

# 印尼频繁修改出口 政策为哪般？

金信期货 优财研究院

2022.5



时间	政策
2022年1月5日	印尼政府颁布食用油补贴计划，将从棕榈油基金中拨款 3.6 万亿印尼盾用于补贴国内价格
2022年1月19日	印尼贸易部宣布零售食用油限价14000印尼盾/升，为期6个月，并要求出口商报备毛棕榈油、油脂产品及食用油的出口计划
2022年1月24日	对棕榈油实施出口许可制度，出口商需提交未来6个月的出口计划
2022年1月27日	印尼贸易部宣布实施DMO，要求出口商将20%的出口量用于国内销售，并限价毛棕榈油价格上限为9300印尼盾/公斤，精炼软质棕榈油价格上限为10300印尼盾/公斤
2022年3月9日	印尼贸易部宣布将DMO的比例由20%上调至30%
2022年3月17日	印尼贸易部宣布取消DMO，并同时提高棕榈油出口levy，将毛棕榈油出口levy的最高标准由原来的175美元/吨提高至375美元/吨
2022年4月22日	印尼总统宣布自4月28日起限制所有棕榈油食用油及其原料的出口
2022年4月25日	出口禁令解释调整为只限制25升以下小包装、精炼液油及分提液油三种品种
2022年4月26日	正式宣布出口禁令只对以上三种品种实行，直至国内散装液油的售价下调至14000印尼盾/升
2022年4月27日	宣布出口禁令的品种扩大至毛棕榈油、精炼33度、精炼24度、POME及UCO等



数据来源: Wind

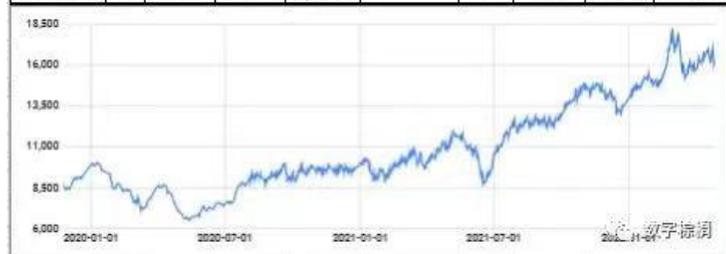
- 2020年2季度开始, 全球棕榈油价格大幅走高, 印尼国内出口商更倾向于出口而国内供应减少, 以及印尼国内食用油价格跟随全球油脂水涨船高, 导致印尼居民无法采购到相对低价的食用油而开始进行游行抗议。
- 印尼政府对市场价格的控制力不足, 中国有国储调节, 有大量国企调节, 印尼没有。

# 印尼为何将禁令范围扩大至几乎全品种

印尼CPO招标情况

注：以下价格均不含税，单位为千印尼盾

日期	星期	委方出价	最高出价	是否成交	成交公司	招标量	招标公司	汇率	换算美元
2022-04-26	二	16.596	15.225	未成交		1	N1	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.596	15.225	未成交		1	N2	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.596	15.220	未成交		2	N3	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.596	15.220	未成交		2	N4	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.596	15.220	未成交		1	N4	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.596	15.225	未成交		1	N5	14.412	1151.54
2022-04-26	二	16.496	15.105	未成交		1	N6	14.412	1144.60
2022-04-26	二	16.496	15.100	未成交		4	N7	14.412	1144.60
2022-04-26	二	16.396	16.396	未成交		4	N14	14.412	1137.66
2022-04-27	三	16.263	15.325	未成交		1	N1	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.325	未成交		2	N2	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		2	N3	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		1	N4	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		1	N4	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		1	N4	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		2	N4	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.320	未成交		1	N4	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.263	15.325	未成交		1	N5	14.418	1127.27
2022-04-27	三	16.153	15.175	未成交		1	N6	14.418	1120.34
2022-04-27	三	16.153	15.205	未成交		1	N6	14.418	1120.34
2022-04-27	三	16.153	15.175	未成交		4	N7	14.418	1120.34
2022-04-27	三	16.053	16.053	未成交		4	N14	14.418	1113.40
2022-04-28	四	16.218	13.339	未成交		1	N1	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	13.339	未成交		2	N2	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	13.339	未成交		2	N4	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	13.339	未成交		1	N4	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	12.000	未成交		2	N4	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	12.000	未成交		1	N4	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	12.000	未成交		2	N5	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.218	11.890	未成交		1	N5	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.118	11.880	未成交		1	N6	14.480	1113.12
2022-04-28	四	16.118	13.189	未成交		1	N6	14.480	1113.12
2022-04-28	四	16.118	15.028	未成交		4	N7	14.480	1113.12
2022-04-28	四	16.218	13.339	未成交		1	N8	14.480	1120.03
2022-04-28	四	16.018	16.018	未成交		4	N14	14.480	1106.22



