



2025 年 3 月 24 日

油脂波动收窄 棕榈油震荡反复

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌101收于4376林吉特/吨，跌幅2.26%；棕榈油05合约跌32收于9088元/吨，跌幅0.35%；豆油05合约跌46收于8022元/吨，跌幅0.57%；菜油05合约跌10收于9165元/吨，跌幅0.11%；CBOT美豆油主连涨0.37收于42.02美分/磅，涨幅0.89%；ICE油菜籽活跃合约涨11.9收于572.5加元/吨，涨幅2.12%。
- 周内棕榈油走势震荡反复，从周内高频数据来看，马棕油产量环比增加，出口需求受到高价抑制作用，整体较为疲软，但20日数据出口降幅较3月中旬收窄，国内外3月棕榈油库存或维持低库存状态延续，给予支撑；印尼计划提高棕榈油出口税费，此举旨在为生物柴油中棕榈油使用量的强制性增加提供资金，为生柴政策实施提供预期；资金角度来看，短线反复进出操作，棕榈油震荡运行。
- 宏观方面，特朗普4月2日对等关税政策仍存变数，届时或加剧市场波动，美元指数低位震荡企稳；受到供应收紧预期，油价低位上涨。基本面上，马棕油产量增幅有所扩大，国际豆棕价差倒挂，高价抑制效应仍然存在，出口改善或不及预期，当前国内外低库存有支撑，棕榈油或震荡运行。关注即将到来的增产季以及生柴政策的执行情况。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口变化，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 21 日	3 月 14 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	42.02	41.65	0.37	0.89%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4376	4477	-101	-2.26%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9088	9120	-32	-0.35%	元/吨
DCE 豆油	8022	8068	-46	-0.57%	元/吨
CZCE 菜油	9165	9175	-10	-0.11%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1066	-1052	-14		元/吨
菜豆价差: 期货	1143	1107	36		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9690	9740	-50	-0.51%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8370	8380	-10	-0.12%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	9200	9150	50	0.55%	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 101 收于 4376 林吉特/吨, 跌幅 2.26%; 棕榈油 05 合约跌 32 收于 9088 元/吨, 跌幅 0.35%; 豆油 05 合约跌 46 收于 8022 元/吨, 跌幅 0.57%; 菜油 05 合约跌 10 收于 9165 元/吨, 跌幅 0.11%; CBOT 美豆油主连涨 0.37 收于 42.02 美分/磅, 涨幅 0.89%; ICE 油菜籽活跃合约涨 11.9 收于 572.5 加元/吨, 涨幅 2.12%。

周内棕榈油走势震荡反复, 从周内高频数据来看, 马棕油产量环比增加, 出口需求受到高价抑制作用, 整体较为疲软, 但 20 日数据出口降幅较 3 月中旬收窄, 国内外 3 月棕榈油库存或维持低库存状态延续, 给予支撑; 印尼计划提高棕榈油出口税费, 此举旨在为生物柴油中棕榈油使用量的强制性增加提供资金, 为生柴政策实施提供预期; 资金角度来看, 短线反复进出操作, 棕榈油震荡运行。

据船运调查机构 SGS 公布的数据显示, 马来西亚 2025 年 3 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 552,622 吨, 较前月同期的 591,791 吨下滑 6.62%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 629,687 吨, 较上月同期出口的 733,970 吨减少 14.2%。据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油出口量为 598,505 吨, 较上月同期出口的 629,867 吨减少 4.98%。据马来西亚棕榈油压榨商协会(SPPOMA)的数据显示, 2025 年 3 月 1-20 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 7.34%, 出油率减少 0.21%,

棕榈油产量增加 6.12%。

周内主要产地信息，印尼计划将棕榈油出口税提高至毛棕榈油参考价格的 4.5%至 10%，此举旨在为生物柴油中棕榈油使用量的强制性增加提供资金；马来西亚棕榈油局发布称，维持 4 月份毛棕榈油的出口税率为 10%，并提高了其参考价格。

