



2025 年 3 月 10 日

关注 MPOB 报告发布 棕榈油先抑后扬

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨74收于4627林吉特/吨，涨幅1.63%；棕榈油05合约跌40收于9106元/吨，跌幅0.44%；豆油05合约跌8收于7980元/吨，跌幅0.1%；菜油05合约跌28收于8798元/吨，跌幅0.32%；CBOT 美豆油主连跌0.68收于43.44美分/磅，跌幅1.54%；ICE加菜籽活跃合约跌6收于645.6加元/吨，跌幅0.92%。
- 棕榈油周内先跌后涨，下跌主要是因为美国关税政策实施引发市场经济担忧情绪升温，叠加原油价格大幅走弱拖累，多头资金避险减仓离场，随着多方贸易博弈进展，市场情绪有所缓和；静候MPOB报告发布，市场机构预计马来西亚2月库存继续下滑，维持偏紧格局，同时国内低库存以及印尼B40政策有实施预期的支撑，棕榈油止跌上涨。
- 宏观方面，特朗普执政下的关税贸易政策反复无常，鲍威尔表示当前美国经济稳健，无需急于降息，美元跌势有所放缓；周五布伦特特收回70美元/桶之上，上方抛压仍在，或震荡偏弱运行。基本面上，关注即将发布的MPOB报告，低库存或给与支撑；对加拿大进口菜子油加征关税，将提振市场看多情绪；据印尼官方发布2025年预计出口下滑至2750万吨，其B40政策实施或渐进式发展，关注生柴政策实施过程，供需结构维持趋紧预期，当前棕榈油或震荡运行，紧格局下支撑较强。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，中加贸易，库存

敬请参阅最后一页免责声明

1 / 10

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	3 月 7 日	2 月 28 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	43.44	44.12	-0.68	-1.54%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4627	4553	74	1.63%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9106	9146	-40	-0.44%	元/吨
DCE 豆油	7980	7988	-8	-0.10%	元/吨
CZCE 菜油	8798	8826	-28	-0.32%	元/吨
豆棕价差：期货	-1126	-1158	32		元/吨
菜豆价差：期货	818	838	-20		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9720	9870	-150	-1.52%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8410	8460	-50	-0.59%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	8820	8850	-30	-0.34%	元/吨

注：（1）CBOT 豆油主连和 BMD 马棕油主连；

（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 马棕油主连涨 74 收于 4627 林吉特/吨，涨幅 1.63%；棕榈油 05 合约跌 40 收于 9106 元/吨，跌幅 0.44%；豆油 05 合约跌 8 收于 7980 元/吨，跌幅 0.1%；菜油 05 合约跌 28 收于 8798 元/吨，跌幅 0.32%；CBOT 美豆油主连跌 0.68 收于 43.44 美分/磅，跌幅 1.54%；ICE 加菜籽活跃合约跌 6 收于 645.6 加元/吨，跌幅 0.92%。

棕榈油周内先跌后涨，下跌主要是因为美国关税政策实施引发市场经济担忧情绪升温，叠加原油价格大幅走弱拖累，多头资金避险减仓离场，后来随着多方贸易博弈，市场情绪有所缓和；静候 MPOB 报告发布，市场机构预计马来西亚 2 月库存继续下滑，维持偏紧格局，同时国内低库存以及印尼 B40 政策有实施预期的支撑，棕榈油止跌上涨。

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）的数据显示 2025 年 3 月 1-5 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 9.79%，出油率增加 0.21%，棕榈油产量增加 10.90%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 2025 年 2 月棕榈油产量预估较上月减少 10.30%；其中，

敬请参阅最后一页免责声明

马来半岛产量减少 9.78%，东马来西亚产量减少 10.85%，沙巴产量减少 12.75%，沙捞越产量减少 5.48%。UOB 机构发布称，截至 2 月 28 日，马来西亚棕榈油产量预计减少 6-10%，其中，沙巴预计减少 14-18%，沙捞越预计减少 0-4%，马来半岛预计减少 6-10%。