4月22日-27日，印尼对出口禁令的范围做了反复的调整，最终确定为毛棕榈油、精炼33度、精炼24度、POME及UCO。

印尼政府目的旨在控制国内精炼食用油价格，为何禁令涵盖了食用油及其原料几乎？

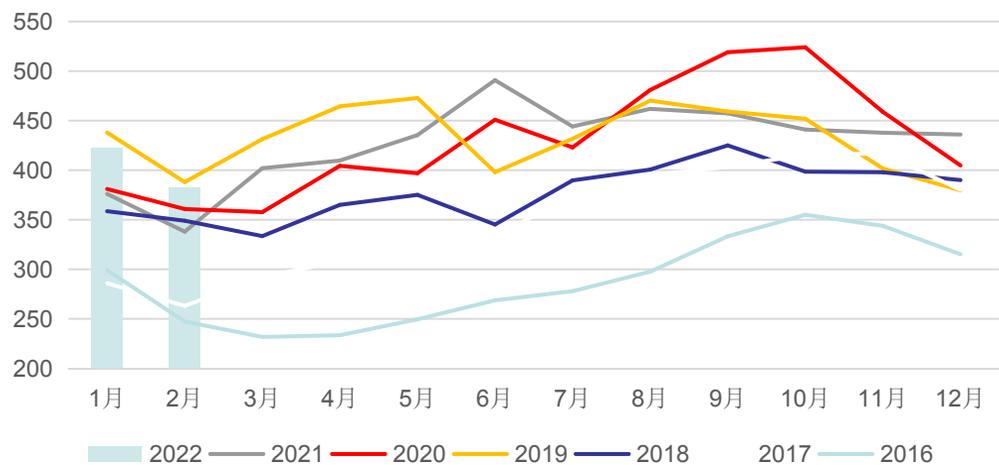
本次印尼实施出口禁令，直至国内散装液油的售价下调至14000印尼盾/升，按1500-2000印尼盾的加工费、损耗以及副产品折价等计算，毛棕榈油的收购价格将低于12000-15000印尼盾/升，加工商才会去选择加工生产，而从图表中看出，印尼国内毛棕榈油招标价始终高于16000印尼盾/升，加工生产精炼油并以目标价销售必然导致亏损，厂家自然会选择毛棕榈油出口或精炼油出口，政府依然无法去达到满足国内供应的需求，所以最终出口禁令从禁止25升以下小包装、精炼液油及分提液油三种品种扩大为食用油及其原料以及POME及UCO等。

