



2024 年 10 月 28 日

基本面利好消息支撑 棕榈油再创新高

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主力合约涨276收于4533林吉特/吨，涨幅6.48%；棕榈油主力合约涨466收于9302元/吨，涨幅5.27%；豆油主力合约涨274收于8518元/吨，涨幅3.32%；菜油主力合约涨164收于9735元/吨；CBOT豆油主力合约涨2.38收于44.19美分/磅，涨幅5.69%；ICE油菜籽涨33.4收于656.5加元/吨，涨幅5.36%。
- 油脂板块震荡收涨。主要是棕榈油基本面供应趋紧，10月马棕油产量或下滑，出口受到印度排灯节备货需求表现强劲，支撑价格偏强运行；产地政策方面，印尼未来生柴计划有增加需求的预期，重申B40明年实施，B50政策有序计划中，马来西亚棕榈油关税提升；国内到港同比偏少，库存下降且处于同期低位，给予支撑。菜油受到中加贸易摩擦关系消息影响，波动加剧，总体受棕榈油带动走强。
- 宏观方面，美国大选不确定性以及经济数据显示韧性，降息预期降温，美元指数走强，美债遭受抛售，收益率走高，关注后续数据带来的降息指引。产地供需仍是趋紧态势，国内到港少，库存低状态延续，考虑到国内增量政策下，商品氛围有企稳迹象，棕榈油或延续震荡偏强走势。技术上日线，周线和月线突破前高，震荡偏强运行，操作上多单持有，逢低做多为宜；套利方面豆棕价差偏弱运行。
- 策略建议：多单持有，逢低做多
- 风险因素：宏观政策，地缘政治，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	10 月 25 日	10 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	44.19	41.81	2.38	5.69%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4533	4257	276	6.48%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9302	8836	466	5.27%	元/吨
DCE 豆油	8518	8244	274	3.32%	元/吨
CZCE 菜油	9735	9571	164	1.71%	元/吨
豆棕价差：期货	-784	-592	-192		元/吨
菜豆价差：期货	1217	1327	-110		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9620	9290	330	3.55%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8600	8380	220	2.63%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9830	9730	100	1.03%	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 276 收于 4533 林吉特/吨，涨幅 6.48%；棕榈油主力合约涨 466 收于 9302 元/吨，涨幅 5.27%；豆油主力合约涨 274 收于 8518 元/吨，涨幅 3.32%；菜油主力合约涨 164 收于 9735 元/吨；CBOT 豆油主力合约涨 2.38 收于 44.19 美分/磅，涨幅 5.69%；ICE 油菜籽涨 33.4 收于 656.5 加元/吨，涨幅 5.36%。

油脂板块震荡收涨。主要是棕榈油基本面供应趋紧，10 月马棕油产量或下滑，出口受到印度排灯节备货需求表现强劲，支撑价格偏强运行；产地政策方面，印尼未来生柴计划有增加需求的预期，重申 B40 明年实施，B50 政策有序计划中，马来西亚棕榈油关税提升；国内到港同比偏少，库存下降且处于同期低位，给予支撑。菜油受到中加贸易摩擦关系消息影响，波动加剧，总体受棕榈油带动走强。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2024 年 10 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比下降 6.31%，油棕鲜果串单产下滑 6.63%，出油率增加 0.06%。据 UOB 机构数据显示，预计马棕 10 月 1-20 日产量环比减少 1%-5%，其中，沙巴产量环比增 7%-11%，沙撈越产量环比减 3%-7%，马来半岛产量环比减少 6%-10%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 0.81%，其中马来半岛减少 4.88%，沙巴增加 12.02%，沙撈越减少 4.15%，马来东部增加 6.41%。据船货检验机构 SGS 发布的数据显示，马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 851345 吨，较 9 月 1-20 日出口量增加 111648 吨，增幅 15.09%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 1322325 吨，较上月同期增加 128854 吨，增幅 10.80%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 发布，马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油出口量为 1260033 吨，较上月同期出口的 1148592 吨增加 111441 吨，增幅 9.70%。