截至 2025 年 3 月 14 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 208.13 万吨，较上周增加 2.41 万吨，较去年同期增加 25.46 万吨；其中，豆油库存为 92.12 万吨，较上周减少 0.01 万吨，较去年同期增加 2.53 万吨；棕榈油库存为 42.26 万吨，较上周增加 1.01 万吨，较去年同期减少 13.54 万吨；菜油库存为 73.75 万吨，较上周增加 1.41 万吨，较去年同期增加 36.47 万吨。

海关总署公布的数据显示，中国 1-2 月棕榈油进口量为 21 万吨，同比下滑 44.9%。中国 1-2 月豆油进口量为 1 万吨，同比减少 69.8%。中国 1-2 月菜子油及芥子油进口量为 39 万吨，同比增加 19.1%。

截至 2025 年 3 月 21 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交 13100 吨，前一周为 23840 吨；棕榈油周度日均成交 265 吨，前一周为 769 吨。

宏观方面，特朗普 4 月 2 日对等关税政策仍存变数，或加剧市场波动，美元指数低位震荡企稳；受到供应收紧预期，周内油价低位上涨。基本上，马棕油产量增幅有所扩大，国际豆棕价差倒挂，高价抑制效应仍然存在，出口改善或不及预期，当前国内外低库存有支撑，棕榈油或震荡运行。关注即将到来的增产季以及生柴政策的执行情况。

三、行业要闻

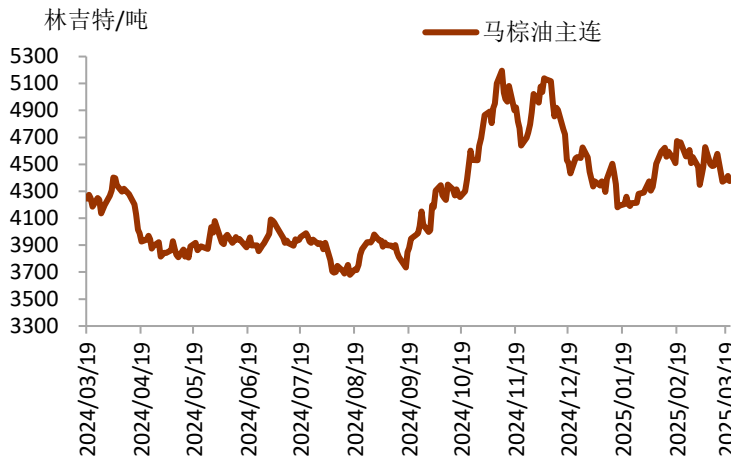
1、MPOC 机构发布称，3 月份马来西亚毛棕榈油 (CPO) 价格预计将在 4400 马币至 4600 马币之间波动，因全球市场上豆油供应充足且价格具有竞争力。马来西亚棕榈油理事会 (MPOC) 表示，高昂的棕榈油价格和紧张的出口供应影响印度和中国等主要市场的消费，尤其是在 2025 年的前两个月。马来西亚 2025 年 1 月至 2 月的棕榈油产量为 242 万吨，创下三年来的新低。“产量下降的原因是暴雨导致收获延迟，以及油棕榈树在 2024 年初产量强劲后下降。”MPOC 补充称，预计从 3 月份开始，产量同比增长才会恢复。

2、据外媒报道，印尼计划将棕榈油出口税提高至毛棕榈油参考价格的 4.5%至 10%，高于目前的 3%至 7.5%。此举旨在为生物柴油中棕榈油使用量的强制性增加提供资金，印尼种植园基金机构官员周二表示。种植园基金机构主任 Kabul Wijayanto 称，当局将在规定出台后的第三天开始征收新税，而相关规定仍在审批过程中。

3、据外媒报道，马来西亚棕榈油局网站周三发布的通告中显示，维持 4 月份毛棕榈油的出口税率为 10%，并提高了其参考价格。马来西亚计算出 4 月份的参考价格为每吨 4547.79 林吉特，而 3 月份的参考价格为每吨 4390.37 林吉特。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

