



2024年9月30日

## 多重利好因素支撑 棕榈油偏强运行

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约涨104林吉特/吨收于4052林吉特/吨，涨幅2.63%，棕榈油主力合约涨436元/吨收于8616元/吨，涨幅5.33%；豆油主力合约涨240元/吨收于8142元/吨，涨幅3.04%；菜油主力合约涨300元/吨收于9457元/吨，涨幅3.28%；CBOT豆油主力涨1.06美分/磅收于42.41美分/磅；ICE油菜籽涨14.1加元/吨收于602.4加元/吨，涨幅2.4%。
- 油脂板块整体偏强运行；一是马棕油9月产量环比减少，出口预期进一步改善，月底库存预计进一步下降，提振棕榈油价格；二是国内刺激经济政策发布，资金偏好度提升，增仓助推价格上涨；三是商务部对加开启反歧视调查，提振市场情绪；四是国内棕榈油近月到港同比偏少，库存低位，支撑价格偏强运行。
- 宏观方面，美国经济数据显示软着陆可能性增大，标普周内创新高，国内刺激政策发布，股市大幅上涨；中东冲突升级，或使油价企稳。基本上，马来西亚棕榈油9月库存或进一步下降，供应趋紧，关注MPOB报告。国内进口利润倒挂，采购谨慎，到港同比偏少，库存维持低位，棕榈油偏强运行。技术上，日线、周线和月线均突破前期高点压力位，操作上逢低做多为主，顺势交易。
- 策略建议：多单持有，逢低做多
- 风险因素：宏观政策，产量和出口，国内库存

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27日	9月20日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	42.41	41.35	1.06	2.56%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4052	3948	104	2.63%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8616	8180	436	5.33%	元/吨
DCE 豆油	8142	7902	240	3.04%	元/吨
CZCE 菜油	9457	9157	300	3.28%	元/吨
豆棕价差: 期货	-474	-278	-196		元/吨
菜豆价差: 期货	1315	1255	60		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8800	8370	430	5.14%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8220	7980	240	3.01%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9510	9230	280	3.03%	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 104 林吉特/吨收于 4052 林吉特/吨, 涨幅 2.63%, 棕榈油主力合约涨 436 元/吨收于 8616 元/吨, 涨幅 5.33%; 豆油主力合约涨 240 元/吨收于 8142 元/吨, 涨幅 3.04%; 菜油主力合约涨 300 元/吨收于 9457 元/吨, 涨幅 3.28%; CBOT 豆油主力涨 1.06 美分/磅收于 42.41 美分/磅; ICE 油菜籽涨 14.1 加元/吨收于 602.4 加元/吨, 涨幅 2.4%。

油脂板块整体偏强运行; 一是马棕油 9 月产量环比减少, 出口预期进一步改善, 月底库存预计进一步下降, 提振棕榈油价格; 二是国内刺激经济政策发布, 资金偏好度提升, 增仓助推价格上涨; 三是商务部对加开启反歧视调查, 提振市场情绪; 四是国内棕榈油近月到港同比偏少, 库存低位, 支撑价格偏强运行。

央行发布重要政策，一是降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行；二是降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例；三是创设新的政策工具，支持股票市场发展。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024年9月1-25日马来西亚棕榈油单产减少5.33%，出油率增加0.24%，产量减少4.12%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚9月1-20日棕榈油产量预估减少0.97%，其中马来半岛减少7.27%，沙巴增加7.51%，沙撈越增加2.08%。据UOB机构发布，预计马棕9月20日产量环比减少4%到不变，其中，沙巴产量环比增2%-6%，沙撈越产量环比减3%到增1%，马来半岛产量环比减少3%-7%。据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1193471吨，较上月同期出口的1055768吨增加13.04%。据独立检验公司Amspec Agri发布的数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1148592吨，较上月同期出口的1008418吨增加13.9%。据船运调查机构SGS公布的数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油产品出口量为980047吨，较上月同期的1070175吨减少8.42%。