据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 2 月棕榈油出口量为 1009634 吨，较上月出口减少 93862 吨，减幅 8.51%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2 月棕榈油产品出口量为 1061765 吨，较上月出口减少 130563 吨，减幅 10.95%。据船运调查机构 SGS 公布的数据显示，马来西亚 2 月棕榈油产品出口量为 708676 吨，较上月环比减少 255922 吨，减幅 24.75%。

MPOB 月报前瞻：据路透调查数据，预计马来西亚 2025 年 2 月棕榈油库存为 148.41 万吨，较 1 月下降 6.1%；产量预计为 115.5 万吨，较 1 月下降 6.6%；出口量预计为 105 万吨，较 1 月下降 10.1%。据彭博调查数据，预计马来西亚 2025 年 2 月棕榈油库存为 149 万吨，较 1 月下降 5.7%；产量预计为 117 万吨，较 1 月下降 5.6%；出口量预计为 105 万吨，较 1 月下降 10%。

印尼棕榈油协会（GAPKI）预测：2025 年印尼棕榈油产量预计 5363 万吨，其中包括大约 4898 万吨毛棕榈油，较去年 CPO 产量 4816 万吨小幅增长；2025 年印尼棕榈油出口预计 2750 万吨，较去年 2954 万吨下滑 6.9%；2024 年底印尼棕榈油库存 258 万吨。

截至 2025 年 2 月 28 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 201.69 万吨，较上周增加 0.37 万吨，较去年同期增加 11.81 万吨；其中，豆油库存为 94.15 万吨，较上周增加 1.27 万吨，较去年同期增加 2.91 万吨；棕榈油库存为 41.46 万吨，较上周减少 1.57 万吨，较去年同期减少 20.36 万吨；菜油库存为 66.08 万吨，较上周增加 0.67 万吨，较去年同期增加 29.26 万吨。

截至 2025 年 3 月 7 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交 37760 吨，前一周为 22140 吨；棕榈油周度日均成交 674 吨，前一周为 159 吨。

宏观方面，特朗普执政下的关税贸易政策反复无常，鲍威尔表示当前美国经济稳健，无需急于降息，美元跌势有所放缓；周五布伦特收回 70 美元/桶之上，上方抛压仍在，或震荡偏弱运行。基本面上，关注即将发布的 MPOB 报告，低库存或给与支撑，3 月出口需求有节假日备货增量，3 月库存整体预计维持偏紧格局；对加拿大进口菜子油加征关税，将提振市场看多情绪；据印尼官方发布 2025 年预计出口下滑至 2750 万吨，其 B40 政策实施或渐进式发展，关注生柴政策实施过程，供需结构维持趋紧预期，当前棕榈油或震荡运行，紧格局下支撑较强。

三、行业要闻

1、GAPKI 机构发布称，印尼 2024 年棕榈油产品的出口量为 2954 万吨，较 2023 年下降 8.3%。印尼 2024 年生产了 4816 万吨毛棕榈油，并在 2024 年底持有 258 万吨棕榈油库存。印尼 2025 年棕榈油总产量预计为 5360 万吨。印尼 2025 年棕榈油出口预计为 2750 万吨。GAPKI 官员 Hadi Sugeng 对记者称，出口量下降是由于产量下降 4%，而国内消费依然强劲，主要得益于生物柴油掺混的使用。

2、APROBI 机构发布称，印尼生物燃料生产商协会 (APROBI) 发布报告称，如果政府将生物柴油的强制性混合比例扩大到 50%，那该国需要将生物柴油产能扩大 400 万公升，以满足需求。印尼已经将其强制性生物柴油混合比例要求从之前的 35% 提高到 40%，并正在努力在明年将这一比例提高到 50%，即 B50 项目。APROBI 秘书长 Ernest Gunawan 表示，印尼的生物柴油生产装机容量约为 1,960 万千升。他表示，如果印尼执行 B50 掺混计划，生物柴油的需求量预计将增加到每年 1,900 万公升。由于检修活动，我们的装机容量平均利用率为 85%。我们无法满负荷生产。按照目前 40% 的掺混比例，今年的生物柴油需求估计为 1,560 万千升。