印尼农业部表示，印度尼西亚每年需要确保 2000 万升毛棕榈油（CPO）的产量，以实施 50%的生物柴油掺混计划，即 B50 计划。印尼政府重申计划于 2025 年 1 月实施 B40 生物柴油计划，预计 B50 的准备工作将在 2026 年完成；该项目将需要额外的 530 万吨棕榈油。据印尼棕榈油行业协会表示，印尼 2024 年毛棕榈油和毛棕榈仁油产量预估达到 5100 万吨，较 2023 年下滑约 5%。

印尼棕榈油协会（GAPKI）数据显示，印尼 8 月棕榈油出口量同比增加 15%至 238 万吨；产量环比增加至 399 万吨，7 月为 362 万吨；库存环比减少至 245 万吨，7 月为 251 万吨。

截至 10 月 18 日当周，全国重点地区三大油脂商业库存总量为 205.19 万吨，较上周减少 2.49 万吨，同比去年减少 7.05 万吨；其中，豆油库存为 113 万吨，较上周减少 1.01 万吨，同比去年增加 15.36 万吨；棕榈油库存为 51.59 万吨，较上周减少 0.24 万吨，同比去年减少 29.71 万吨；菜油库存为 40.6 万吨，较上周减少 1.24 万吨，同比去年增加 7.3 万吨。

宏观方面，美国大选不确定性以及经济数据显示韧性，降息预期降温，美元指数走强，美债遭受抛售，收益率走高，关注后续数据带来的降息指引；叠加中东地缘政治冲突持续等因素，上周油价反弹收涨。产地供需仍是趋紧态势，国内到港少，库存低状态延续，考虑到国内增量政策下，商品氛围有企稳迹象，棕榈油或延续震荡偏强走势。技术上日线，周线和月线突破前高，震荡偏强运行，操作上多单持有，逢低做多为宜；套利方面豆棕价差偏弱运行。

三、行业要闻

1、据外电消息，印尼农业部表示，印度尼西亚每年需要确保 2000 万升毛棕榈油(CPO)的产量，以实施 50%的生物柴油掺混计划，即 B50 计划。农业部种植园总局国际营销工作组主席 Muhammad Fauzan Ridha 表示，要实现 B50 计划目标，生物柴油产业的装机容量需要达到 2,500 万升左右，目前生物柴油行业的装机容量仍在 1,700 万至 1,800 万升之间。Ridha 表示，B35 计划所需要的毛棕榈油产量为 1,340 万公升/年；B40 计划需要 1,608 万公升。他指出，政府目前正在考虑改变对欧洲市场的出口配额，以满足国内毛棕油的需求。

2、据 GAPKI 机构发布：印尼 2024 年毛棕榈油和毛棕榈仁油产量预估达到 5100 万吨，较 2023 年下滑约 5%。GAPKI 秘书长称，2023 年的干旱天气模式影响了今年的作物，并降低了产量，特别是在该国大约 40%的油棕树处于老龄化的情况下。

3、据外媒报道，马来西亚商品部长周二打消市场对上周政府决定扩大对马来西亚毛棕榈油出口征收关税带来的担忧，表示这将使该行业的下游业务更具竞争力。商品部长 Johari Abdul Ghani 表示，当我们将毛棕榈油出口征收更高的关税时，实际上是在鼓励下游部门开发更多增值产品。Johari 还表示，我们不会再开垦新的土地。我们向全世界承诺，我们将专注于当前拥有的土地，以提高棕榈油的单产，并鼓励在同一片土地上进行更多的重新种植。Johari 表示，政府将协助小农户获得马来西亚可持续棕榈油标准认证(MSPO)，该认证要求种植者符合保护环境和维护工人权益的标准。

4、据外电消息，马来西亚种植园和商品部表示，希望 2025 年的预算拨款能够帮助小农户重新种植油棕，从而增加他们的收入。尽管拨款不多，部长 Johari 表示，这些资金仍然可以有效地支持油棕小农户。他还表示，小农户可以利用 6,500 万马币的拨款来获得马来西亚可持续棕油认证。Johari 表示，将保留现有的油棕再植框架，其中 50%以补助形式提供，其余部分以农行贷款形式提供。

