



2025 年 3 月 17 日

油脂内外分化 棕榈油震荡运行

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连跌49收于4578林吉特/吨，跌幅1.06%；棕榈油05合约涨14收于9120元/吨，涨幅0.15%；豆油05合约涨88收于8068元/吨，涨幅1.1%；菜油05合约涨377收于9175元/吨，涨幅4.29%；CBOT 美豆油主连跌1.79收于41.65美分/磅，跌幅4.12%；ICE 油菜籽活跃合约跌85收于560.6加元/吨，跌幅13.17%。
- 棕榈油周内延续震荡，波动收窄。其中MPOB报告库存降幅不及预期，3月上旬产量环比增加，出口需求迟缓，限制涨幅；印尼生柴政策或推迟，年度出口预估下调，国内消费上调，该政策或渐进式推进；同时印度进口需求有潜在增量，国内外库存持续偏低有支撑，整体表现震荡。中加贸易关系加剧，菜油进口依赖性较菜粕低，但领涨油脂，中枢下移；同时美国和加拿大，欧盟关税政策恶化，ICE 油菜籽价格大幅下挫，美豆油受到打击整体走弱。
- 宏观方面，关税政策引发经济担忧，美股大幅下挫，美元指数震荡偏弱运行；油价低位震荡运行。基本面上，关注产地产量和出口需求的变化，产地和印度进口需求之间的博弈，印尼生柴政策的执行情况，暂无驱动的前提下，棕榈油或延续震荡。
- 风险因素：生柴政策，产地出口，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	3 月 14 日	3 月 7 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	41.65	43.44	-1.79	-4.12%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4578	4627	-49	-1.06%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9120	9106	14	0.15%	元/吨
DCE 豆油	8068	7980	88	1.10%	元/吨
CZCE 菜油	9175	8798	377	4.29%	元/吨
豆棕价差：期货	-1052	-1126	74		元/吨
菜豆价差：期货	1107	818	289		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9740	9720	20	0.21%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8380	8410	-30	-0.36%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9150	8820	330	3.74%	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 马棕油主连跌 49 收于 4578 林吉特/吨，跌幅 1.06%；棕榈油 05 合约涨 14 收于 9120 元/吨，涨幅 0.15%；豆油 05 合约涨 88 收于 8068 元/吨，涨幅 1.1%；菜油 05 合约涨 377 收于 9175 元/吨，涨幅 4.29%；CBOT 美豆油主连跌 1.79 收于 41.65 美分/磅，跌幅 4.12%；ICE 油菜籽活跃合约跌 85 收于 560.6 加元/吨，跌幅 13.17%。

棕榈油周内延续震荡，波动收窄。其中 MPOB 报告库存降幅不及预期，3 月上旬产量增加，出口需求迟缓，限制涨幅；印尼生柴政策或推迟，年度出口预估下调，国内消费上调，该政策或渐进式推进；同时印度进口需求有潜在增量，国内外库存持续偏低有支撑，整体表现震荡。中加贸易关系加剧，菜油进口依赖性较菜粕低，但领涨油脂，中枢下移；同时美国 and 加拿大，欧盟关税政策恶化，ICE 油菜籽价格大幅下挫，美豆油受到打击整体走弱。

马来西亚棕榈油局（MPOB）数据显示：马来西亚 2 月棕榈油产量为 118.80 万吨，环比减少 4.16%；进口为 6.68 万吨，环比 24.52%；出口为 100.21 万吨，环比减少 16.27%；期

末库存量为 151.21 万吨，环比减少 4.31%。

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）的数据显示，2025 年 3 月 1-10 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 0.68%，出油率增加 0.17%，棕榈油产量增加 1.57%。据船运调查机构 SGS 公布的数据显示，马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 226247 吨，较上月同期出口量减少 21143 吨，减幅 8.55%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 249952 吨，较上月同期出口环比减少 87028 吨，减幅 25.83%。据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 197070 吨，较上月同期出口减少 122340 吨，减幅 38.30%。