外部机构报道，受到进口关税上调及马棕价格上涨影响，印度精炼商取消了10万吨10-12月交付的棕榈油采购订单。根据印度尼西亚棕榈油协会（GAPKI）周三公布的数据，7月份印度尼西亚的棕榈油出口量为224.1万吨，较去年同期下降了36%。GAPKI表示，作为世界上最大的生产国，印度尼西亚7月份的毛棕榈油产量为362万吨。这使得7月底的库存达到了251万吨。商务部关于就加拿大对华相关限制性措施进行反歧视调查发布公告，自2024年9月26日开始，调查期限通常为3个月，特殊情况下可适当延长。

截至9月20日当周，全国重点地区三大油脂商业库存为200.214万吨，较上周减少9.47万吨；其中豆油库存为113.02万吨，环比增加3.28万吨，同比增加12.38万吨；棕榈油库存为47.234万吨，环比减少4.12万吨，同比减少26.21万吨；菜油库存为39.96万吨，环比减少0.27万吨，同比增加4.36万吨。

宏观方面，美国经济数据显示软着陆可能性增大，标普周内创新高，国内刺激政策发布，股市大幅上涨；中东冲突升级，或使油价企稳。基本上，马来西亚棕榈油9月产量或下降，出口增幅或扩大，库存进一步下降，供应偏紧，关注MPOB报告发布。国内进口利润倒挂，采购较谨慎，近月到港同比偏少，库存维持低位，季节性累库难度较大，棕榈油偏强运行。技术上，日线、周线和月线均突破前期高点压力位，以偏强运行看待，操作上逢低做多为主，顺势交易。

### 三、行业要闻

1、外媒报道，棕榈油行业分析师 MIELKE 表示，2025 年中期之前，马来西亚棕榈油的价格将保持在每吨 3700 至 4500 林吉特之间。周五，MIELKE 在孟买举行的行业会议上表示：“棕榈油价格将在 2025 年 1 月至 3 月开始新一轮牛市。” MIELKE 表示，在春节期间，棕榈油的消费量往往会上升。同样，由于穆斯林在斋月期间聚集进行集体晚宴以结束他们的斋戒，斋月期间食用油的消费量通常会增加，明年的斋月将在 2 月下旬和 3 月。由于巴西、印度、印度尼西亚和美国的消费增加，2024/25 年食品和能源部门对植物油的需求可能会增长 600 万吨。原油价格、气候条件以及南美洲（大豆的主要生产国）的天气状况也将影响棕榈油价格。MIELKE 补充到，印度今年晚些时候或明年降低关税的任何举措将是决定棕榈油价格的关键因素。

2、据外媒报道，一位高级行业官员在周五表示，随着油棕种植面积的增加以及种植园成熟收获，印度的棕榈油产量有望在六年内增长两倍。作为世界上最大的食用油进口国，印度依赖印度尼西亚、马来西亚和泰国供应棕榈油。产量的增加将有助于印度减少食用油进口，这些进口占其总消费量的近三分之二。印度最大的棕榈油生产商 Godrej Agrovet Ltd 的油棕种植部门首席执行官 Sougata Niyogi 表示，到 2030/31 年，印度的棕榈油产量可能会从目前的 40 万吨跃升至 120 万至 150 万吨，因为农民一直在扩大种植面积。

3、据外电消息，五名贸易人士表示，受进口关税上调及马棕价格上涨影响，印度炼油商取消了 10 万吨 10 月至 12 月交付的棕榈油采购订单。印度是全球最大的棕榈油进口国，该国精炼商在过去四天取消了上述数量的采购订单，其中本周一取消量为 5 万吨，此前马来西亚棕榈油期货跳升至两个半月高位。印度取消订单可能会限制马来西亚棕榈油价格的涨势，但或有助于支撑豆油价格，因一些炼油商转而使用豆油。