5、据外媒报道，马来西亚政府周五表示，预计 2025 年毛棕榈油平均价介于每吨 3500-4000 林吉特(812-928 美元)之间，略低于今年的预估区间，因全球产量增加。在和 2025 年预算一起发布的经济展望报告中，政府称，这一预估反映了全球豆油产量上升的预期，以及主要进口国对毛棕榈油的稳定需求。由于全球棕榈油供应受限，2024 年毛棕榈油价格预计介于每吨 3800-4300 区间。出口方面，报告中称需求增加，特别是来自印度、孟加拉国、德国、伊朗和菲律宾的需求预计将提升 2024 年棕榈油出口 2.3%。

6、据外电消息，马来西亚总理表示，政府将从 11 月 1 日起修改价格区间结构和毛棕榈油出口关税税率。他表示，将棕榈油暴利税的起征点提升至马来西亚半岛为每吨 3,150 马币，沙巴州和沙撈越州为 3,650 马币。他并称，明年初实施各种征税机制，以减少对外国工人的依赖。政府将在 2026 年前引入碳税。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

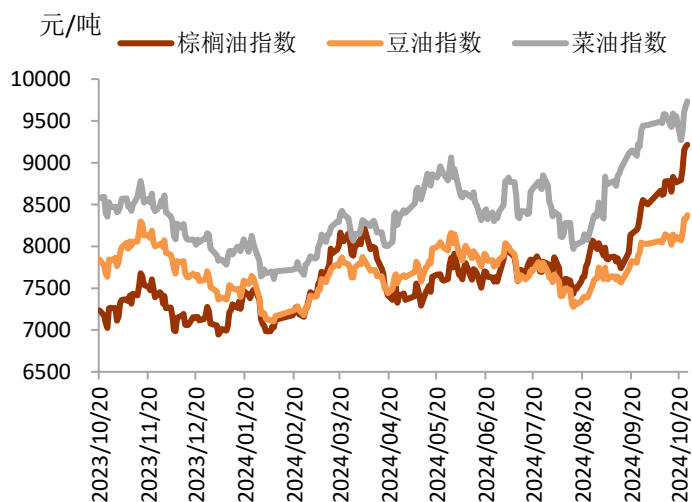


图表2 美豆油主力合约走势

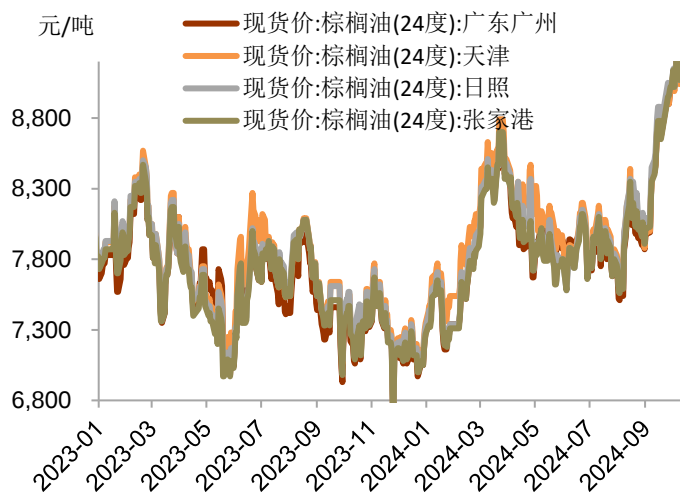


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

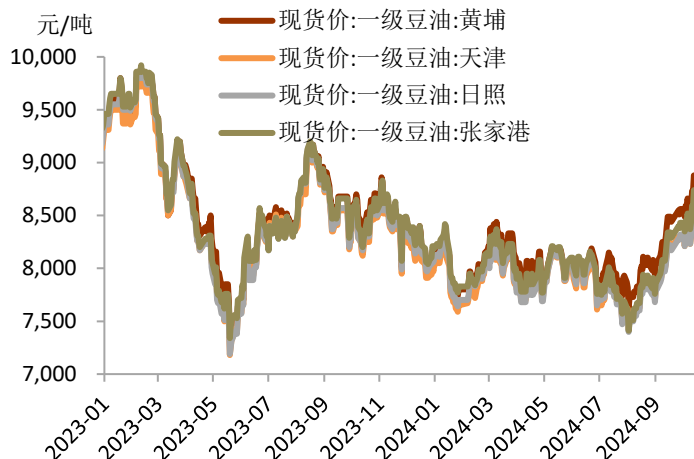


图表4 棕榈油现货价格走势

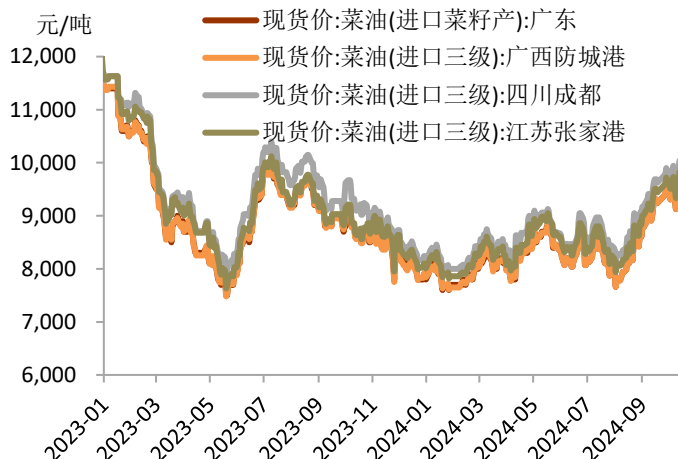