印度溶剂萃取商协会（SEA）周二表示，印度 2 月份棕榈油进口量为 373549 吨，1 月份为 275241 吨；2 月份葵花籽油进口量为 228275 吨，1 月份为 288284 吨；2 月份豆油进口量为 283737 吨，1 月份为 444026 吨；2 月份植物油进口量为 885561 吨，而 1 月份进口量为 100 万吨。印度 2024/2025 年度棕榈油累计进口量低于同期水平，因高价抑制需求，后期仍有潜在的进口需求增量。

美国农业部公布的 3 月 USDA 报告显示，全球 2024/25 年度棕榈油产量预计为 7952.9 万吨，较上月持平。全球 2024/25 年度棕榈油期末库存预计为 1530.7 万吨，较上月预估上调 6.6 万吨。全球 2024/25 年度棕榈油出口预计为 4509.9 万吨，较上月预估下修 120.5 万吨。其中，印尼棕榈油出口预计为 2300 万吨，较上月预估下修 100 万吨；马来西亚棕榈油出口预计为 1580 万吨，较上月预估持平。

截至 2025 年 3 月 7 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 205.72 万吨，较上周增加 4.03 万吨，较去年同期增加 20.77 万吨；其中，豆油库存为 92.13 万吨，较上周减少 2.02 万吨，较去年同期增加 0.76 万吨；棕榈油库存为 41.25 万吨，较上周减少 0.21 万吨，较去年同期减少 16.1 万吨；菜油库存为 72.34 万吨，较上周增加 6.26 万吨，较去年同期增加 36.11 万吨。

截至 2025 年 3 月 14 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交 23840 吨，前一周为 37760 吨；棕榈油周度日均成交 769 吨，前一周 674 吨。

宏观方面，关税政策引发经济担忧，美股大幅下挫，美元指数震荡偏弱运行；油价低位震荡运行。基本面上，关注产地产量和出口需求的变化，产地和印度进口需求之间的博弈，印尼生柴政策的执行情况，暂无驱动的前提下，棕榈油或延续震荡。

三、行业要闻

1、马来西亚种植与原产业部(KPK)部长表示,大约 70-80%的当地棕榈油小农已经遵守了欧盟森林砍伐条例(EUDR)。因此他表示,政府将支持剩余的棕榈油小农在 2025 年 12 月 30 日 EUDR 截止日期前遵守该条例,根据欧盟委员会的提议,大型公司必须在 2025 年 12 月 30 日前遵守该条例,而中小企业必须在 2026 年 6 月 30 日前遵守该条例。Johari 表示,大型种植园遵守 EUDR 应不会有什么困难,因他们目前正在向欧洲国家供应,并已经满足了很多国际认证。

2、据外媒报道,印度 2024/25 年度油菜籽和芥菜产量预计将较上年下滑 4.7%,至 1152 万吨,因农户减少油籽播种面积。印度溶剂萃取商协会(SEA)在一份声明中称,2024/25 年度的冬季油籽播种面积下滑至 920 万公顷。

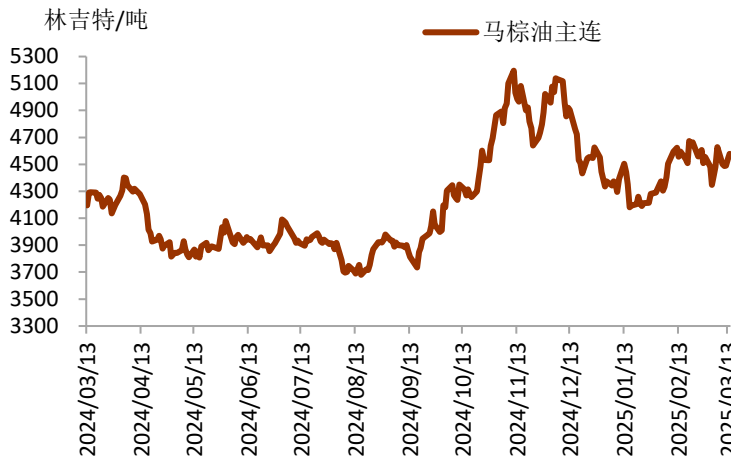
3、USDA 机构发布称,美国农业部公布的 3 月油籽报告显示,全球 2024/25 年度棕榈油产量预计为 7952.9 万吨,较上月预估持平。全球 2024/25 年度棕榈油期末库存预计为 1530.7 万吨,较上月预估上调 6.6 万吨。全球 2024/25 年度棕榈油出口预计为 4509.9 万吨,较上月预估下修 120.5 万吨。其中,印尼棕榈油出口预计为 2300 万吨,较上月预估下修 100 万吨;马来西亚棕榈油出口预计为 1580 万吨,较上月预估持平。

