB GeOPALM 门户网站获取的数据包括马来西亚半岛 85%的有组织小农户和 88%的庄园。他称，通过利用遥感技术和地理信息系统(GIS)，MPOB 能够监测全国的种植园，为行业提供有价值的见解。他称，与马来西亚太空署(MYSA)合作完成的测绘项目已经覆盖大部分地区，沙巴州的更新工作预计将于年底完成。

2、据外电消息，印度已将棕榈油及其他食用油的进口税上调 20%，此举被视为是在扶持该国的油籽种植户。根据印度政府上周五发布的通知，关税上调自上周六开始生效。毛棕榈油、毛豆油和毛葵花籽油的基础海关关税从零上调至 20%，精炼食用油的基础关税则从 12.5%上调至 32.5%。再加上农业基础设施与发展税(AIDC)和社会福利附加税，粗炼食用油的进口税将从 5.5%提高到 27.5%，精制食用油的进口税则从 13.75%提高到 35.75%。

3、据外媒消息，马来西亚棕榈油委员会(MPOC)周三称，本月马来西亚毛棕榈油价格预计将保持稳定，因马币走强抵消供应趋紧的影响，且对主要目的地的出口迟滞。MPOC 在声明中称，马来西亚基准毛棕榈油价格本月料交投在每吨 3850-4050 马币区间(907.59-954.74 美元)，因马币兑美元升值提振了欧洲市场的毛棕榈油价格。MPOC 称：“市场预计未来几个月棕榈油供应将趋紧，主要原因是印尼即将于 2025 年 1 月开始实施 B40 生物柴油计划，因此 9 月份棕榈油价格预期将保持稳定。”MPOC 称，马来西亚今年 9 月至 11 月期间的棕榈油库存不太可能达到去年同期的 230 万-240 万吨区间，尽管未来几个月产量料增加。

4、据外电消息，一家进口商周三表示，印度的食用油消费量仍有望增长 2%-3%，这是因为该国虽然上调进口关税，但食用油价格依然可以负担。Patanjali Foods Ltd 的首席执行官 Sanieev Asthana 称：“随着我们进入节日季，需求将仍保持强劲。虽然上调关税，但食用油价格依然可以负担。”他表示：“在 11 月 1 日开始的 2024/25 市场年度，食用油需求将增长 2%-3%，理由是人口和经济增长。”

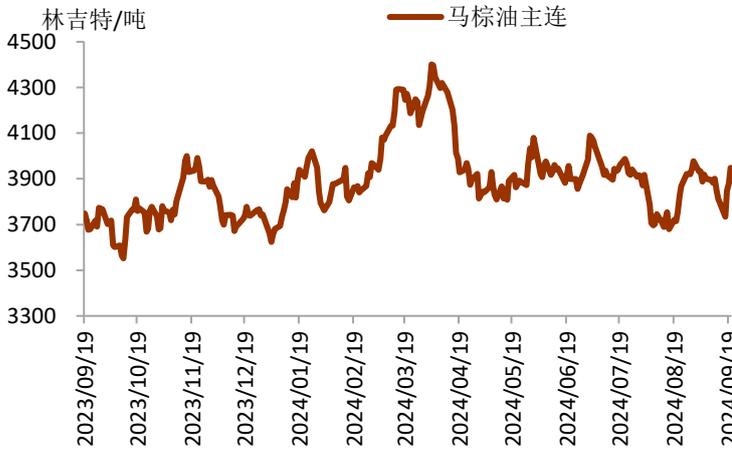
5、据外电消息，马来西亚政府今年早些时候通过马来西亚棕榈油总署(MPOB)及马来西亚农业银行(Agrobank)实施了小农油棕重植融资激励计划(TSPKS 2.0)，目前已经收到 2,384 份申请，涵盖 6,723.88 公顷油棕种植园。MPOB 公布，截至 2024 年 9 月 13 日，总融资量达到 4,525 万马币，占拨款量的近一半。