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

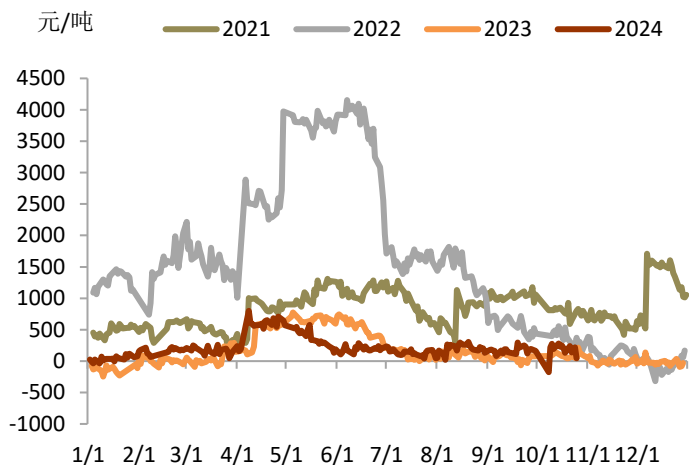


图表 6 菜油现货价格走势

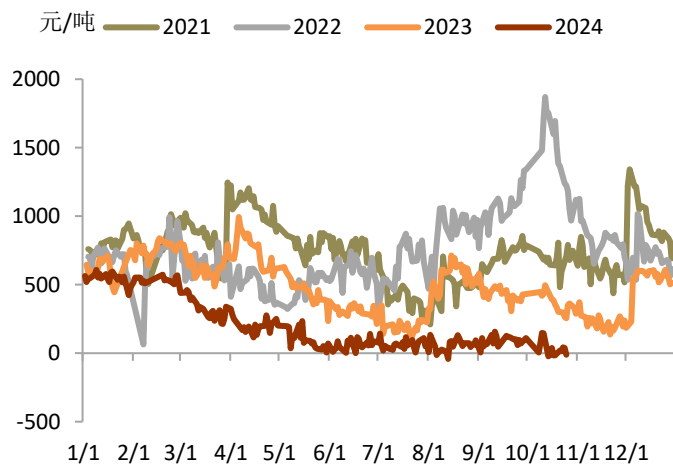


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

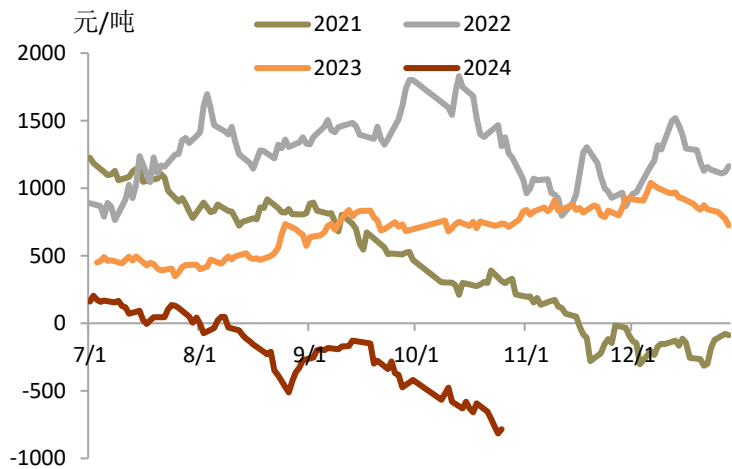


图表 8 豆油现期差

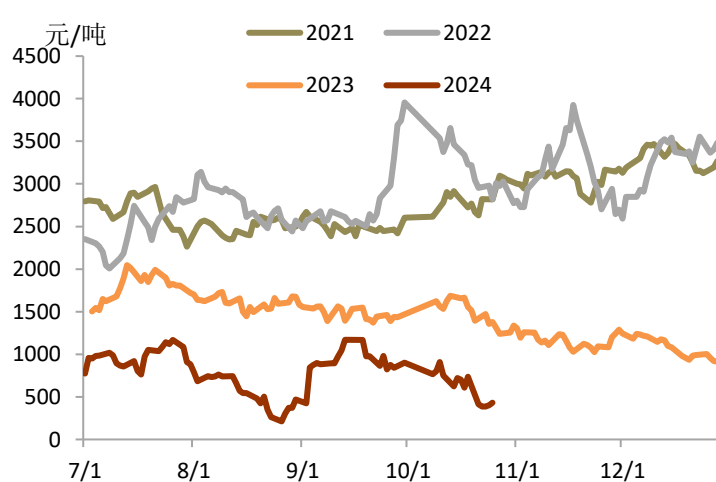


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