4、SEA: 印度溶剂萃取商协会(SEA)周二表示,印度 2 月份棕榈油进口量为 373549 吨,1 月份为 275241 吨;2 月份葵花籽油进口量为 228275 吨,1 月份为 288284 吨;2 月份豆油进口量为 283737 吨,1 月份为 444026 吨;2 月份植物油进口量为 885561 吨,而 1 月份进口量为 100 万吨。

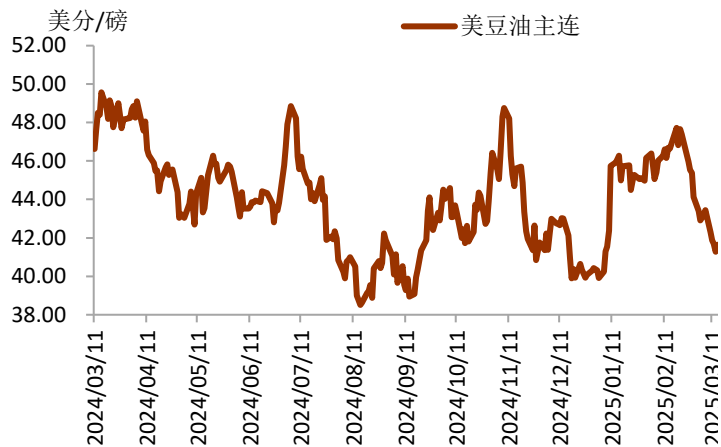
5、截至 2024 年 12 月 31 日,马来西亚共有 489 万公顷的棕榈油种植面积(占马来西亚棕榈油种植面积的 86.47%)获得马来西亚可持续棕榈油(MSP0)标准认证。马来西亚种植与原产业部副部长 Datuk Chan Foong Hin 表示,通过 MSP0 认证不仅能提高马来西亚可持续棕榈油在国际市场上的信誉和知名度,还能确保符合日益严格的全球法规。他解释称,这包括欧盟反森林砍伐法(EUDR),该法规将于 2025 年 12 月 30 日对棕榈油行业的参与者生效,2026 年 6 月 30 日对中小型企业(SMEs)生效。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