4、据外电消息，研究机构 RHB Research 称，由于印尼毛棕油 (CPO) 和精炼棕榈油出口税收政策发生变化，马来西亚棕榈油下游产品的竞争力预计将下降。印尼财政部已发布一项新规，自 2024 年 9 月 21 日起，毛棕榈油出口的月度专项税将按政府定期设定的参考价格的 7.5% 征收。RHB Research 称，基于这一变化，印尼种植者将能够从更高的毛棕榈油价格中获益。印尼下游炼油厂的优势将进一步扩大，马来西亚下游产品的竞争力将下降。RHB Research 称，总体而言，印尼所有种植者都应从税收结构的变化中受益，因出口关税降低后，CPO 的有效价格会提高，下游种植者也将获得更广泛的税收优势。

5、据外电消息，印度特伦甘纳邦 (Telangana) 农业部长 Tummala Nageshwara Rao 在周三会见戈德瑞吉实业 (Godrej Industries) 的高管时要求加快在该州建立棕榈油加工厂的步伐。他还要求他们确保再种植 15,000 英亩的油棕树，并承诺政府会提供帮助。Godrej Industries 集团总裁 Rakesh Swamy 表示，他们已经在 Khamma 县的六个乡镇 Kothagudem 的四个乡镇和 Sangareddy 地区实施了扩大油棕种植的计划。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