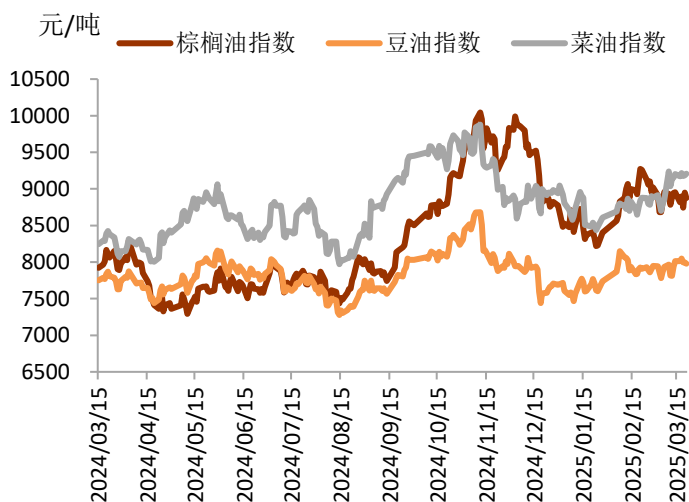


图表2 美豆油主力合约走势

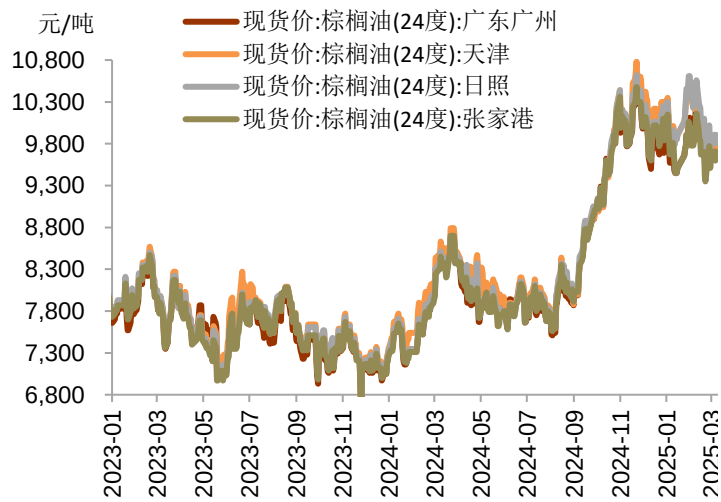


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

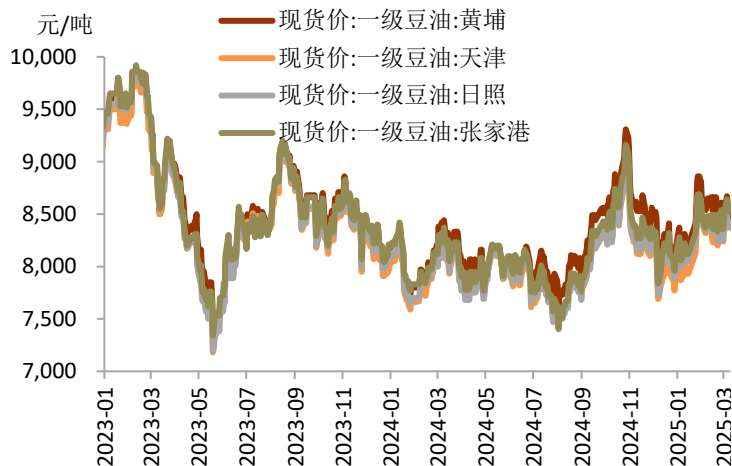


图表4 棕榈油现货价格走势

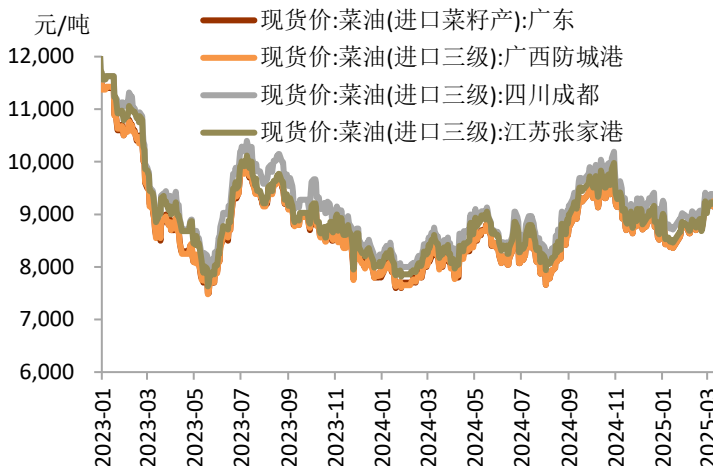


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