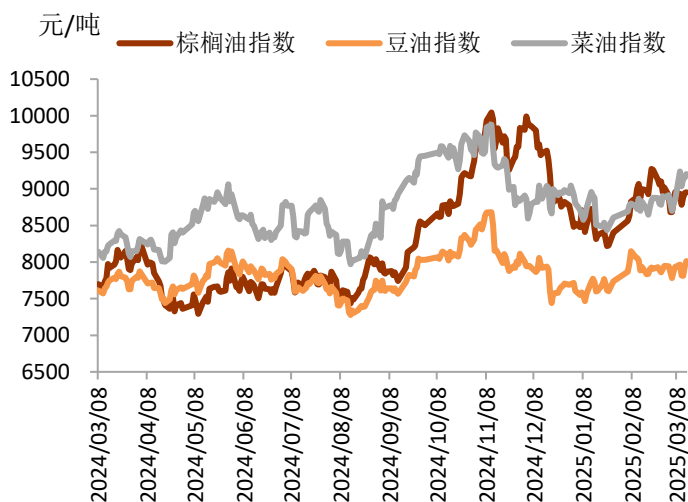


图表2 美豆油主力合约走势

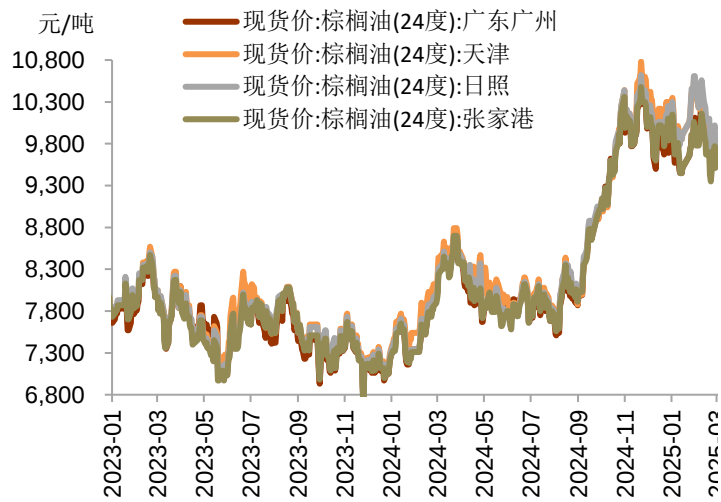


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

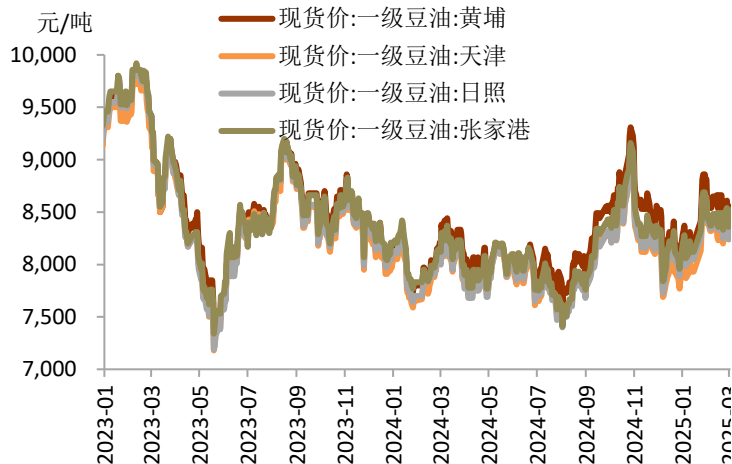


图表4 棕榈油现货价格走势

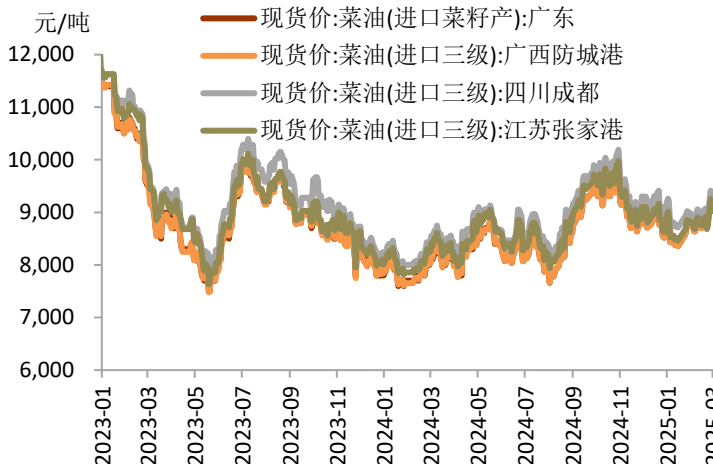


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

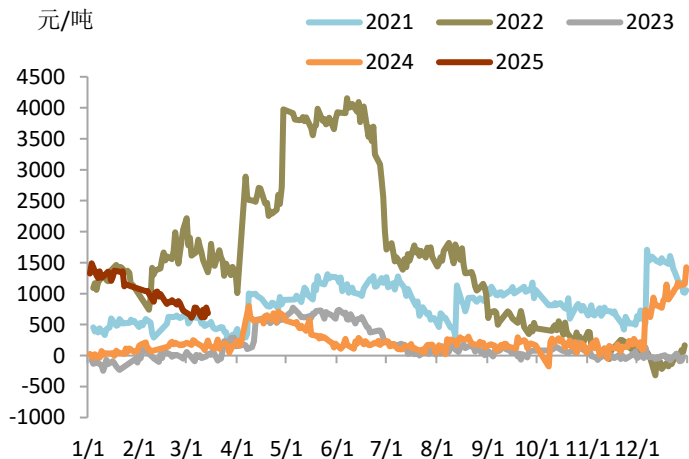