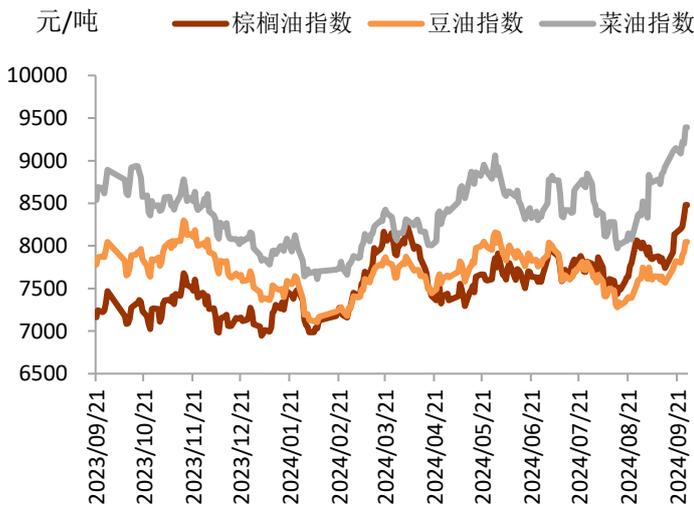


图表2 美豆油主力合约走势

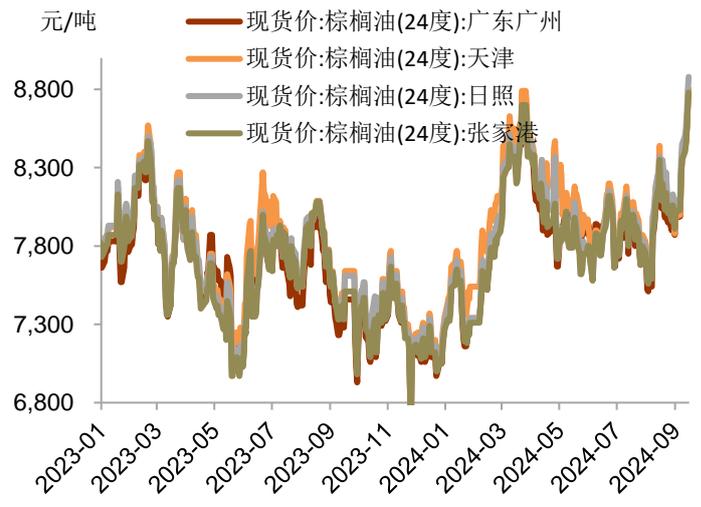


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

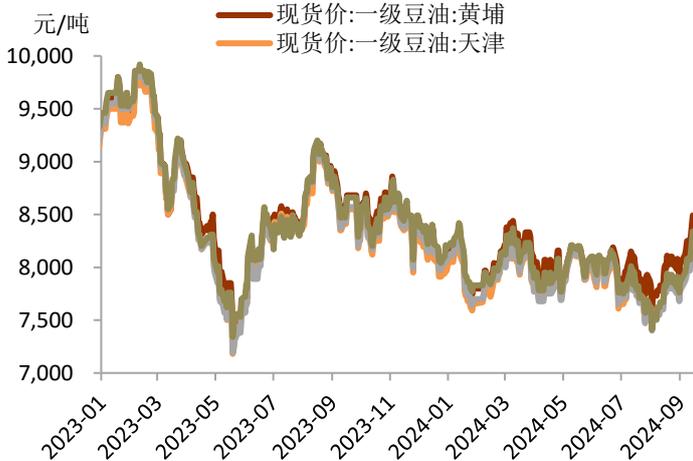


图表4 棕榈油现货价格走势

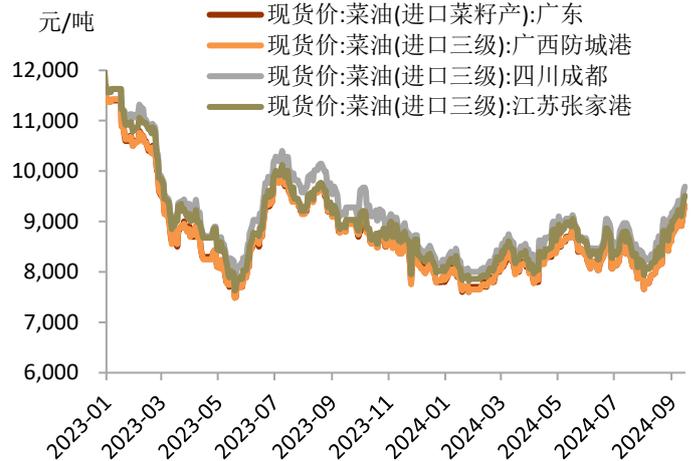