3、丰隆投资银行 (HLIB Research) 将 2025 年和 2026 年毛棕榈油价格预估分别维持在每吨 4,000 马币和 3,800 马币。该行表示，这是基于短期产量疲软令毛棕榈油价格维持在较高水平，并可能直至 2025 年一季度的预期。HLIB 表示：“我们维持对该行业的‘中性’立场，因为毛棕榈油价格的高位运行不太可能持续到 2025 年第一季度之后。”据 HLIB 研究称，当季油棕鲜果串产量增长良莠不齐，八个种植园中只有三个种植园的果串产量实现温和积极的增长。总体产量增长放缓主要是由于马来西亚降雨过多，尽管印尼的作物恢复在一定程度上缓解了这一影响。

4、据外电消息，一行业分析机构称，上个月局部洪水造成的供应中断仍然存在，预计洪水预警将持续到 3 月中旬。2024/25 年度全球棕榈油进口量估计为 4410 万吨，较上月预估下调 1.1%，较 2023/24 年度高 2.1%。

5、据外媒报道，五位经纪商表示，印度 2 月食用油进口是锐减至四年最低，主要因为豆油和葵花籽油进口下滑，尽管棕榈油进口量从 1 月触及的近 14 年最低水准改善。据经纪商预估，印度 2 月棕榈油进口量较 1 月增长 36%，至 37.4 万吨，豆油进口量环比下降 36%，至 28.4 万吨，为 8 个月来最低水平，葵花籽油进口量环比下降 22%，至 22.6 万吨，为 5 个月来最低水平，食用油库存环比下降 26%，至 160 万吨，为 4 年来最低水平。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