图表 6 菜油现货价格走势

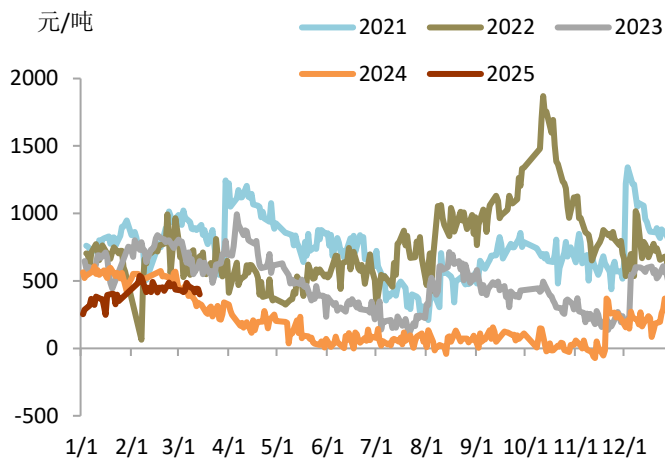


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

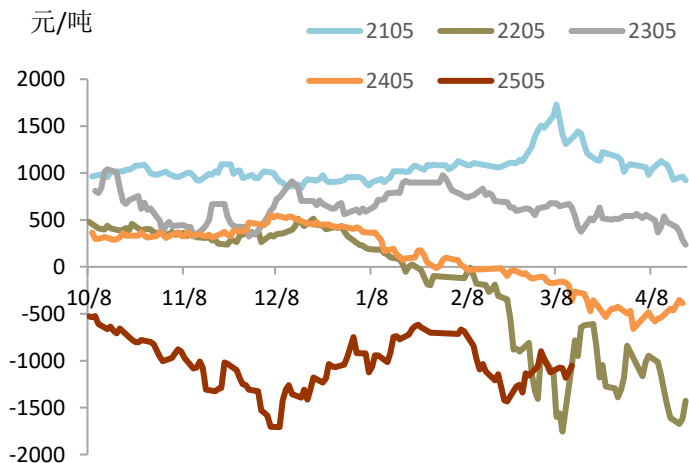


图表 8 豆油现期差

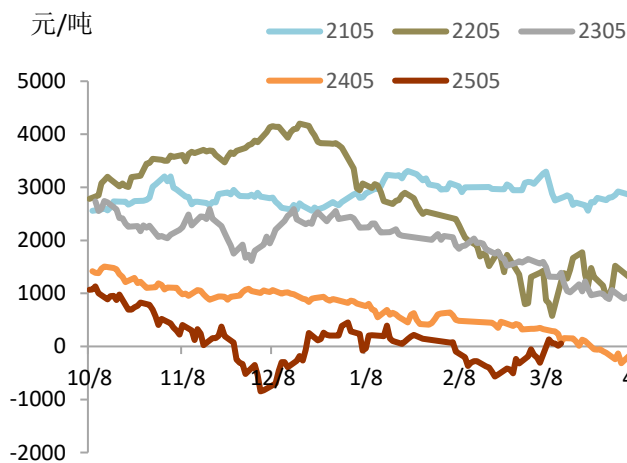


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

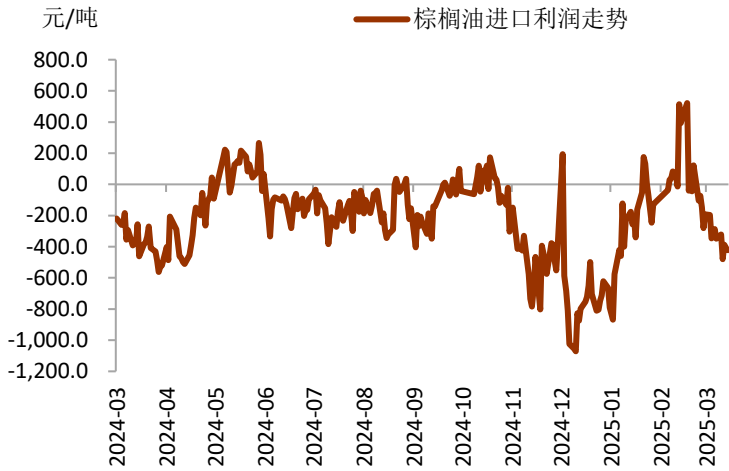