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

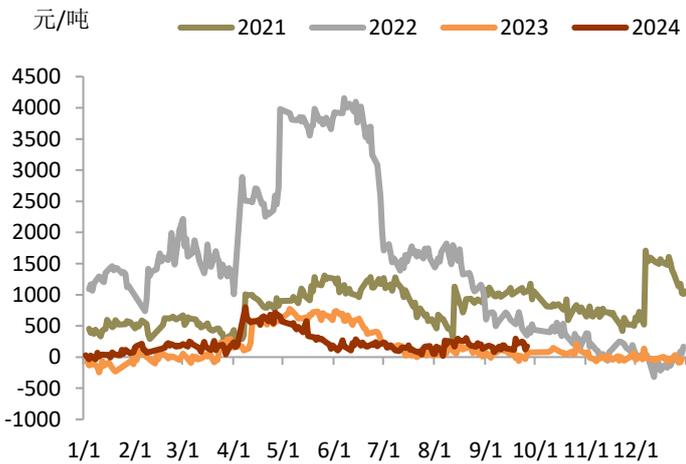


图表 6 菜油现货价格走势

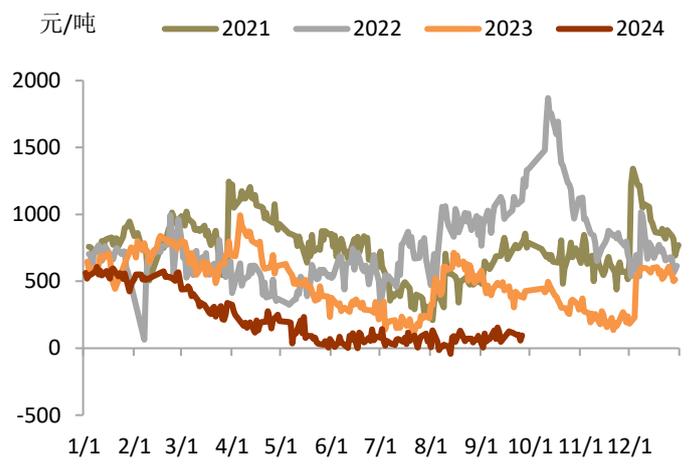


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

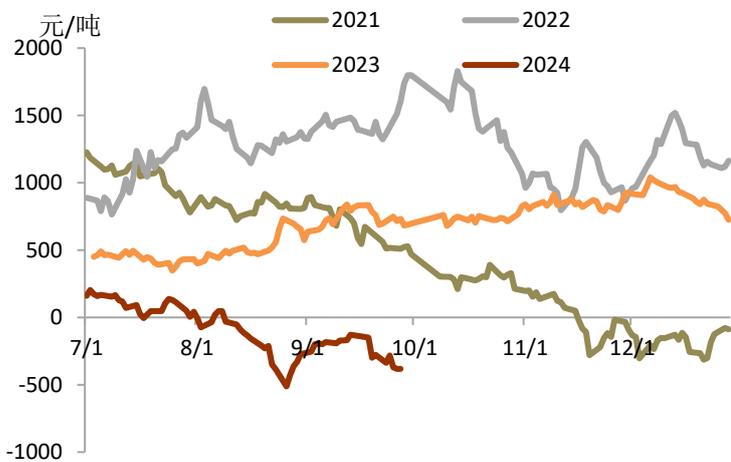


图表 8 豆油现期差

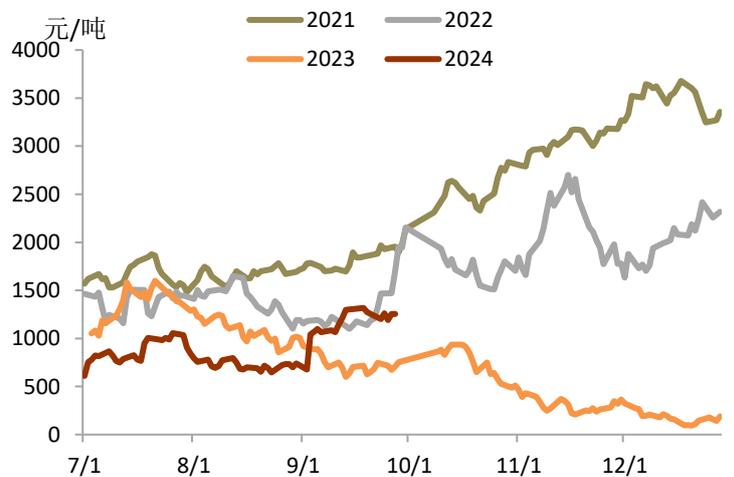