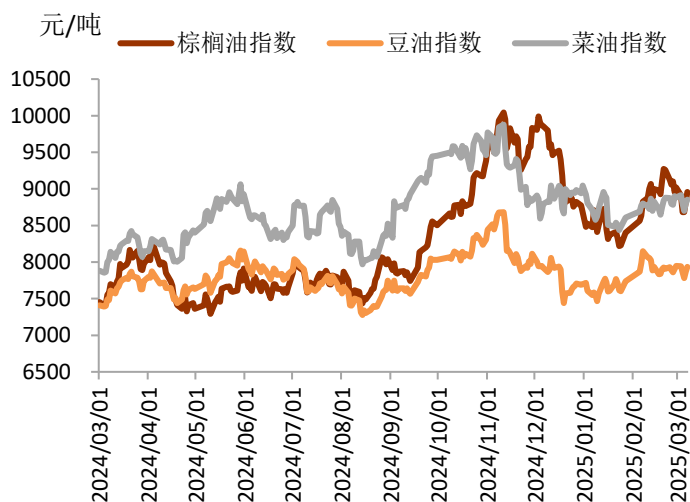


图表2 美豆油主力合约走势

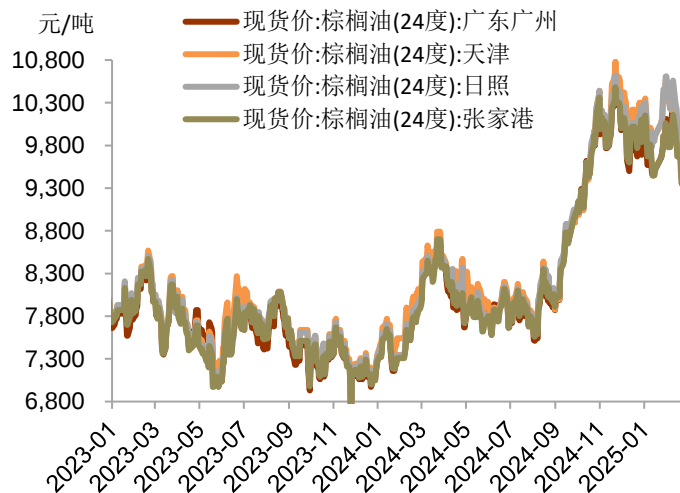


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

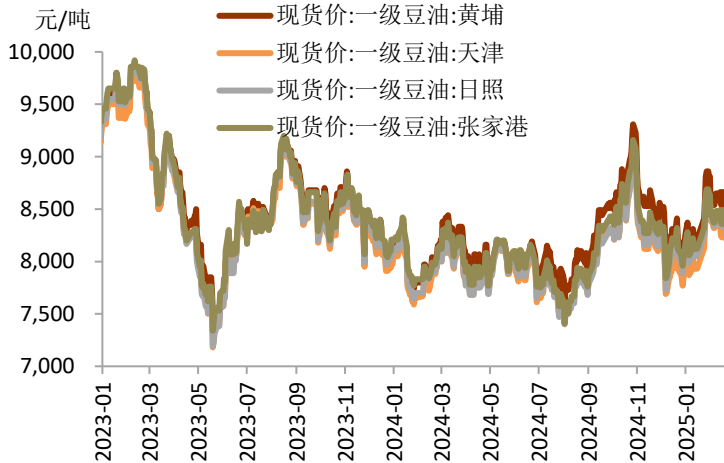


图表4 棕榈油现货价格走势

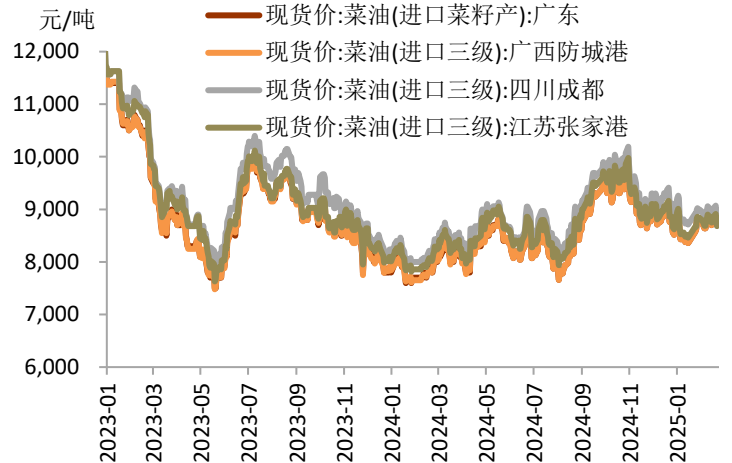


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

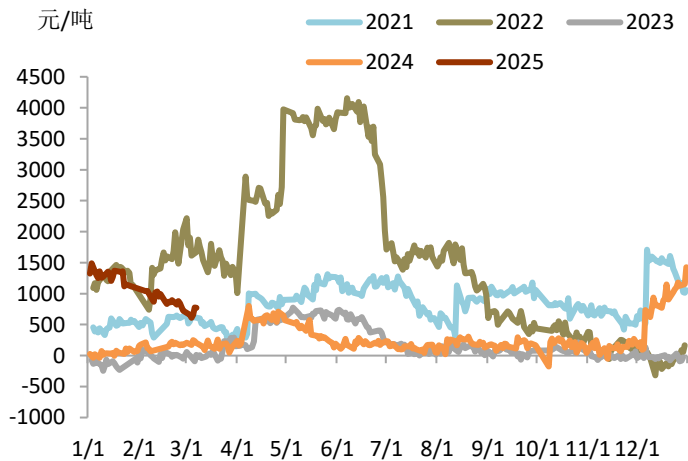


