

印尼 B30 计划对棕榈油影响几何

执笔: 郑晓艳

电话: 0591-87892521

从业资格: Z0010555

一、 引言

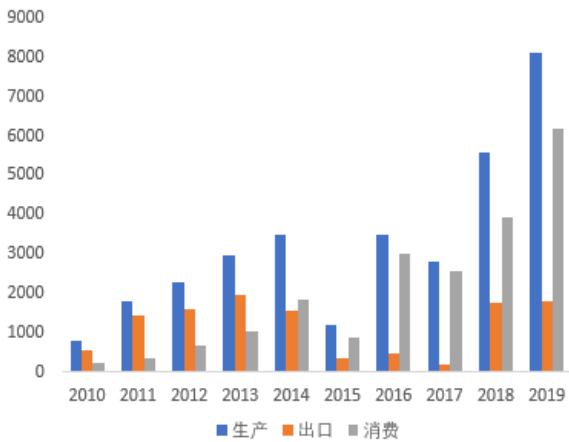
10月下旬, 印尼官方曾确认要通过调增国内棕榈油的出口关税以保障 B30 计划的顺利进行。根据市场流传的阶梯式税率表, 印尼 12 月毛棕榈油 FOB 的价格对应的出口关税大概在 135 美元/吨, 较目前统一的 55 美元/吨税率高出了 2 倍多。这代表着印尼棕榈油出口报价将大幅提升, 届时部分需求国将采购从印尼转向马来西亚, 提振马棕出口, 且替代品豆油和葵油的出口也将得以受惠, 将对整体油脂产生利好效果。

由于此前拉尼娜降水和新冠疫情劳动力短缺影响了棕榈果收割, 10 月马来西亚棕榈油库存降至三年低位, 库存重建缓慢助推国内棕榈油主力合约和马来西亚毛棕榈油主力合约再度刷新年内高点。因此, 若 B30 计划调增税率能顺利落地将再度点燃市场情绪, 对棕榈油市场形成良好提振。但是, 截至目前印尼调增出口的具体税率还未官方宣布, 不禁引起市场担忧生柴掺混目标将再度削减, 在一定程度上打压了市场做多情绪。

二、 印尼生物柴油计划概况

2013 年底, 欧盟对印尼 PME 开征反倾销税, 严重打击了印尼的生物柴油产业, 因此在 2014 年印尼为将生物柴油产业从出口导向转为国内消费导向, 正式开启了其生物柴油掺混计划。2015 年下半年, 印尼政府为支持生物柴油计划的实施, 建立了一套完善的生物柴油产业支持机制, 其核心部分就是由油棕产业基金会设立并运行的基金会, 它将棕榈油及其衍生品的出口的税收, 用于弥补生物柴油和石化柴油之间的价差, 保证了印尼国内掺混政策的有效执行。目前, 印尼的生物柴油以实现国内消费为主的目标, 主要用于交通工具燃料, 2017 年国内消费占比一度高达 91%。2019 年国内消费达到 62 亿升, 对应的棕榈油用量为 736 万吨。

图表 1: 印尼生物柴油供需情况 (单位: 百万升) 图表 2: 印尼生柴生产情况



数据来源: USDA



数据来源: USDA

但是由于国内掺兑设施缺乏、政策实施力度较弱, 2014—2017 年实质掺混比例其实并未达到强制掺混的要求。以 2016 年为例, 计划目标为 20%, 实际掺混比例为 10.3%。直到 2018 年该情况才得到好转, 一是因为印尼国内棕榈油产量大幅增长, 原料库存压力加大; 二是因为欧盟和美国都分别对印尼的生物柴油实施贸易保护措施出口环境持续恶化。2019 年为扭转被动局面, 印尼政府加大了政策实施力度以扩大生物柴油内需, 将实际掺混率提高至 20%, B20 计划应运而生。

图表 3: 印尼生物柴油掺混情况 (单位: %)



数据来源: USDA

三、印尼 B30 计划概况及实施进展

2019 年, 印尼 B20 计划从公共运输行业向全国非公共运输行业推广, 并取得了良好效果。2019 年印尼生物柴油产量为 81 亿升, 国内消费 62 亿升, 较 2018 年增幅 57%, 且其对石化柴油的进口

需求大幅减少，经常账户赤字改善。初尝甜头的印尼政府在 2020 年 1 月 1 日顺势推出了 B30 计划，将强制掺混比例上调至 30%，设定了 960 万千升的掺混目标。对此市场曾预计 2020 年若印尼能如期完成目标，那么将增加 140 万—270 万吨的棕榈油需求增量，扣除因欧盟反倾销税引起的出口下滑量后，印尼的 B30 计划将净增加 75 万—205 万吨棕榈油需求量，提振棕榈油价格走势。

但是 2020 年初爆发的新冠疫情打乱了印尼 B30 计划的节奏，原油大幅下挫，疫情笼罩下需求低迷，B30 计划开展受阻。到 2020 年 1 月至 9 月印尼的棕榈油制生物柴油消费量仅为 617 万千升，较设定目标存在较大差距。同时，自 2018 年 12 月以后印尼政府将征税结构从固定税率改为基于价格的结构征税，征税资金就出现了大幅削减。在原油暴跌大幅拉大了其与生物燃料的价差后，CPO 基金流出速度加快，出现了资金不足的情况。这不仅会使 2021 年的 B40 计划无法推行，还会造成 B30 计划无以为继，导致棕榈油需求减少约 100 万吨左右。