6、据外媒报道，印尼计划下月初下调棕榈油出口税，目的是在需求减少之际支持该国农民。这对于印度进口商而言将大为有利，尤其是在印度政府之前将毛豆油、毛棕榈油、毛葵花籽油进口税上调至 27.5%之后。

7、据外媒报道，印尼 2024 年的棕榈油出口量预计将减少，原因是该国提升生物柴油掺混率会令国内消费增多。印尼棕榈油协会贸易和推广部门负责人 Fadhil Hasan 在 Globoil 会议期间表示，2024 年该国出口可能较去年同期下降 200 万吨，至 3020 万吨。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

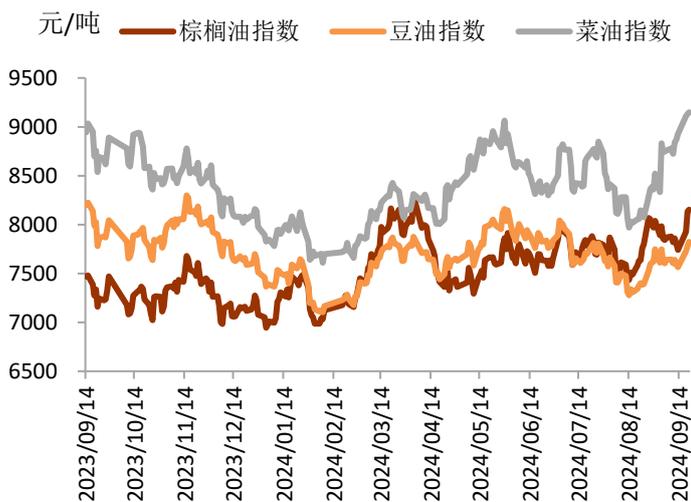


图表2 美豆油主力合约走势