# 印尼是否缺棕榈油

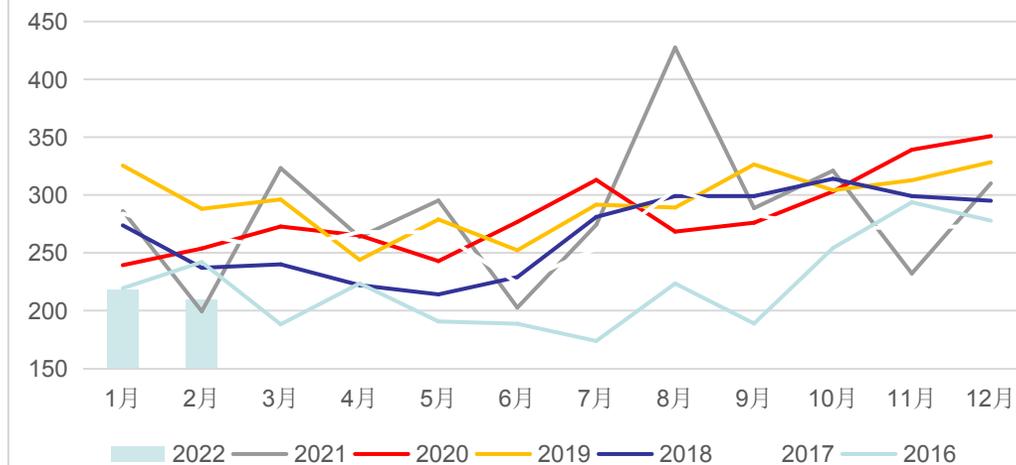


金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

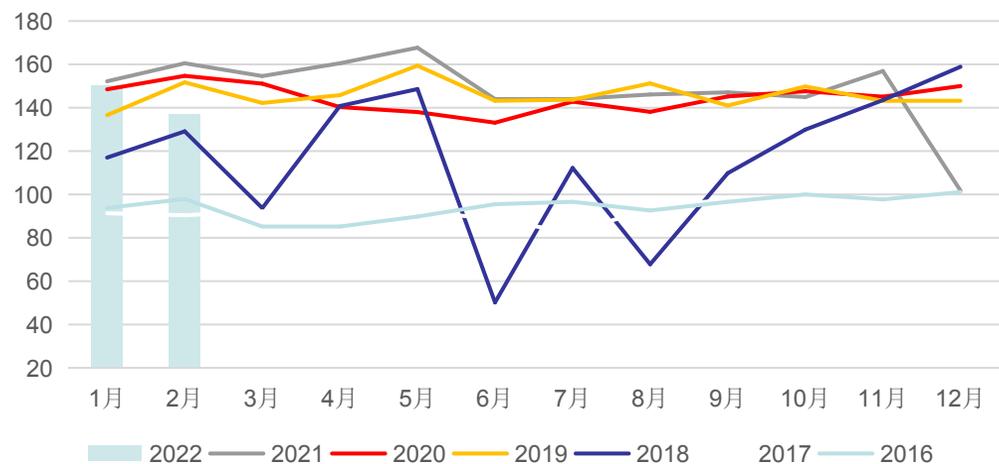
### 印尼产量 (万吨)



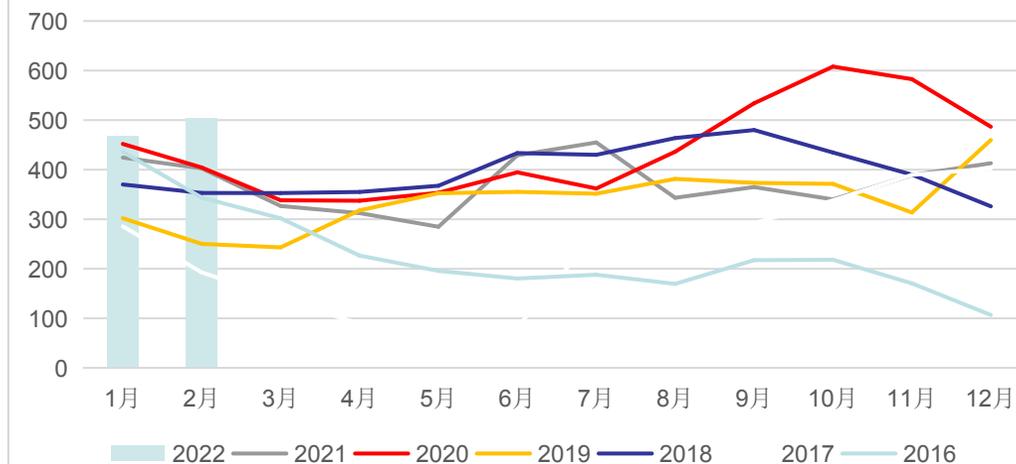
### 印尼出口 (万吨)



### 印尼国内消费 (万吨)



### 印尼期末库存 (万吨)



从印尼贸易部公布的印尼棕榈油供需平衡数据可以看出，印尼显然不缺棕榈油。

虽然受18/19年棕榈油价格较低影响，农民播种意愿不强化肥添加较少，以及受拉尼娜影响，21年初印尼受到严重洪灾影响，导致20及21年初的产量相对低一些，但是与马来西亚不同，印尼未受到劳工短缺的影响，产量整体受影响程度非常有限，从库存图上可以看出印尼近两年的库存并不存在紧张的情况，到2022年始受出口政策影响，库存在快速累计，截至2月底印尼棕榈油库存已达504万吨。