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

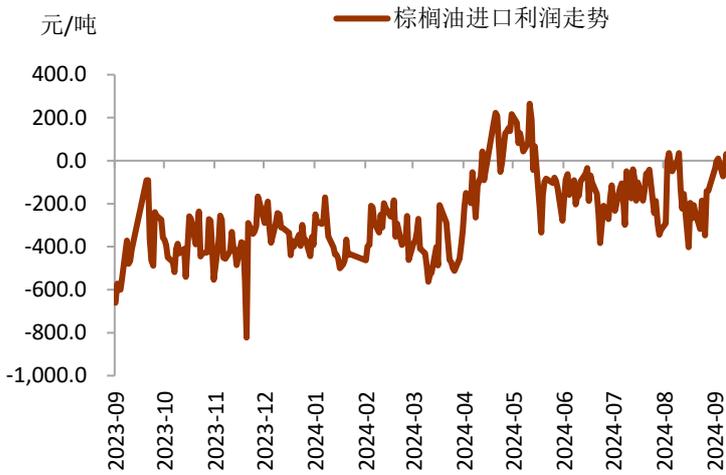


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势



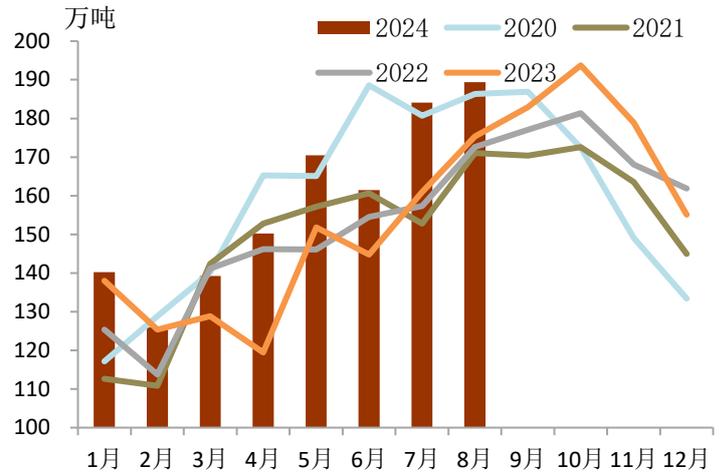
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