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

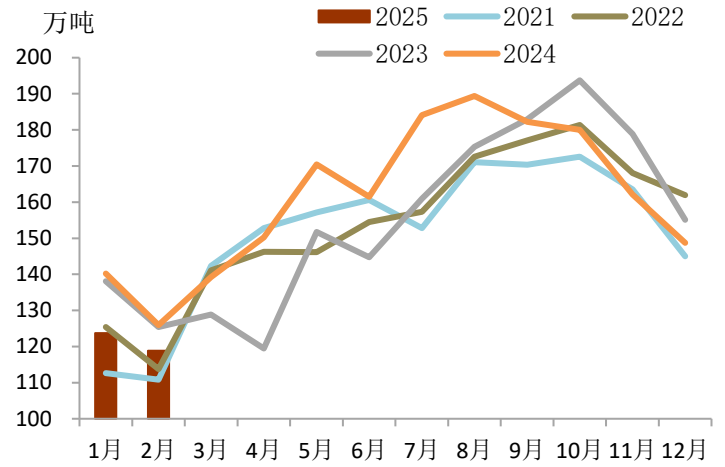


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

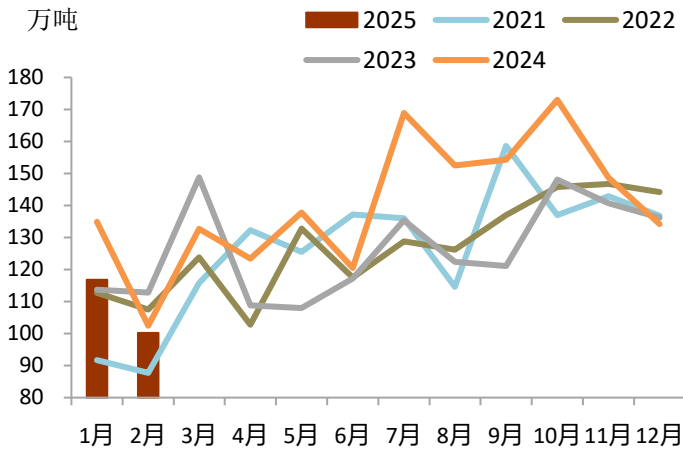


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

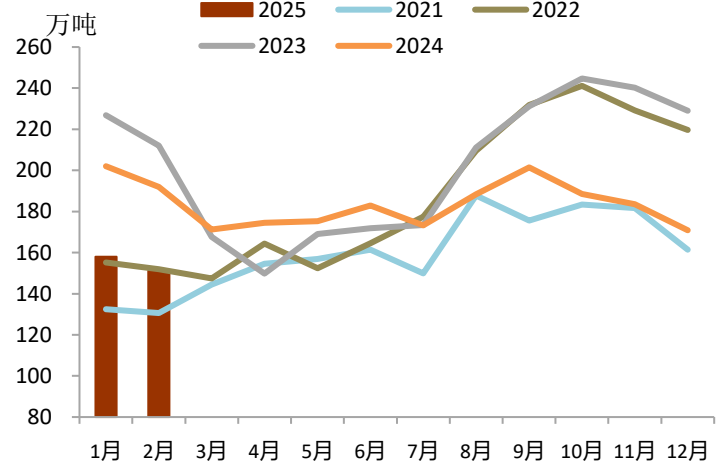


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

