

## 出口禁令取消但新 DMO 出台 关注印尼新政策细节

近期，市场持续关注印尼散装食用油价格变化，但价格下降始终缓慢，印尼棕榈油出口禁令短期取消看似没有可能。但上周二开始，事态有所变化。当天上午开始，印尼油棕种植户聚集首都雅加达举行示威游行，以抗议政府的棕榈油出口禁令，舆论压力骤增。虽然印尼政府周二表示将继续执行出口棕榈油出口禁令，但来自种植户的压力始终存在。此外，出口禁令对印尼财政收入的影响也显而易见，印尼本土关于重新审查棕榈油禁令的声音也在增加。

最终，北京时间上周四 18 点印尼总统佐科宣布，考虑到本国 1700 万种植园工人的福利，5 月 23 日开始将取消棕榈油的出口禁令。不过，事情没有那么简单。随后的周五上午，消息显示，为确保棕榈油农户利益，印度尼西亚政府将制定每年 1000 万吨的 DMO 政策。由于 1000 万吨的年度 DMO 量高于印尼本土年食用油需求，消息相对偏多。因此，当天马棕及国内油脂盘面均明显走强。

### 一、印尼棕榈油出口禁令取消原因

#### 1、政策效果不及预期，散装食用油价格下行缓慢

印尼协调经济部长曾于 4 月 27 日棕榈油出口禁令正式实施前表示，出口禁令将持续到印度尼西亚各地的散装食用油价格降至每升 14000 印尼币。贸易部还曾表示计划在 5 月 10 日实现此目标。但实际上，印尼散装食用油价格下跌速度明显慢于预期。截止 5 月 20 日，印尼全国散装食用油平均价格还在 17000 印尼币/升，离禁令取消目标价格仍有较大距离。

主要原因或在于，目标价格 14000 印尼币/升的散装食用油价格（约 1040 美元/吨）距离国际棕榈油 FOB 价差（马来 24 度 6 月最新报 1670 美元/吨）太大。印尼油棕化肥等成本同比上升后，棕榈油成本也在抬升。因此，行政化的禁止出口政策、逼迫油厂降价销售的政策，遭到了印尼本土压榨厂及精炼厂一定程度的抵触。

表现在：部分压榨厂坚挺价格或停止出售毛棕（CPO），部分大幅下调棕榈油果串（FFB）收购价格，同时优先采购本种植园的棕榈油果串。部分精炼厂毛棕采购价大幅下降，或直接停产、限产、停止接收 CPO。这导致个体农户成为最终受害方。印尼小农组织 APKASINDO 表示，自宣布出口禁令以来，至少 25% 的棕榈油厂已停止从独立农民那里购买棕榈果。印尼棕榈果串的价格已比地方当局设定的底价低了 70%，跌破成本价。

#### 2、棕榈果串（FFB）价格大跌，农户抗议示威游行，政府压力增加

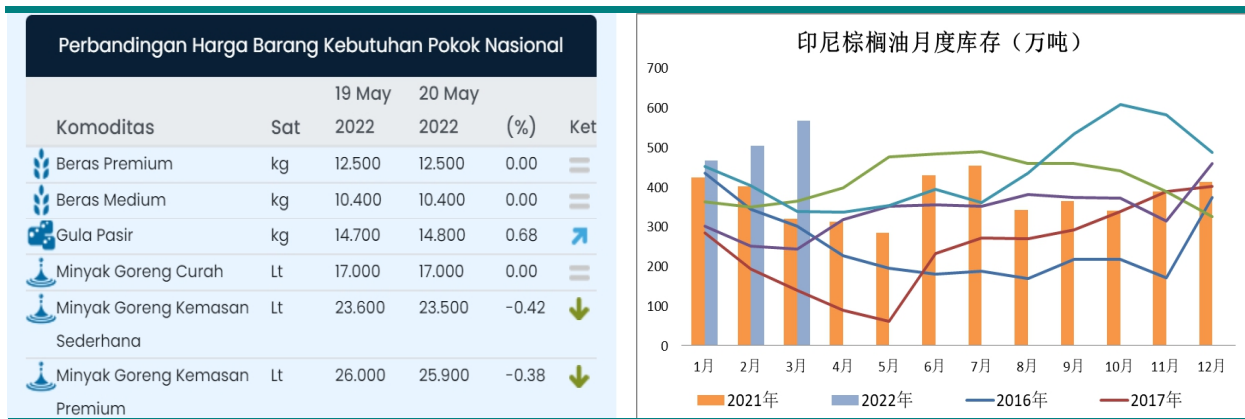
上周二，数百名印尼个体农户齐聚首都雅加达举行抗议示威活动，要求政府终止削减他们收入的棕榈油出口禁令。由于物价上涨，5月份印尼对佐科维的满意度降至58.1%，为2015年12月以来的最低水平。首都农户的示威游行，导致政府短期压力增加。