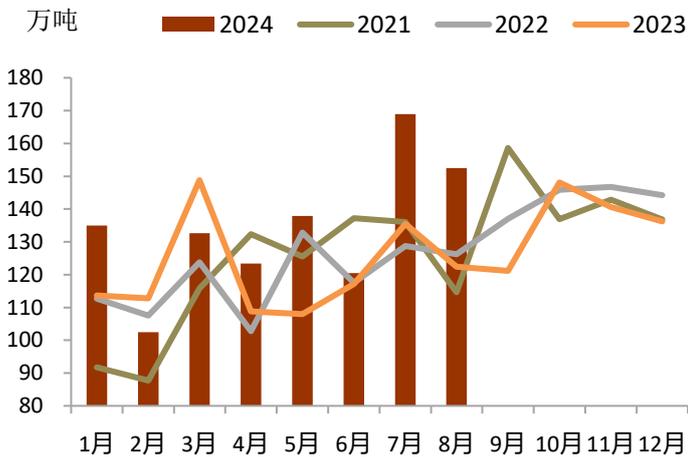


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

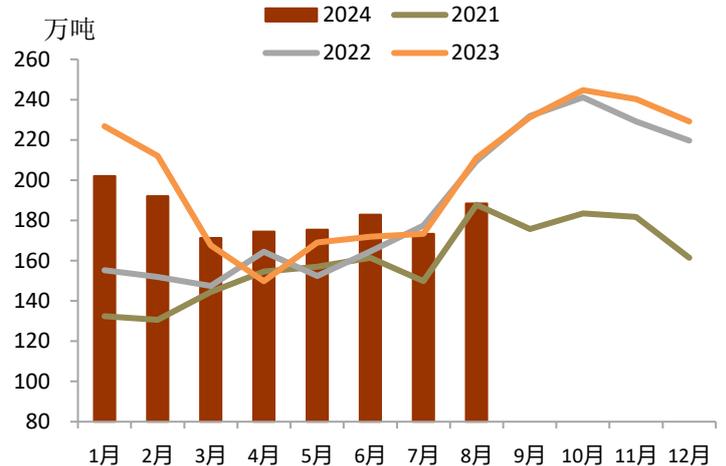


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

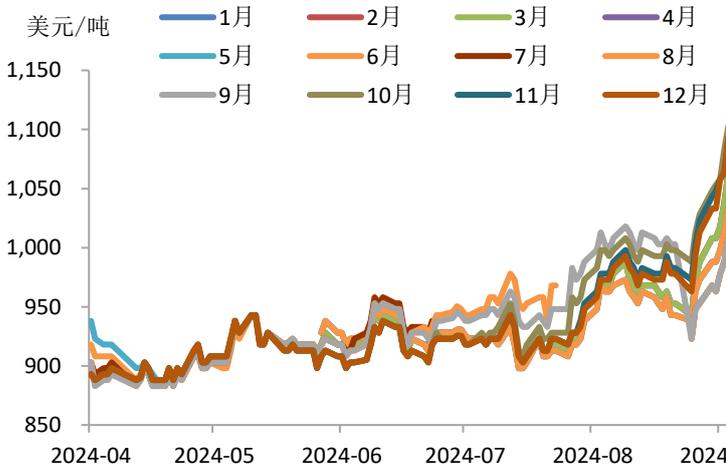


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

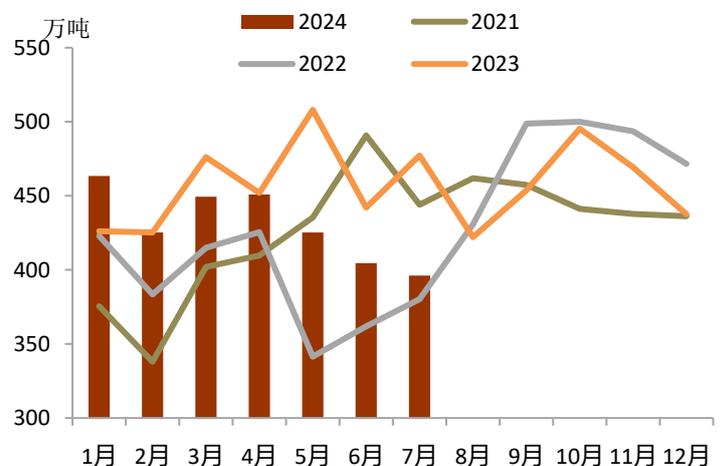


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

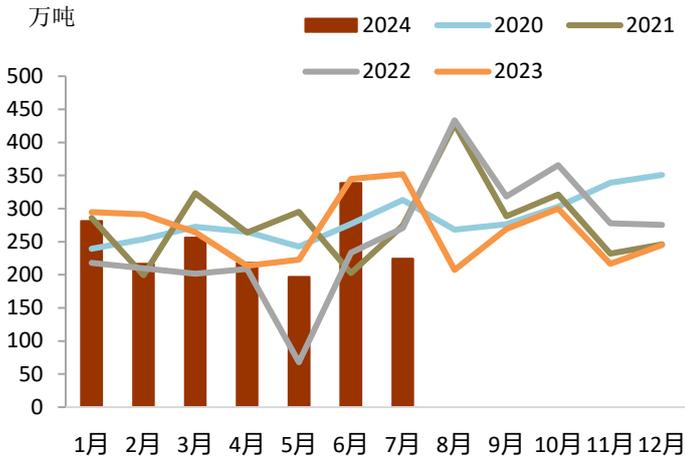


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

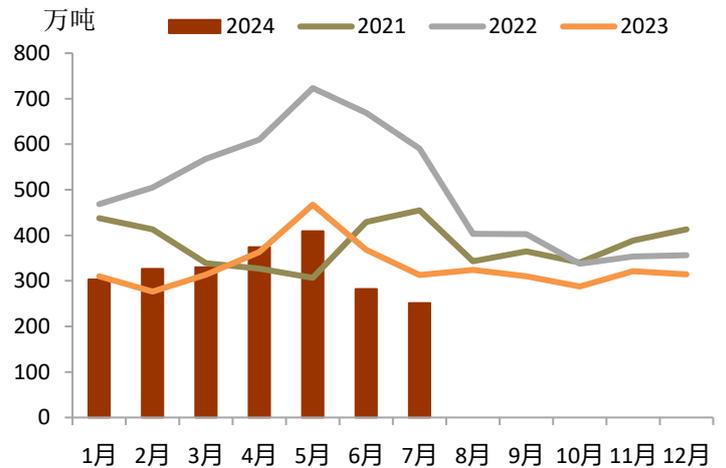
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