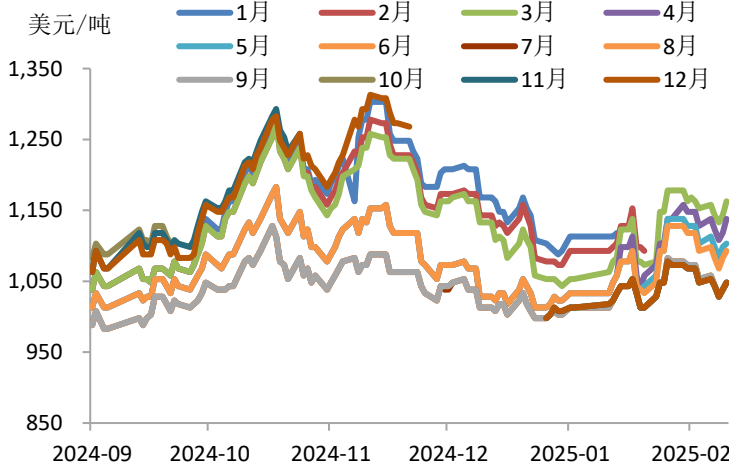


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

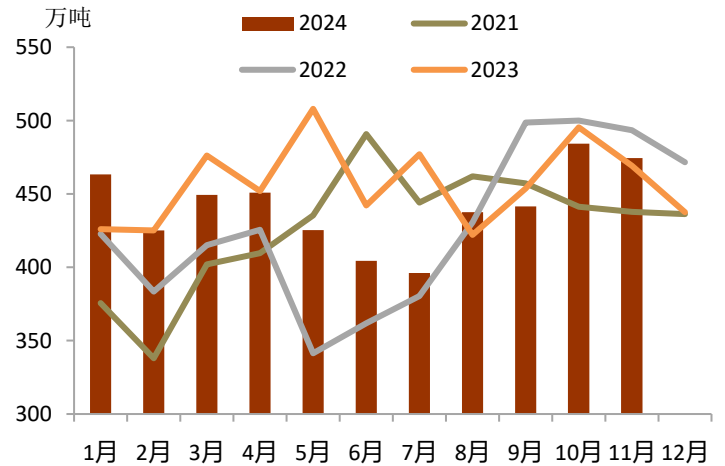


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

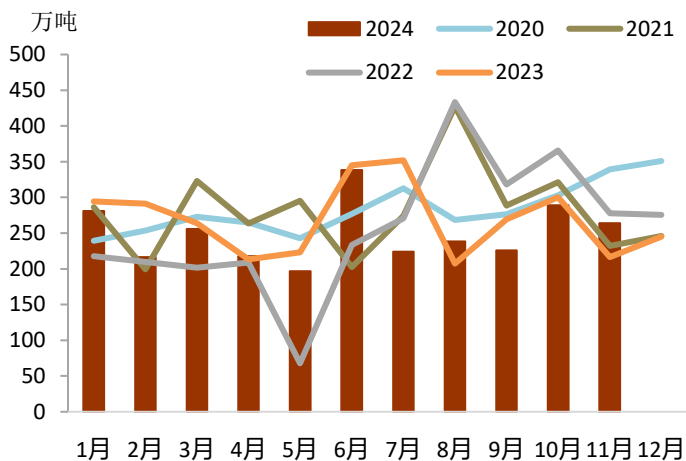


图表 16 印尼棕榈油月度产量

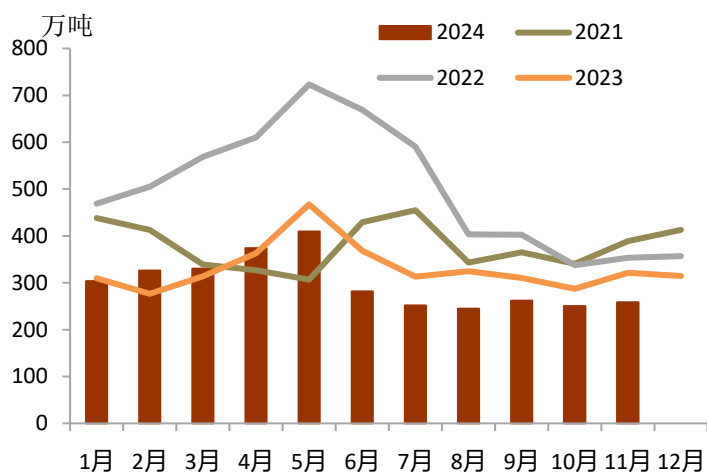


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