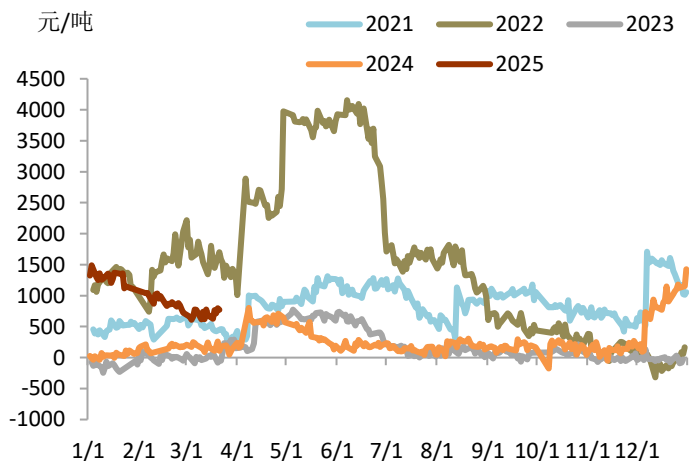


图表 6 菜油现货价格走势

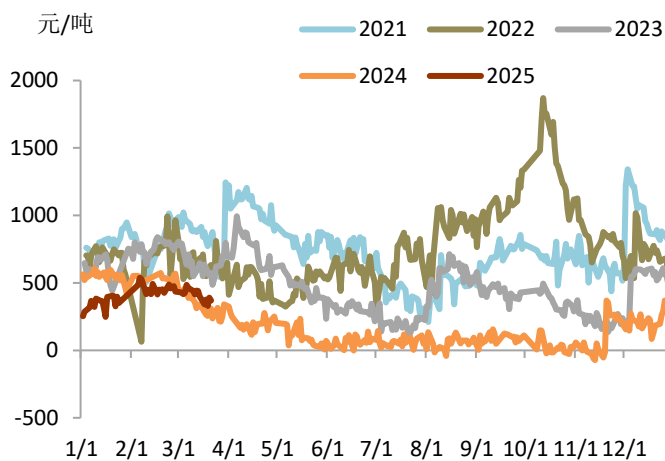


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

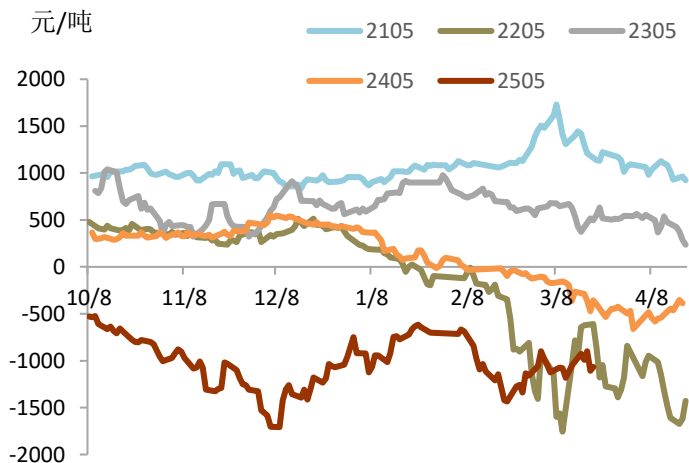


图表 8 豆油现期差

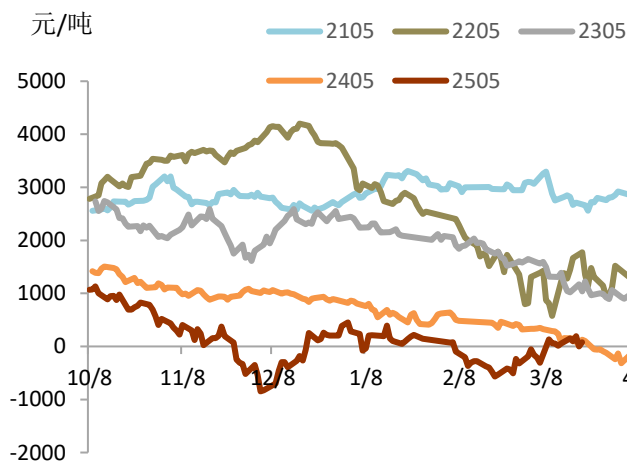


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势



图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