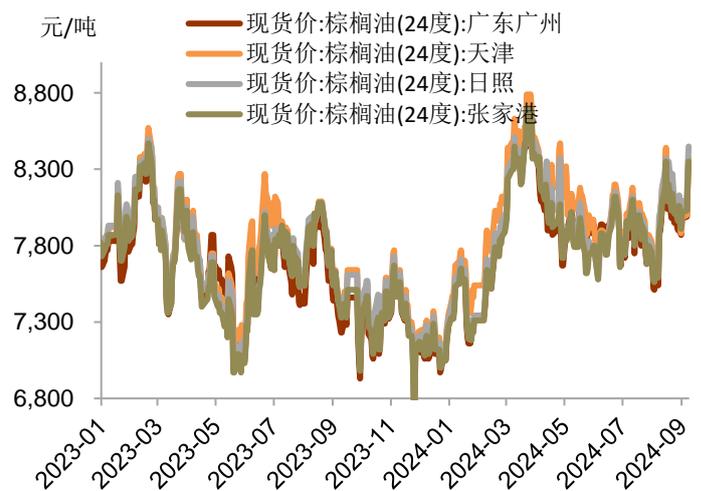


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

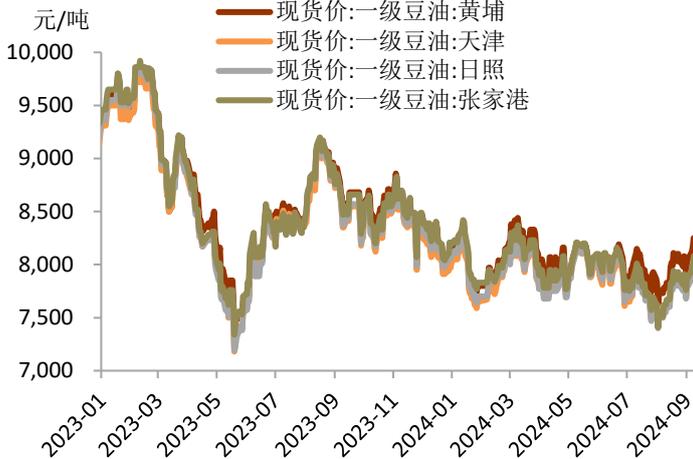


图表4 棕榈油现货价格走势

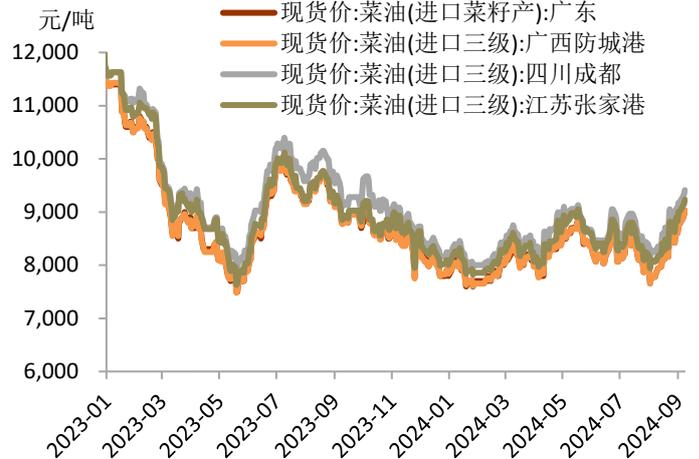


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

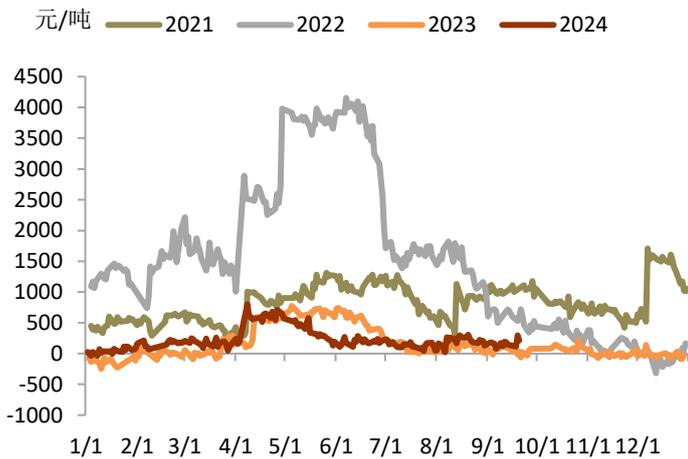


图表6 菜油现货价格走势

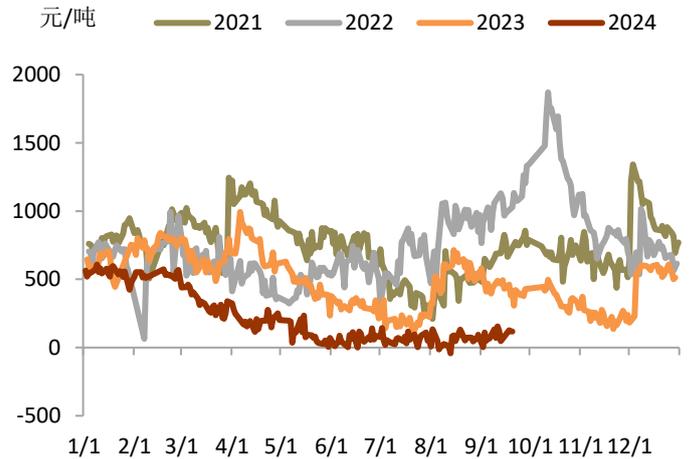