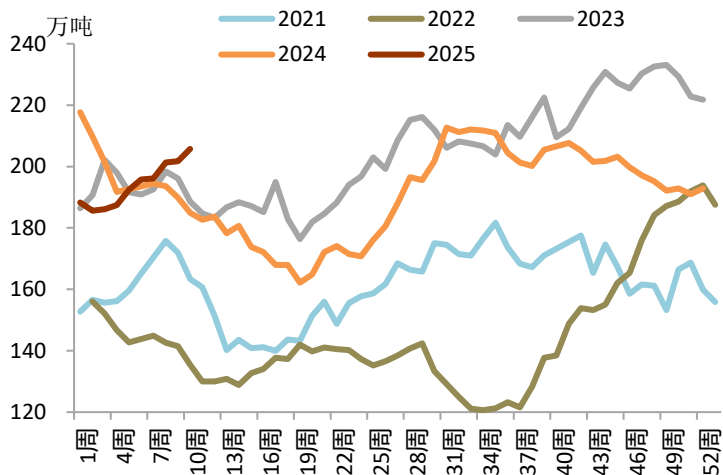


图表 18 印尼棕榈油月度库存

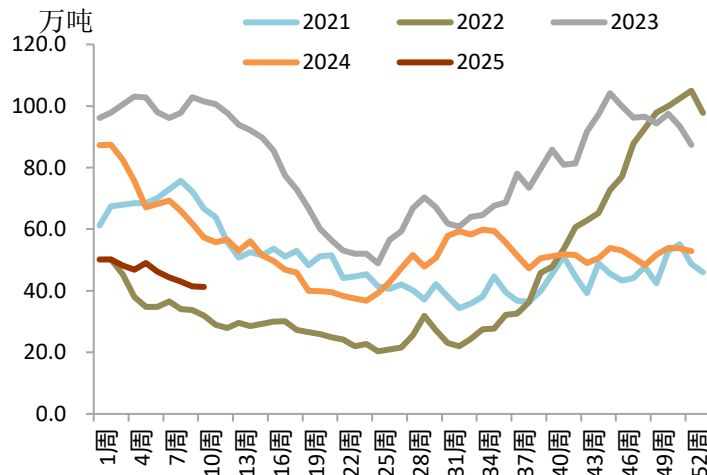


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

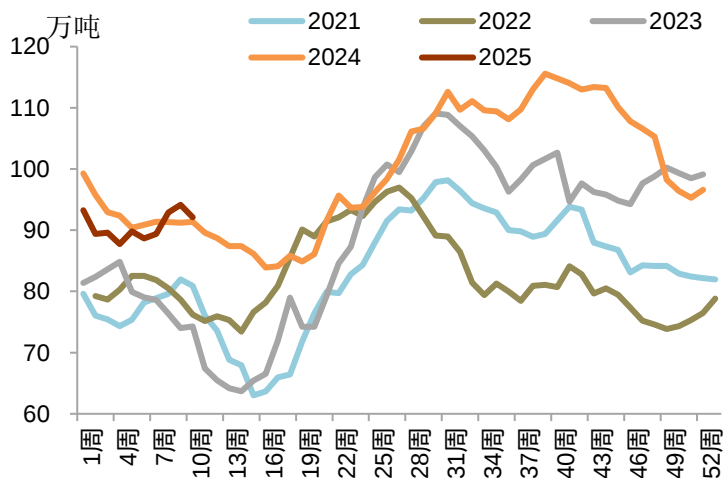


图表 20 棕榈油商业库存

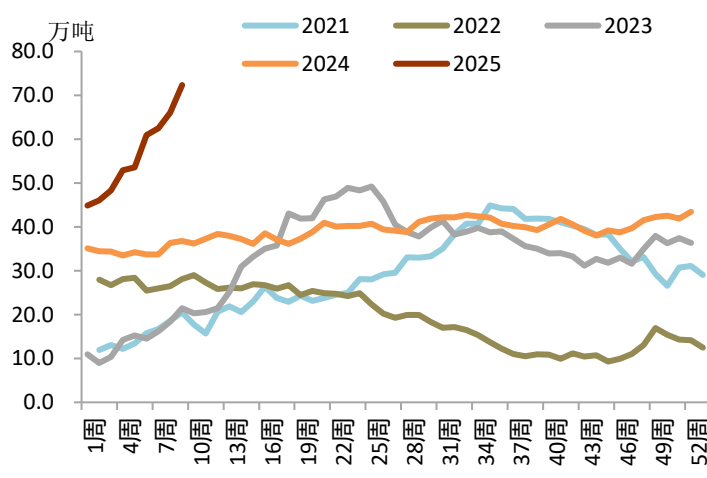


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。