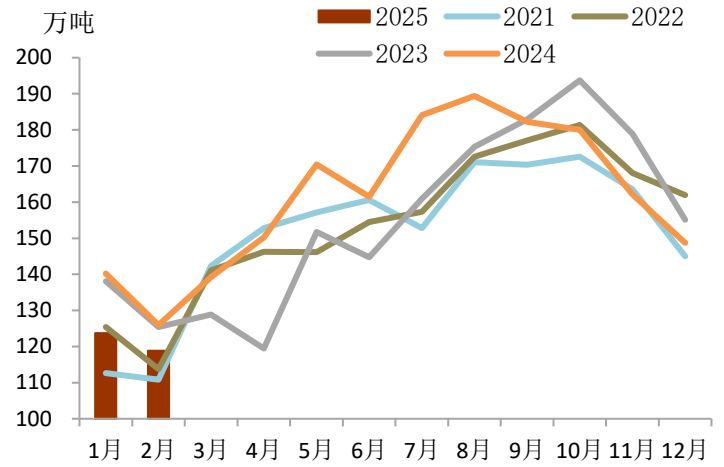


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

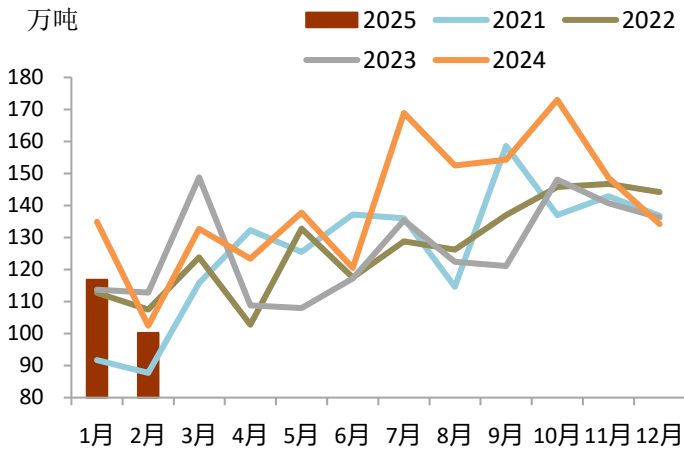


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

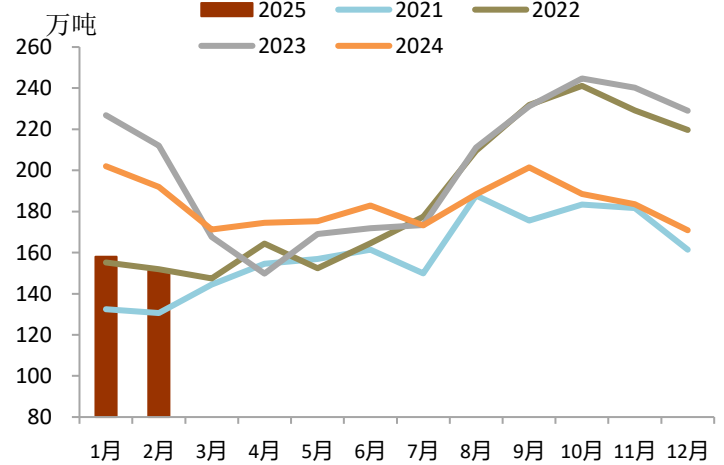


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