造成印尼政府认为当前国内棕榈油短缺其实是一种“错觉”，是高价导致的出口意愿增强，以及印尼多次意图在国内限价销售后，贸易商恶意囤货导致的伪短缺。

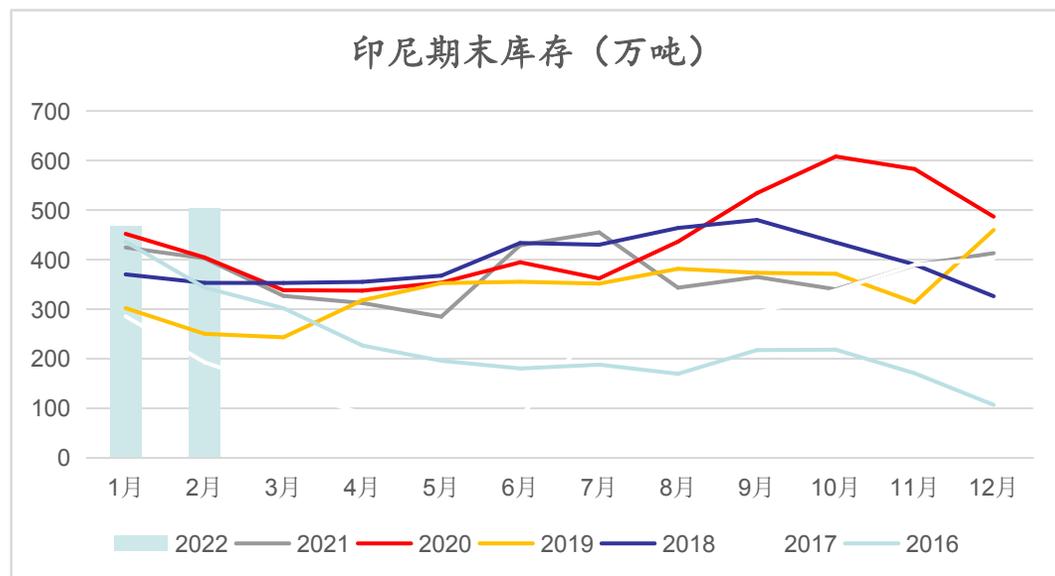
印尼棕榈油出口

日期	Crude Palm Oil	RBD Palm Oil	RBD Palm Olein	RBD Palm Stearin
2020-01	630,916	368,093	501,677	125,551
2020-02	393,007	312,375	451,857	86,332
2020-03	523,730	380,845	501,960	135,152
2020-04	501,685	350,886	530,811	129,250
2020-05	441,298	344,863	469,240	101,588
2020-06	502,732	323,327	613,117	176,230
2020-07	528,699	397,001	772,208	132,623
2020-08	445,858	330,478	672,566	177,732
2020-09	433,996	334,788	703,067	168,898
2020-10	401,140	386,680	752,890	173,860
2020-11	482,950	370,890	750,400	176,300
2020-12	517,530	458,260	951,190	223,880
2021-01	273,687	398,320	717,814	177,510
2021-02	145,501	303,050	429,069	103,810
2021-03	309,832	517,470	811,419	212,210
2021-04	419,150	552,140	1,151,430	202,880
2021-05	262,675	762,320	1,088,310	254,760
2021-06	78,275	490,048	519,850	128,650
2021-07	229,914	625,280	1,173,527	244,110
2021-08	404,100	476,300	1,158,330	216,040
2021-09	184,190	403,540	796,410	162,300
2021-10	82,170	485,953	848,077	177,820
2021-11	63268	358870	538478	118062
2021-12	37780	545847	640980	147343
2022-01	68978	476911	597910	149665
2022-02	34000	713109	367351	118137
2022-03	66781	571707	578540	174029

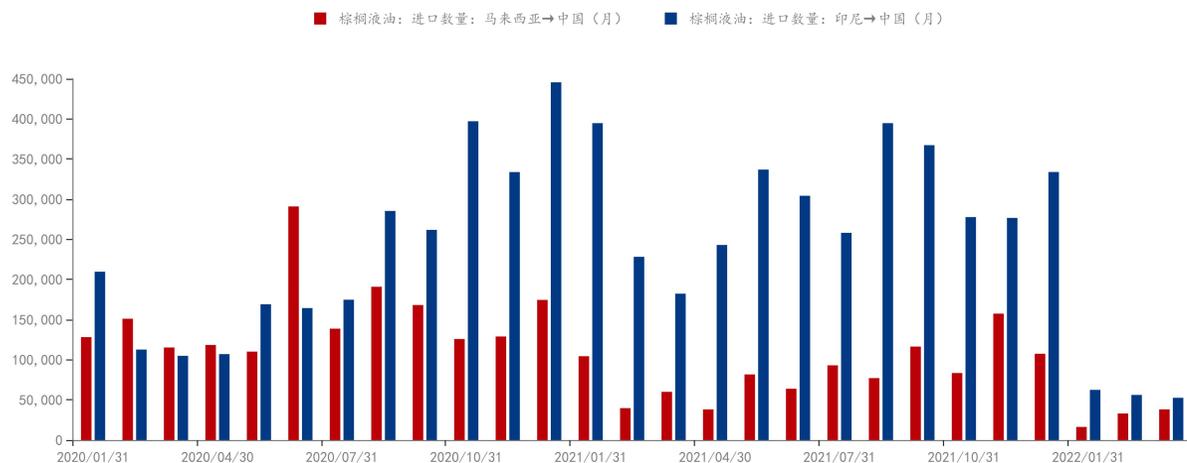
印尼每月棕榈油出口超200万吨，本次出口禁令未设计棕榈硬脂，按毛棕榈油、精炼棕榈油、精炼棕榈液油估计，出口禁令将减少印尼每月约110-120万吨出口，该缺口马来势必承受不起，而南美本季大豆减产、黑海地区的农产品因地缘冲突出口受阻，印尼出口禁令将使全球油脂平衡极度缩紧，油脂价格或再冲新高。