图表 6 菜油现货价格走势

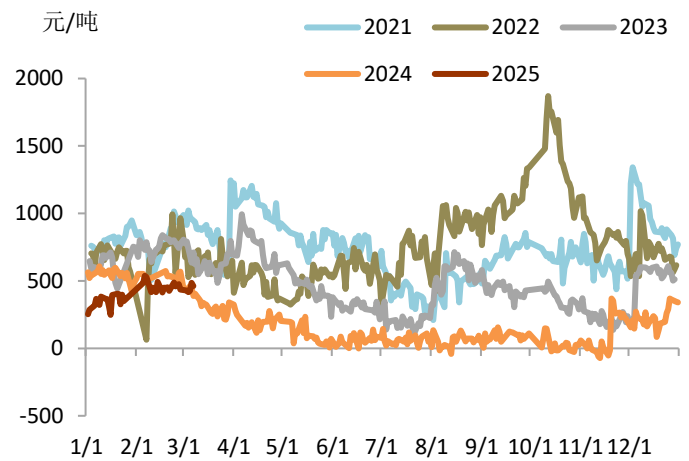


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期价差

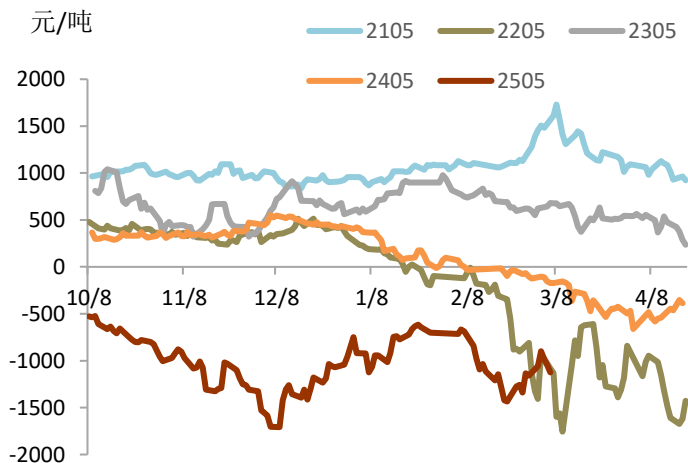


图表 8 豆油期价差

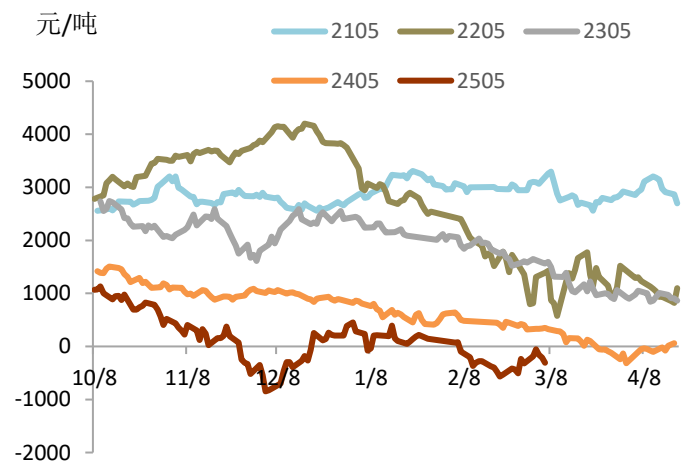


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

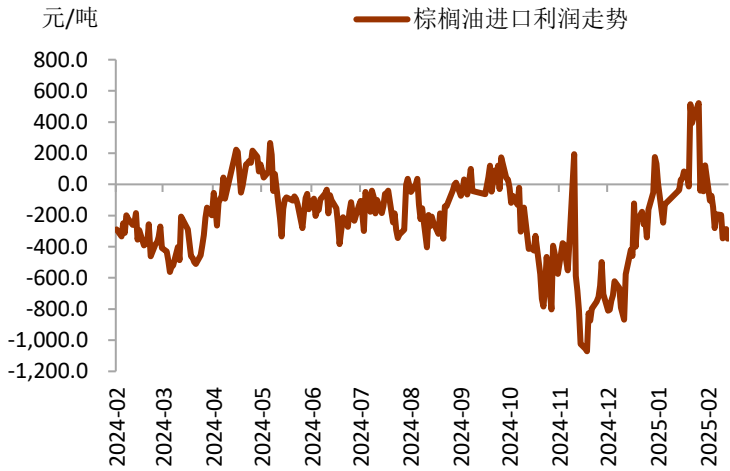


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