所以最近印尼政府将全年目标下调至 830 万千升，并有意通过上调出口关税补充 CPO 基金的资金保证 B30 计划的进行。虽然目前具体税率情况并未官宣，但根据目前网传提案的内容来看，新的阶梯级税率共分为 15 档，具体情况如下表所示：

图表 4：印尼棕榈阶梯式税率表（单位：美元/吨）

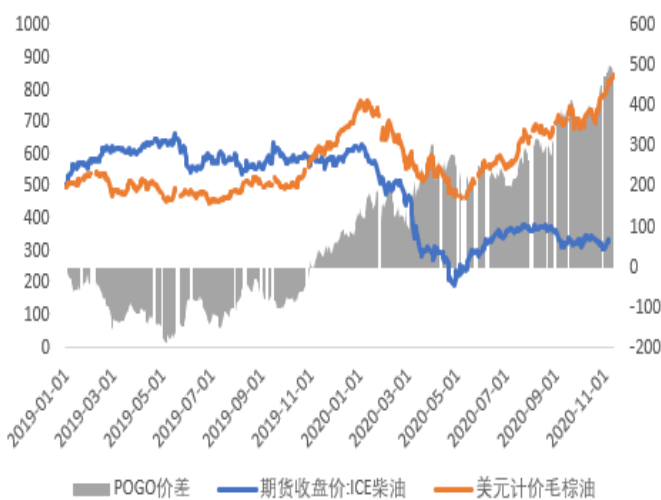
| CPO 参考价 | 毛油出口征税 | 精炼油出口征税 |
|---------|--------|---------|
| < 670 | 55 | 25 |
| 671-695 | 60 | 30 |
| 696-720 | 75 | 42.5 |
| 721-745 | 90 | 55 |
| 746-770 | 105 | 67.5 |
| 771-795 | 120 | 80 |
| 796-820 | 135 | 92.5 |
| 821-845 | 150 | 105 |
| 846-870 | 165 | 117.5 |
| 871-895 | 180 | 130 |
| 896-920 | 195 | 142.5 |
| 946-970 | 210 | 155 |
| 971-995 | 225 | 167.5 |
| > 995 | 240 | 180 |

数据来源：网上资料整理

四、印尼 B30 计划对棕榈油的影响

柴油受到原油下跌和需求疲软的压制，价格在 340 美元/吨上下浮动，其与棕榈油的价差 (POGO 价差) 不断拉大。POGO 价差是生物柴油掺入柴油是否经济可行的重要指标，通常 POGO 价差越小表明棕榈油作为生物柴油的混合原料越有吸引力。截止 11 月 11 日，POGO 价差扩大至 494 美元/吨，且还有不断扩大的趋势。这意味着棕榈油作为生物柴油的吸引力愈发减弱，极大地打击了印尼棕榈油的下游需求，限制了棕榈油的上涨幅度，也不利于印尼生物柴油产业的发展。

图表 4：印尼棕榈阶梯式税率表（单位：美元/吨）



数据来源：WIND

若印尼的 B30 新出口征税政策能够顺利开展，随着棕油价格走高，所适用的税率等级也越高，进一步推升了印尼棕榈出口价格。对于印尼而言，新的征税系统有利于保证生物柴油完成比例的抬升。因为新的征税系统不仅能弥补印尼 CPO 基金的资金缺口以支持 B30 计划，也能为以后 B40 计划的实施奠定基础，还可以助推国内生物柴油行业的持续发展，提高国内棕榈油消费量。对于马来西亚和其他下游消费国来说，印尼这种安排具有助涨的作用。在明确政策出台前，会引发下游需求国的大量采购，造成短期的供应紧张；后期随着政策的落地，部分需求国会将其采购从印尼转向马来西亚，提振马棕出口，且替代品豆油和葵油的出口也将得以受惠，利好马来西亚棕榈油和国内棕榈油价格的走高。

但是，截至目前印尼出口附加税迟迟未得官方宣布，不禁引起市场担忧生柴掺混目标将再度削减，在一定程度上打压了市场做多情绪。

五、总结

虽然目前原油走势偏弱，高的 POGO 价差对棕榈油需求有抑制作用，但是棕榈油产出疲软且步入减产季，产地和国内库存重建缓慢，加之美豆强势，后期还有南美天气炒作题材，棕榈油易涨难跌。若 B30 计划调增税率能顺利落地将再度点燃市场做多情绪，对棕榈油市场形成良好提振，棕榈油价格仍有望继续上行，否之将成为利空因素打压棕榈油期价。需重点关注印尼 B30 计划新政策落地和进展情况。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn

厦门分公司

地址：厦门市东渡路61号振华大厦B座二楼
邮编：361012 电话：0592-5678309
传真：0592-5678778

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430070 电话：027-88773007
传真：027-88773003

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1901室。
邮编：266001 电话：0532-82023818
传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2251100
传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室
邮编：362200 电话：0595-85612808
传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼b座603-604
邮编：363000 电话：0596-2038010
传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352000 电话：0593-2999108
传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090
传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼
邮编：362000 电话：0595-36616716
传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578
传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦2003-2005室
邮编：330000 电话：0791-86213373
传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917
邮编：610042 电话：028-87590801
传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805
邮编：200122 电话：021-68827096
传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911
邮编：510620 电话：020-38550010
传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦B座1701、1706
邮编：518000 电话：0755-82529159
传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186
传真：025-83209187