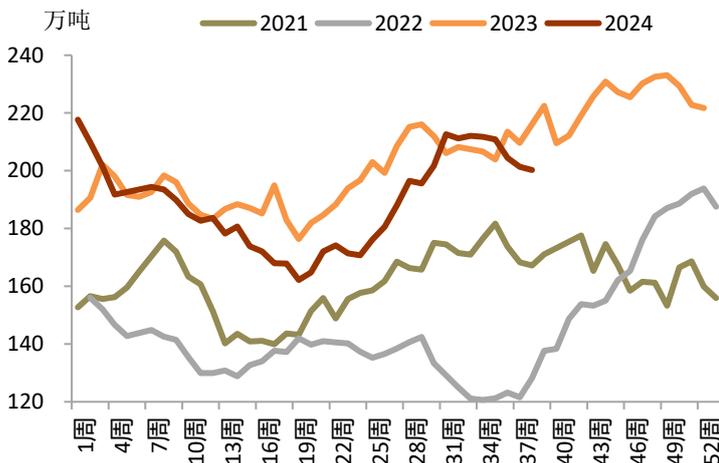


图表 18 印尼棕榈油月度库存

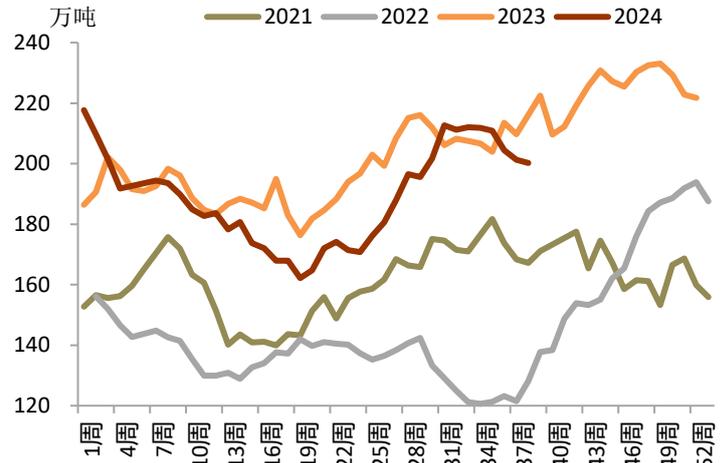


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

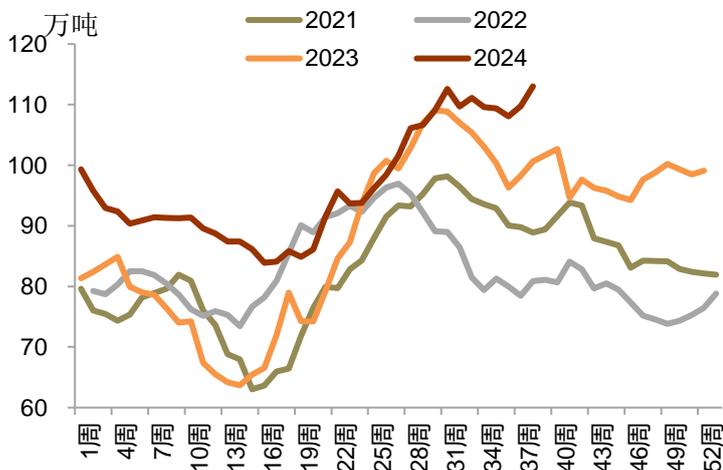


图表 20 棕榈油商业库存

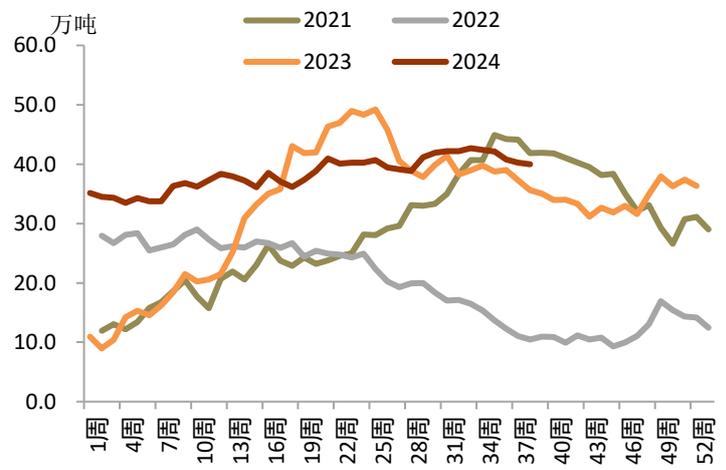


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。