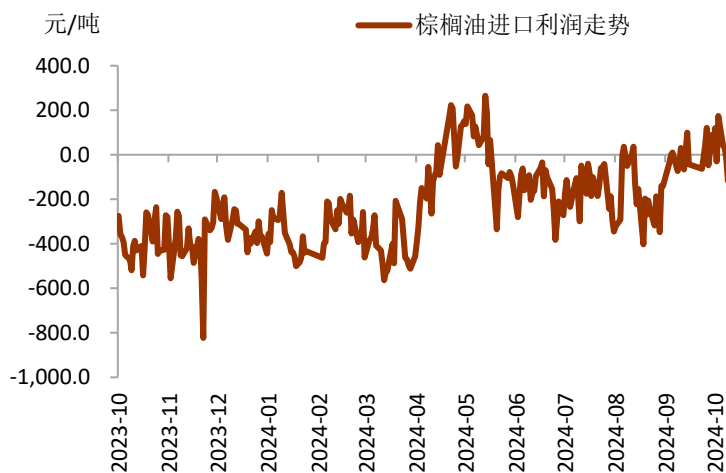


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

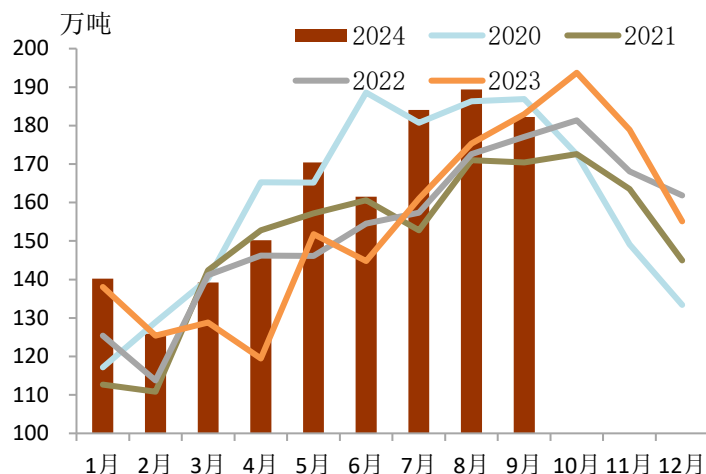


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

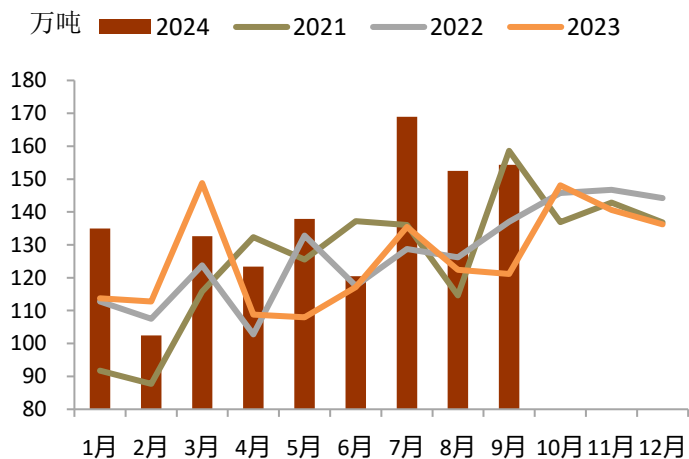


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

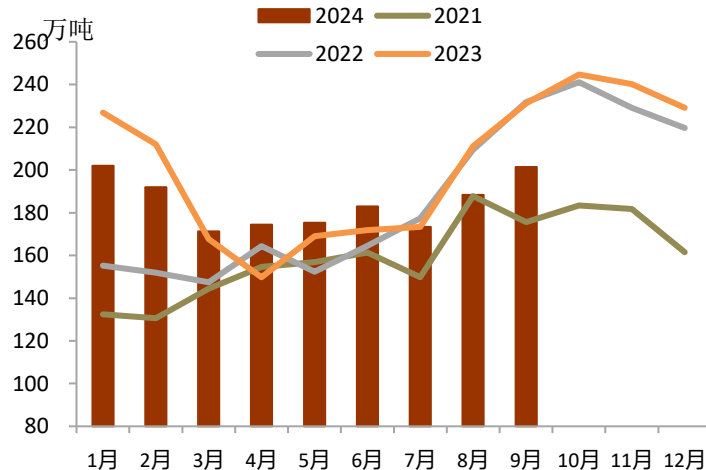


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