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

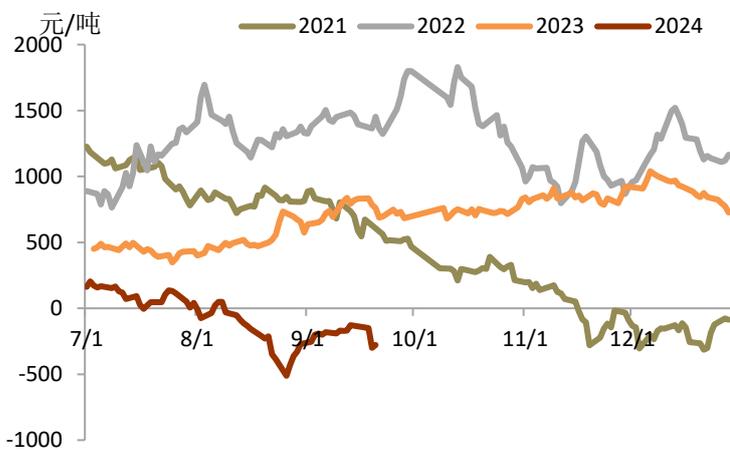


图表8 豆油现期差

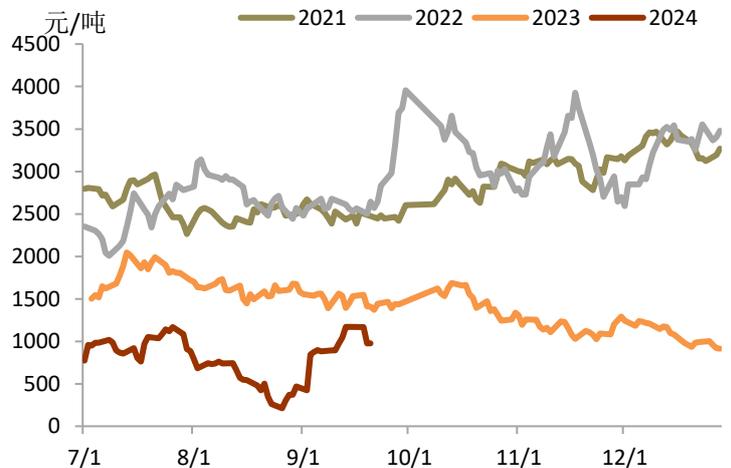


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 01 价差走势

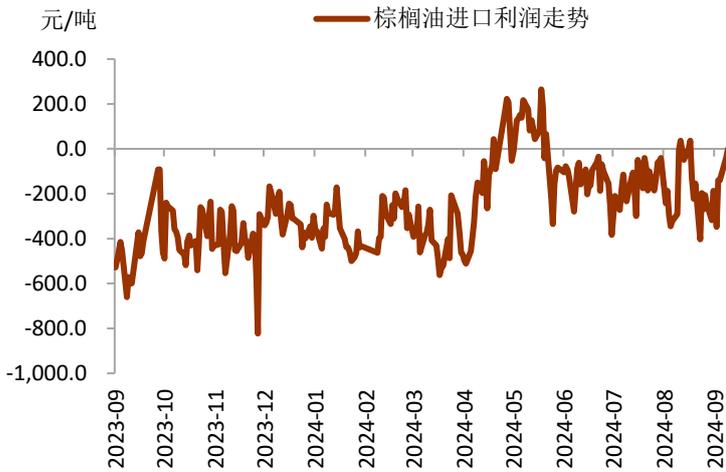


图表10 菜棕 0I-P 01 价差走势



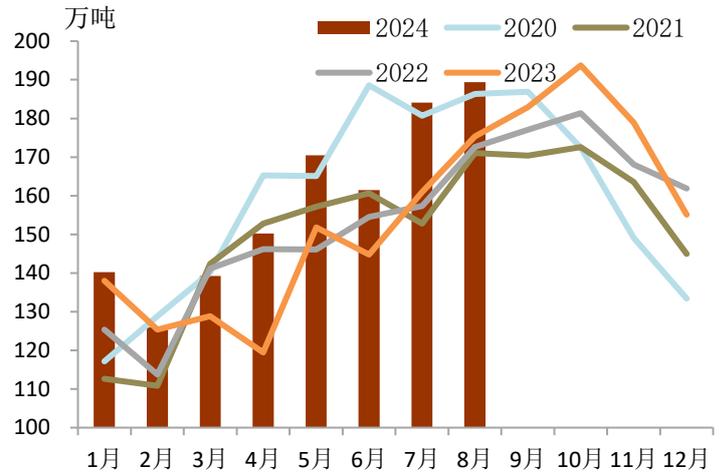
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