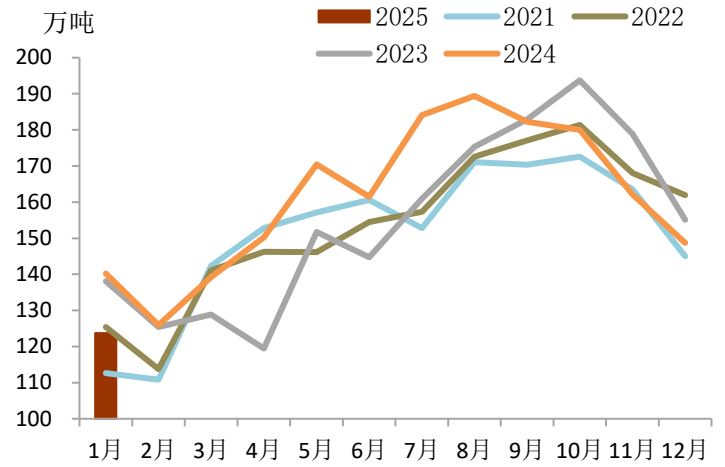


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

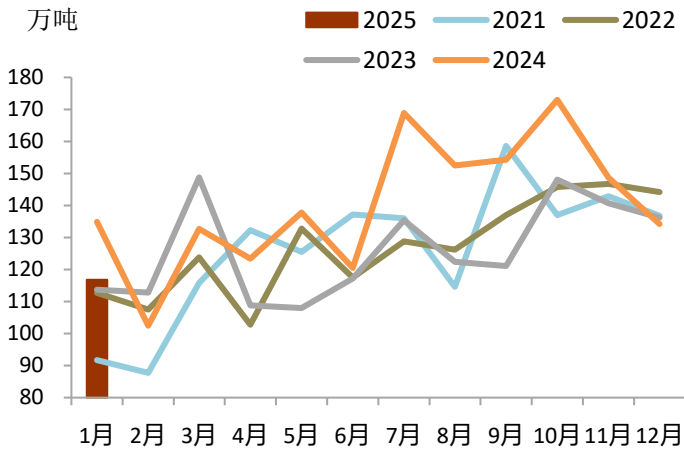


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

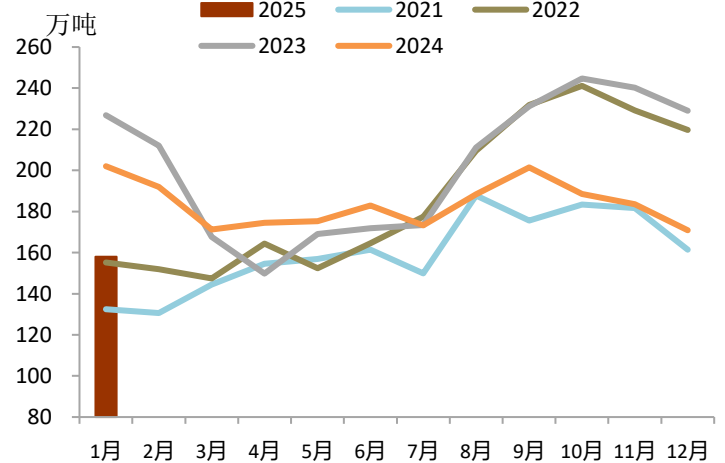


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

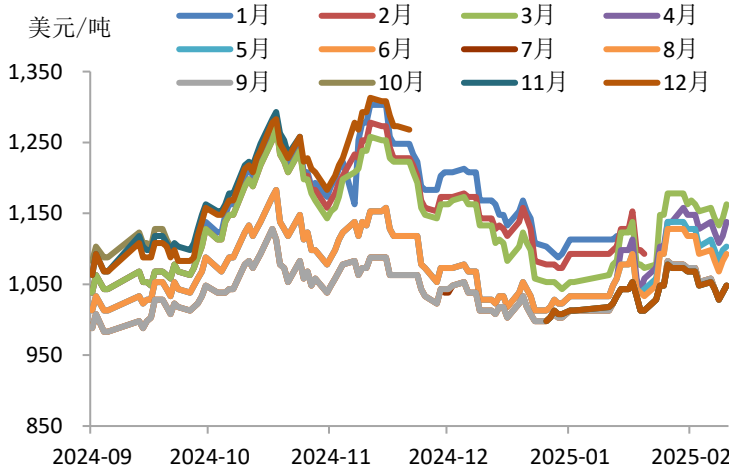