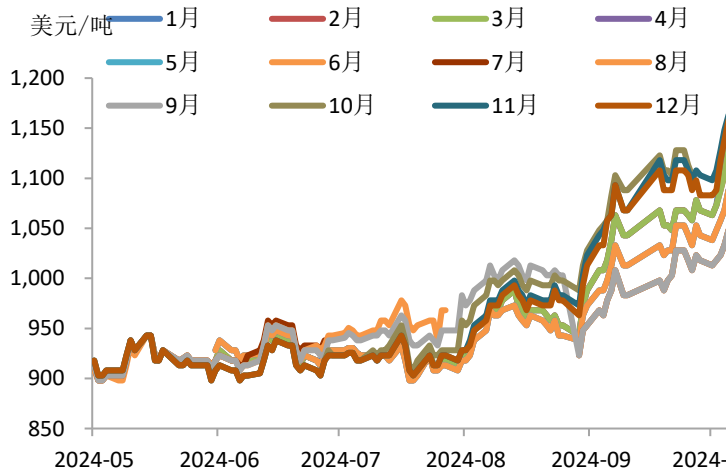


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

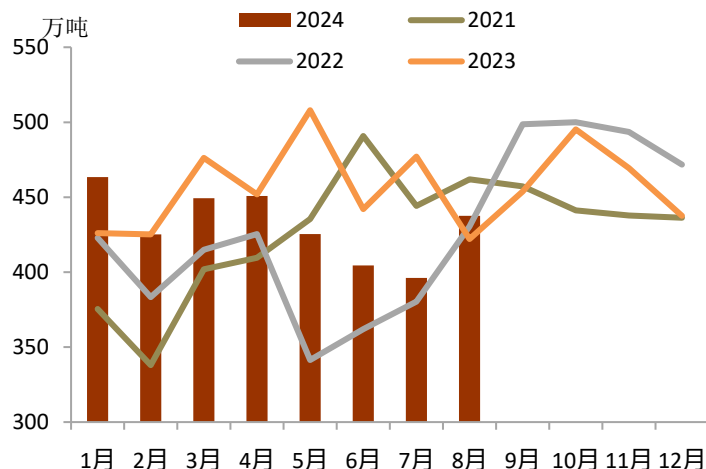


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

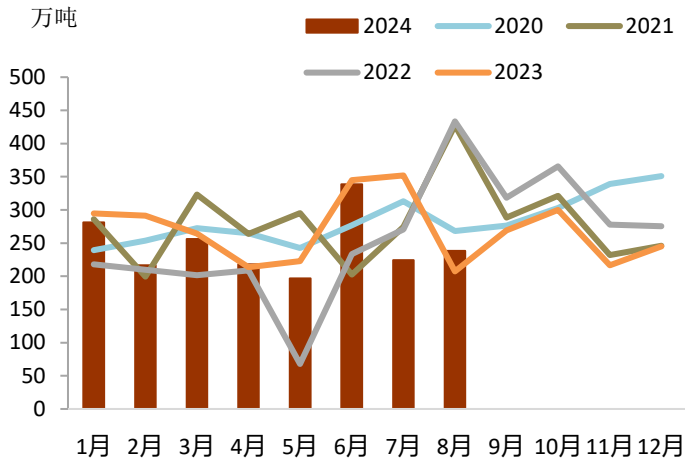


图表 16 印尼棕榈油月度产量

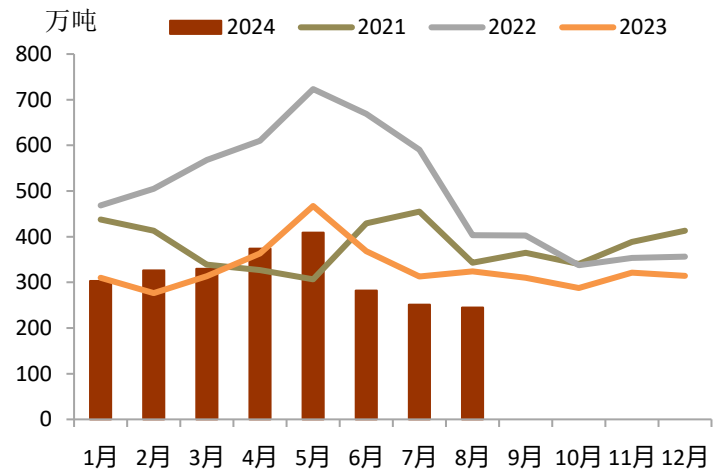


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