### 3、棕榈油出口创汇影响较大，重新审查禁令声音增加

上周，多家行业组织警告，印尼棕榈油库存已经接近饱和，若不取消禁令，棕榈油行业运转将在未来几周陷入停滞。印尼植物油行业协会表示，包括港口在内印尼棕榈油大约有600万吨仓储能力。GAPKI数据显示，截止3月底印尼棕榈油库存568万吨。5月初预计库存580万吨；此外，棕榈油出口禁令预计每月令印尼政府的收入减少6万亿印尼卢比（合计4.0733亿美元）。今年1-3月印尼棕榈油出口量下降明显，处于历史同期接近最低水平，仅次于超级厄尔尼诺年导致产量大受损的2016年同期。因此，印尼财政部长上周也表示将“敦促政府对毛棕出口禁令重新评估”；印尼国会议员也要求政府重新审议棕榈油出口禁令。

因此，考虑农户示威游行压力、本土棕榈油库容压力、印尼政府财政压力等因素，上周四晚北京时间18点印尼总统佐科宣布，虽然印尼散装食用油价格仍未降至目标价格，但考虑到本国1700万种植园工人的福利，5月23日开始将取消棕榈油出口禁令。

图1：印尼全国散装食用油价格及棕榈油月度库存



来源：印尼贸易部 GAPKI 新湖期货研究所

此前报告中我们提到，印度5月船期棕榈油发船受印尼出口禁令影响有限、欧盟棕榈油库存大概足够4-6周的消费、中国棕榈油进口及消费体量已经很低。因此，在印尼棕榈油出口禁令将很快取消预期下，需求国并无短期采购的主动性，故马棕盘面此前并无明显出口禁令升水。

近期，随着市场对印尼出口禁令解除的预期愈加强烈，国际棕榈油对豆油的贴水反而

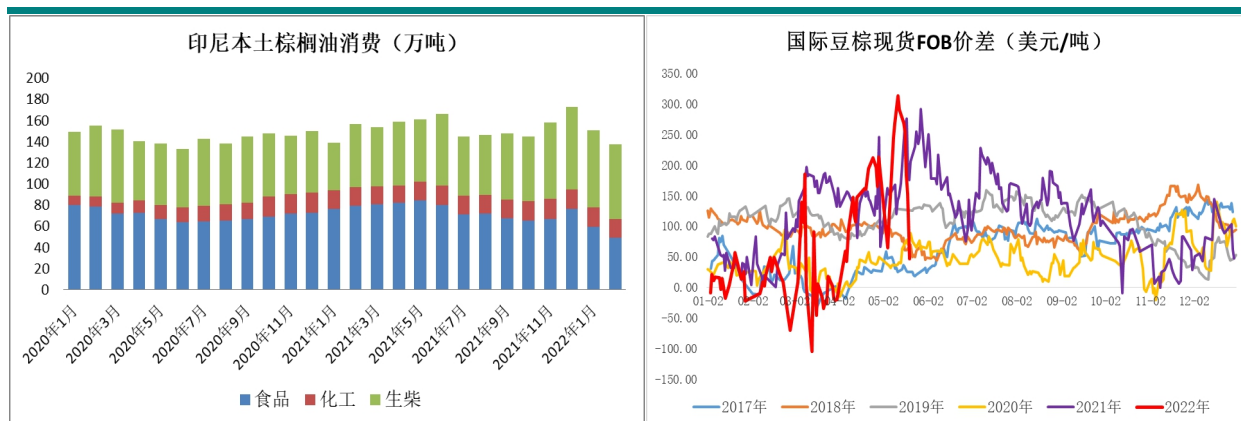
扩大至 200 美元/吨以上，尤其是远期报价。因此，在印尼出口禁令取消消息公布后，马棕盘面反应有限。