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

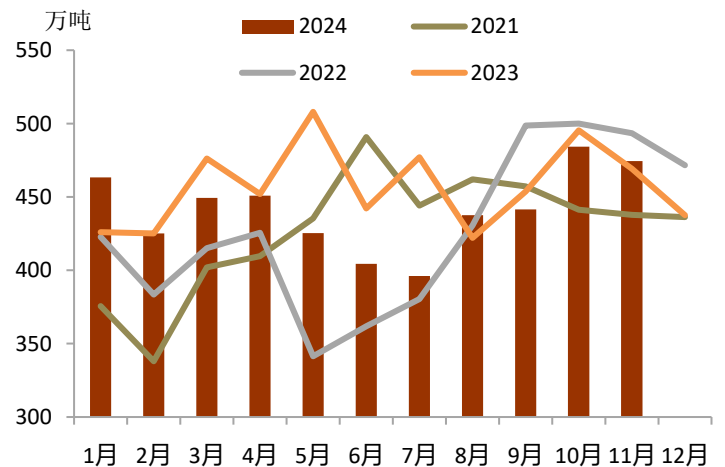


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

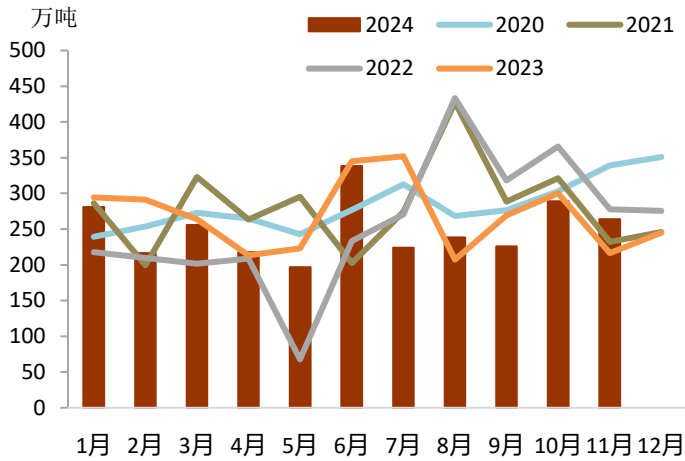


图表 16 印尼棕榈油月度产量

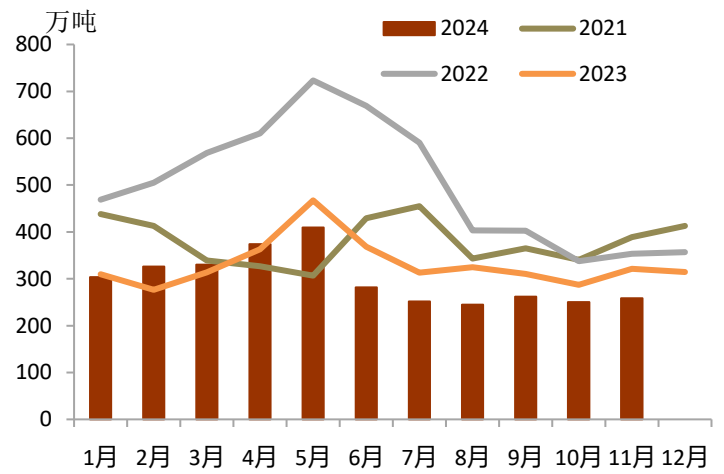


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

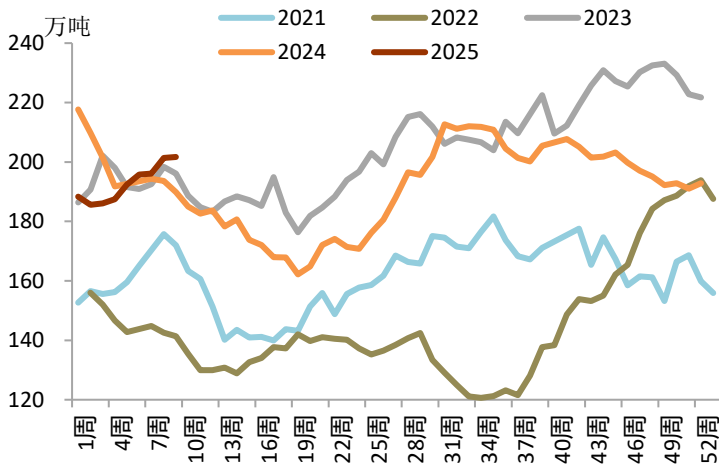


图表 18 印尼棕榈油月度库存