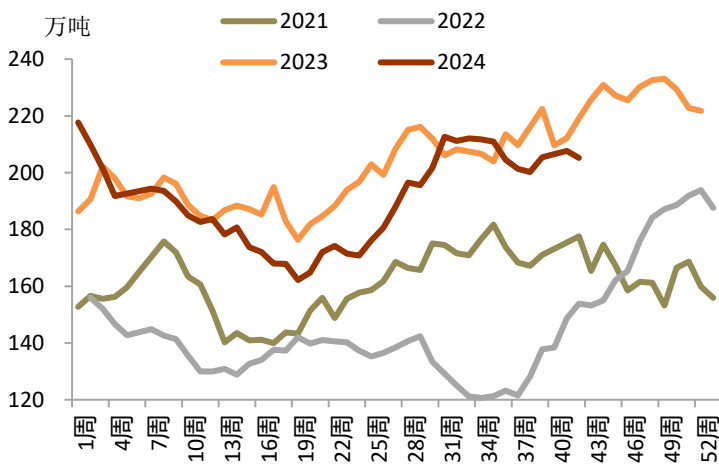


图表 18 印尼棕榈油月度库存

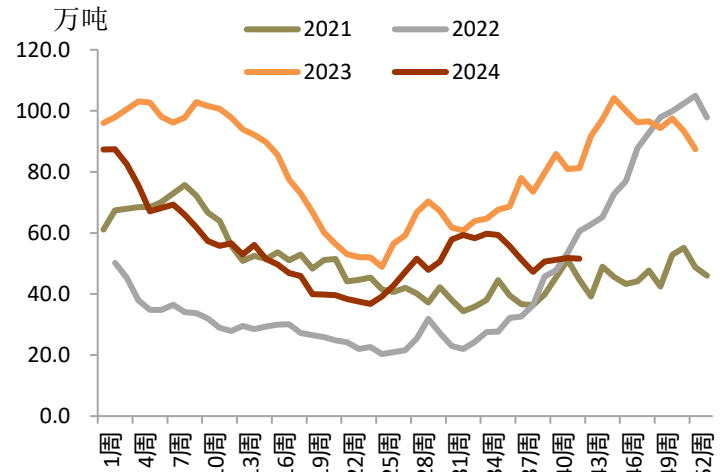


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

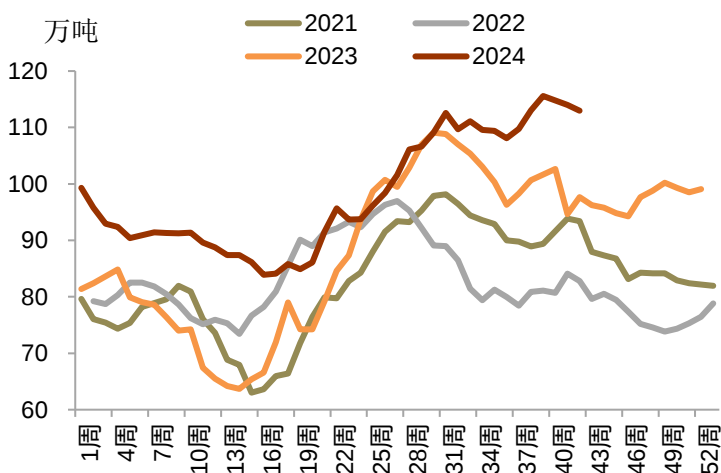


图表 20 棕榈油商业库存

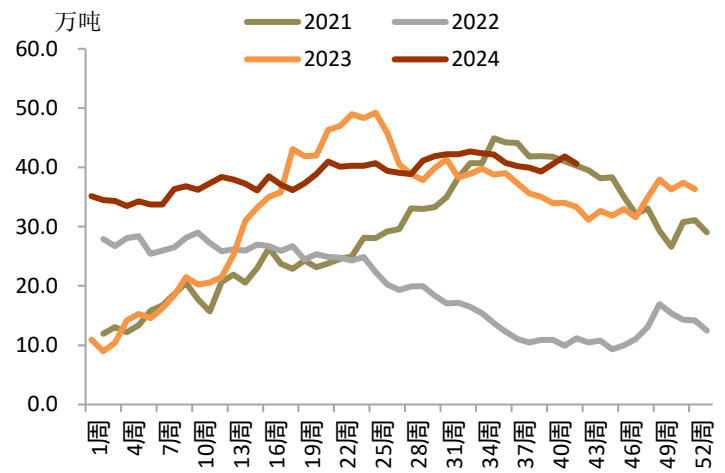


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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。