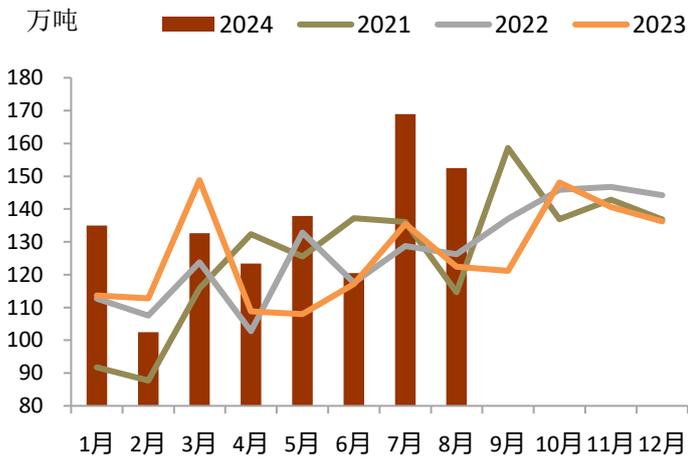


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

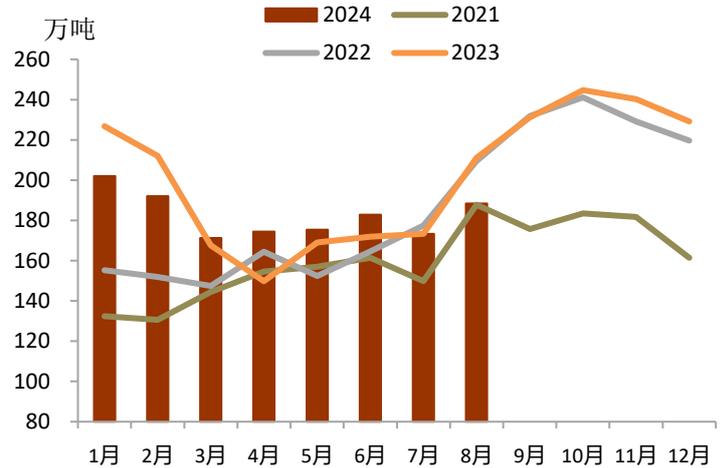


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

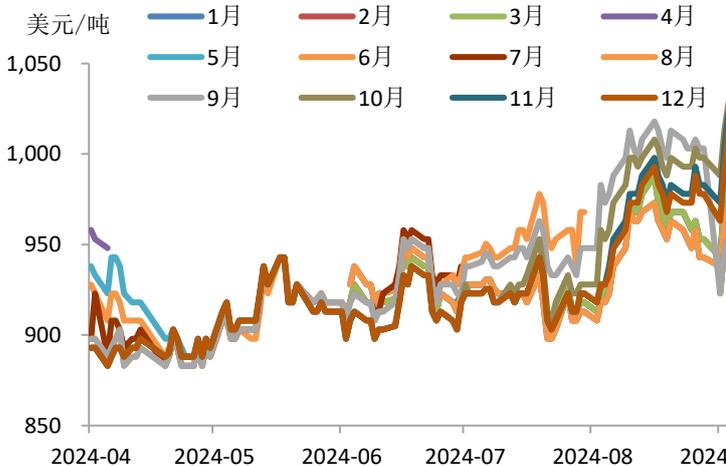


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