出口禁令实施后，由于毛棕榈油收购价格过高，而政府要求的精炼棕榈油售价过低，部分精炼厂选择停机，致使厂内原料无法消化出现涨库，源头棕榈果串滞销，据了解苏门答腊的种植园率先对禁令做出反应，果串售价从**3500**印尼盾/公斤降至**2000**印尼盾/公斤左右，已引起当地农户的抗议。

由于印尼政府并未对包装食用油的售价进行限制，部分厂家选择加工出售高端包装食用油已“应付”政府要求的国内供给，导致市场上高价油供应充足，而低价散装油依旧紧缺，民众依旧无法采购到低价食用油。



截至2月底，印尼棕榈油库存超500万吨，据我们了解，印尼棕榈油库容约800万吨，而印尼目前棕榈油月产量超400万吨，国内月消费约150万吨，月出口约200万吨，即使未限制出口，4月底印尼库存也已接近600万吨水平，而出口禁令实施后，印尼将在1个月左右达到库容极限。



我国食用棕榈油进口以**24度棕榈油**为主，且因印尼和马来出口关税结构的原因，**24度棕榈油**大多数由印尼进口，印尼实施出口禁令后，国内将对后期棕榈油供应产生担忧，并在盘面上造成逼仓现象，致使国内期价及现货价格大幅走高。

印尼宣布出口禁令后，国内棕榈油**5月**合约于**4月30日**涨停，国内现货基差也从**3000**上涨至**4000元/吨**。

- 印尼国内棕榈油价格与国际棕榈油价格的价差进一步扩大，而印尼国内库存不支持禁令长期实施，一旦出口禁令松动，印尼与国际棕榈油价差将快速收复，印尼国内价格大幅上涨，印尼又将回归困局。
- 本次禁令未涉及棕榈硬脂，需求国是否会将进口需求转向硬脂，而后在国内进行分提得到原本进口需求的产品。
- 本次禁令未涉及生物柴油，欧洲进口棕榈油多数用于生产生物柴油，本次禁令实施，欧洲是否会直接转向进口生物柴油。
- 全球油脂需求大国印度已就不断上涨的油脂价格商讨对本国进口关税进行进一步下调的讨论，针对印尼出口禁令的实施，其他需求国是否也会效仿其政策刺进本国进口，致使全球油脂平衡再次缩紧。

虽然印尼今年多次修改棕榈油出口政策，但种种政策都存在不同的“缺陷”，政府始终未能达到满足国内充足且低价供应的最终目的。上有政策下有对策，印尼当地的加工及贸易商以惜售、只销售高价品种等手段来应对政府的调控，最终使得印尼政府放出“大招”，几乎禁止所有棕榈食用油及其原料的出口。

但出口禁令实施至今，市场价格虽有所回落，但据我们了解，当前印尼部分地区散装棕榈油售价依然高于20000印尼盾/升，距离政府要求的价格还有不小的距离，而印尼的库存压力不允许禁令实施的时间太久，禁令松动只是时间问题。

禁令松动后又会上台什么新的政策呢？印尼政府对食用油进行补贴或许是最切合实际的做法，但目前印尼levy池里的余额并不充裕，且该基金主要是用于补贴生物柴油用，即使当前植物油价格高企，印尼也并未打算下调国内生物柴油的掺兑比例，体现对生物柴油使用的决心。那当出口禁令松动后，印尼是否又会对出口关税结构进行调整来补充基金池的资金从而分出部分补贴食用油？或是做出其他政策？

# 重要声明

---

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、盛文字（投资咨询编号：Z0015486）、郭艺娇（投资咨询编号：Z0015279）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、孙昭辉（投资咨询编号：Z0016766）。

服务热线：4000988278



# 谢谢大家!

金信期货