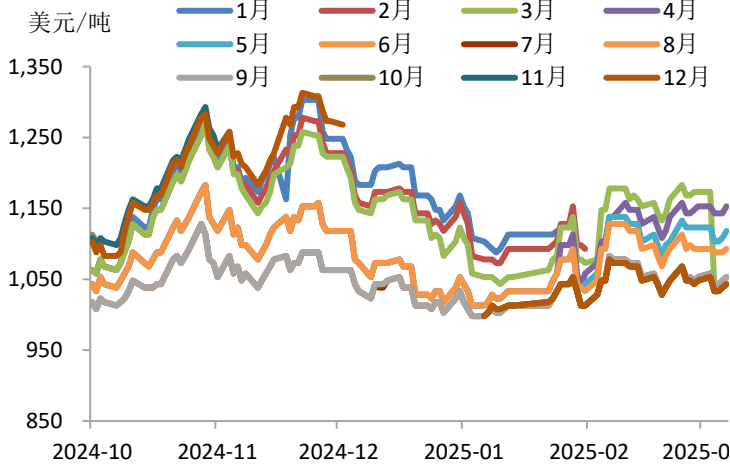


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

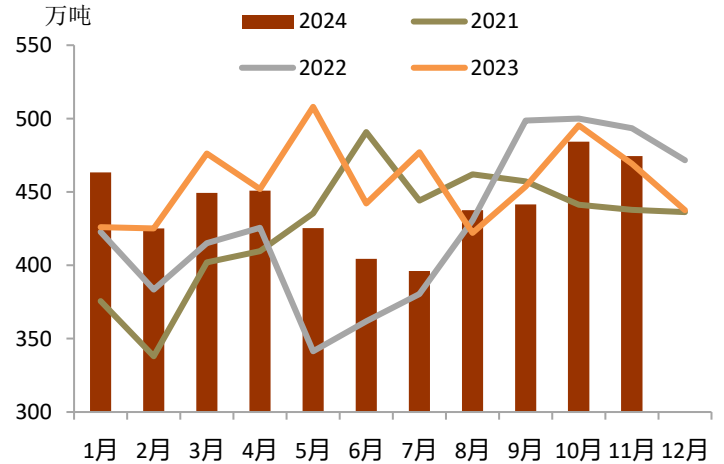


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

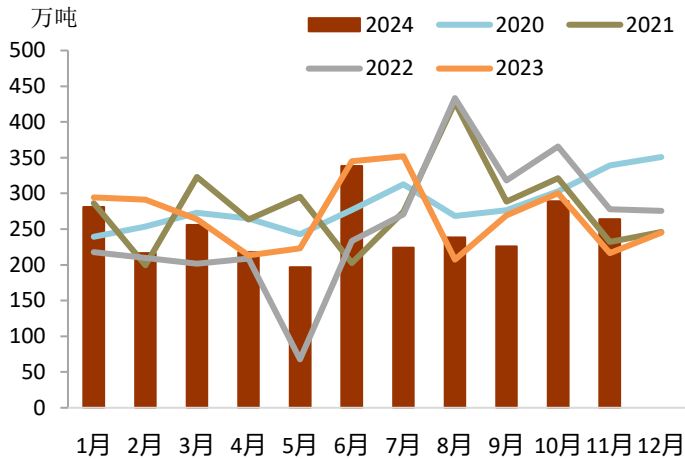


图表 16 印尼棕榈油月度产量

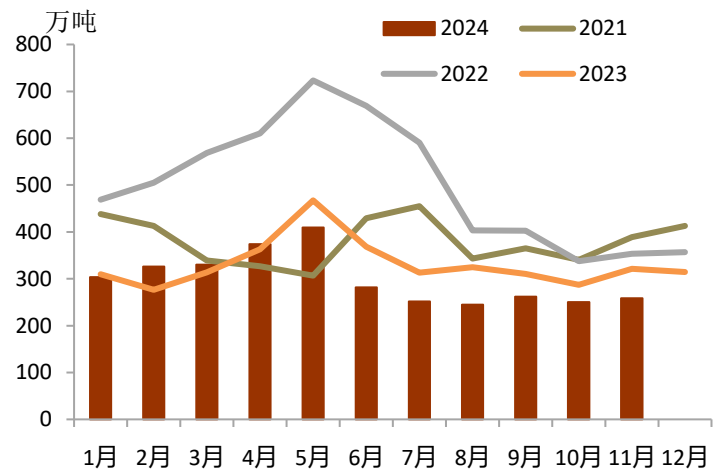


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