## 二、印尼新的 DMO 政策影响分析

上周五消息显示，为确保棕榈油农户利益，保障国内食用油有效供应，印度尼西亚政府将制定每年 1000 万吨的 DMO 政策，包括 200 万吨左右的储备，并将继续监控食用油供应情况。新的政策要求印尼生产商将其部分产量出售给当地市场，以履行国内市场义务（DMO），此前 DMO 主要针对出口商。印尼政府将决定每个生产商的国内市场义务规模（DMO）。

根据印尼棕榈油协会数据（GAPKI），印尼本土棕榈油消费一般分食品消费、化工消费及生柴消费三类。其中，食用消费月均 70-80 万吨，但今年 1-2 月该消费下降至 60-50 万吨。化工消费月均 10-20 万吨，生柴月均消费 55-75 万吨。2020 年，印尼棕榈油食用消费约 850 万吨，2021 年约 900 万吨。因此，新的 DMO 政策大概率是针对食用消费需求。

图 2：印尼棕榈油月消费构成及国内豆棕 FOB 价差



来源：GAPKI wind 新湖期货研究所

相比印尼本土年 850-900 万吨的食用需求，1000 万吨的 DMO 看似不算很高，但叠加印尼建立储备的需求，对印尼棕榈油中短期供给影响还是比较明显。上周五，新 DMO 政策出台后，国际豆棕现货价差也大幅回落。

短期，需要关注印尼新 DMO 政策。首先，新的 DMO 政策规定的国内销售棕榈油是否有限定价格，价格是多少。若此价格仍与国际 FOB 价格有较大价差、相关的配套措施不完善，仍可能因内外套利驱动，导致政策效果不及预期；其次，新的 DMO 政策什么时候开始实施，本月还是下月。这对短期国际供给影响较大；再次，年 1000 万吨的 DMO 如何在各月分配，是各月平均分配还是旺季 DMO 任务量更高；最后，200 万吨的库存何时开始建立，若最近

几个月建立储备库存，也将显著影响近端印尼棕榈油的国际供给。

此外，周二，印尼贸易部和国家食品公司推出一项人民食用油计划，此计划允许低收入家庭每天最多购买两升食用油，价格为 14000 印尼币/升，将在印度尼西亚各地的 10000 个传统市场点分发，这些地区占到了印尼消费市场的 60-70%。低价散油配给制的严格执行，也是印尼本土低价油、高价油难以套利的重要保障。

综合来看，印尼新的 DMO 政策目前除了数量、实施对象、涉及品种实施周期较长，相比 2-3 月的 DMO 政策尚未看到明显区别。如果后续执行方面仍存在明显的行政腐败、走私、囤积、内外油套利、高低价油套利等现象，印尼政策目的可能难以如期，政策调整的风险也将继续存在。

分析师：

陈燕杰（油脂油料）

执业资格号：F3024535

投资咨询号：Z0012135

电话：021-22155623

E-mail: chenyanjie@xhqh.net.cn

撰写日期：2022 年 5 月 22 日

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。