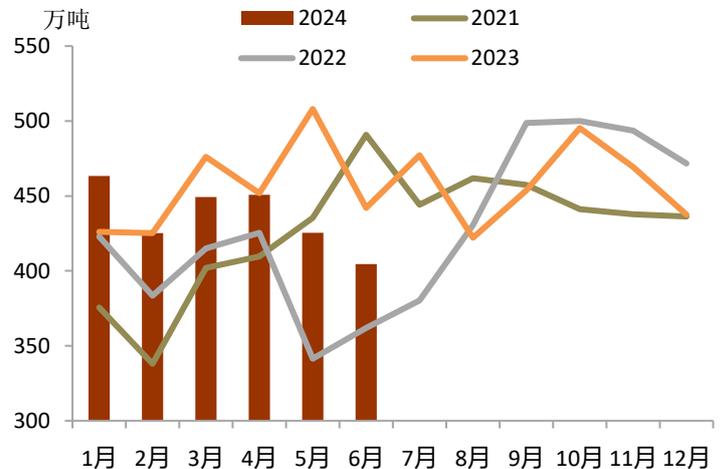


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

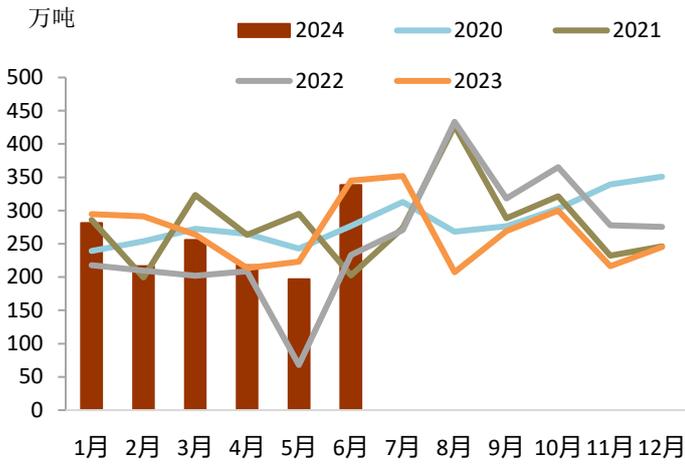


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

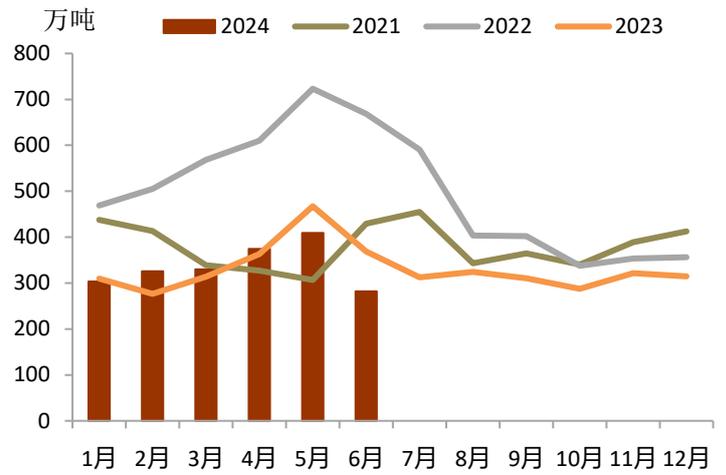
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