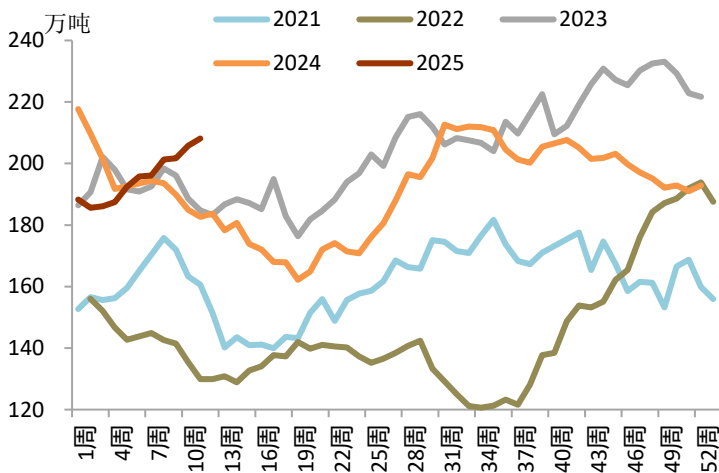


图表 18 印尼棕榈油月度库存

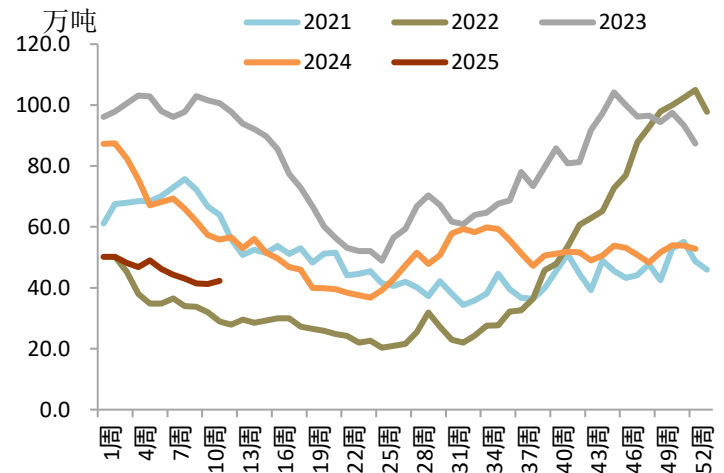


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

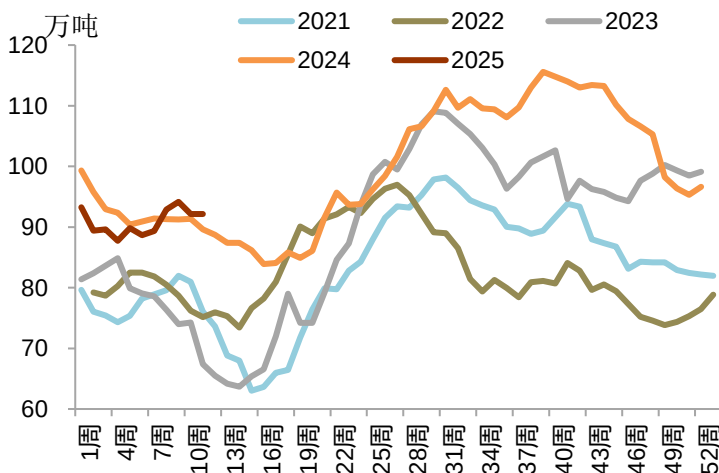


图表 20 棕榈油商业库存

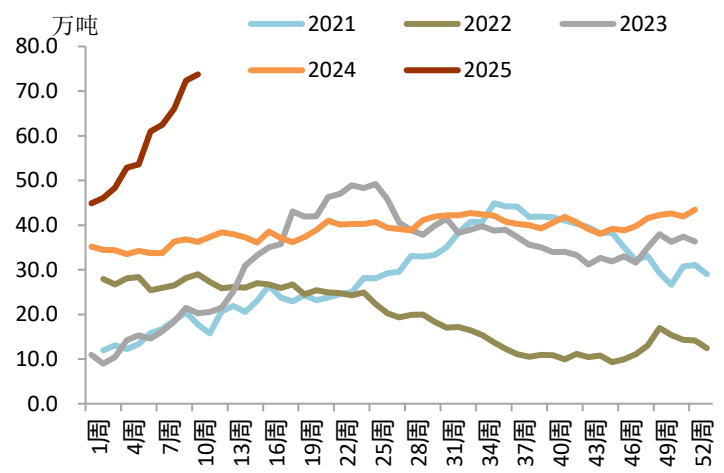


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。