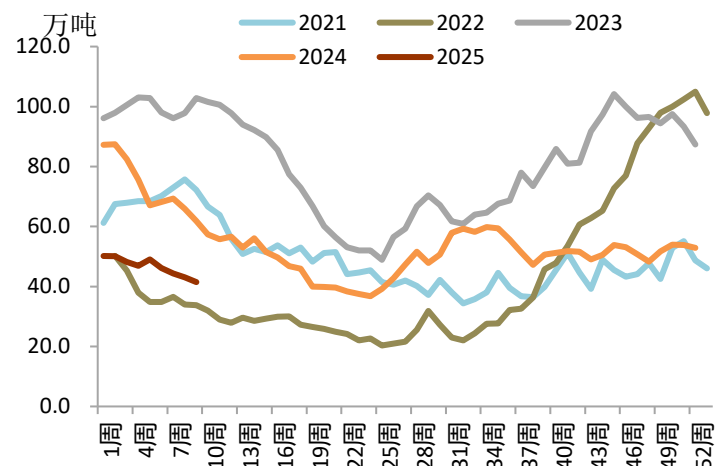


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

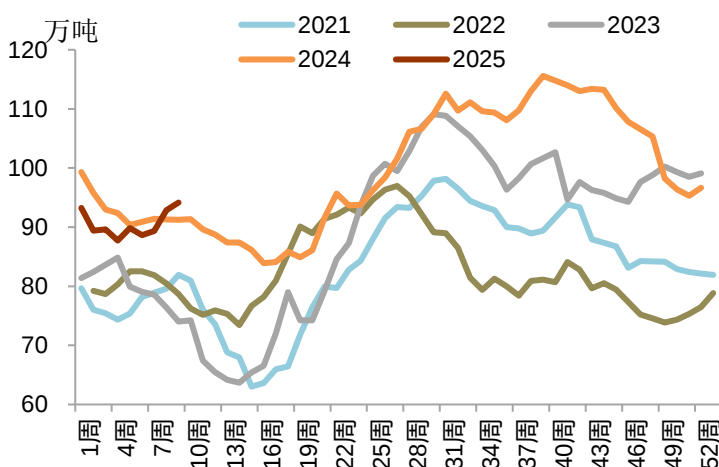


图表 20 棕榈油商业库存

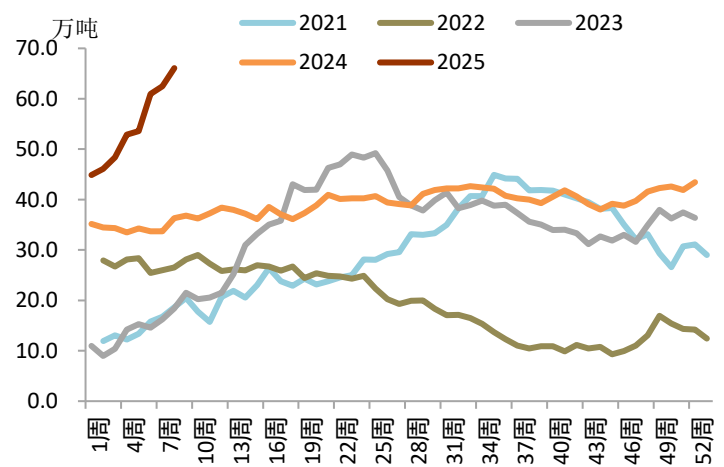


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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 306 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。