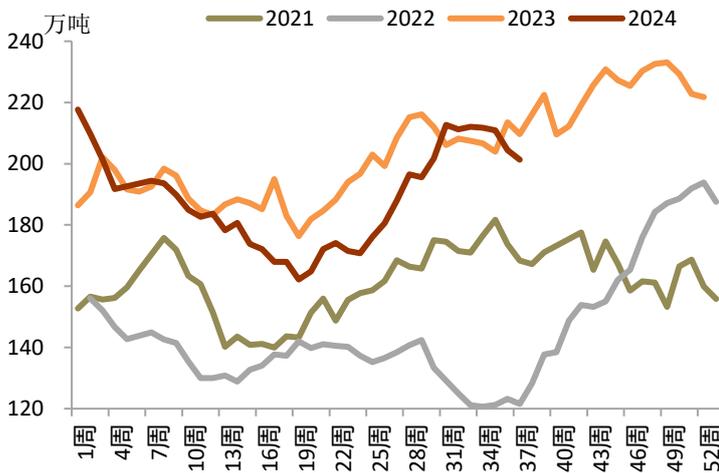


图表 18 印尼棕榈油月度库存

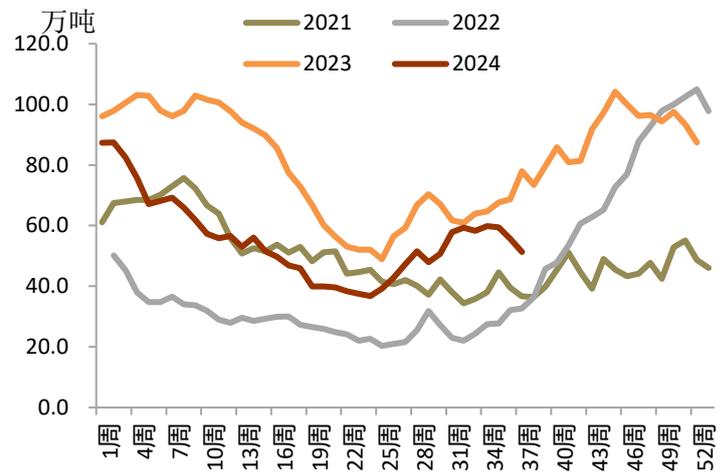


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

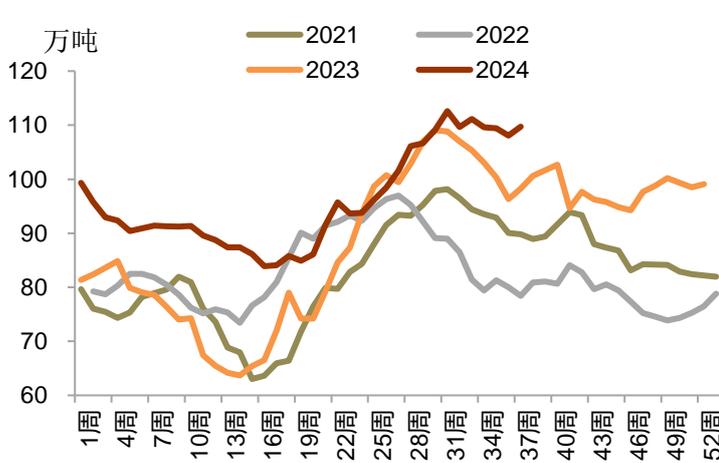


图表 20 棕榈油商业库存

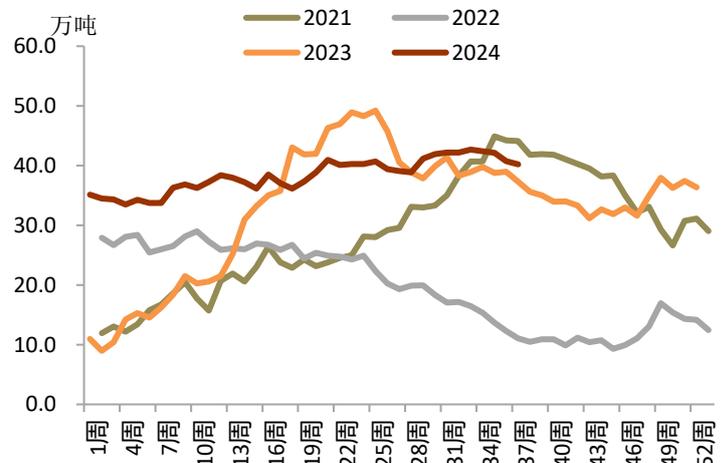


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。