



2025 年 7 月 21 日

生柴政策预期提振 棕榈油强势上涨

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨141收于4316林吉特/吨，涨幅3.38%；棕榈油09合约涨282收于8964元/吨，涨幅3.25%；豆油09合约涨174收于8160元/吨，涨幅2.18%；菜油09合约涨147收于9586元/吨，涨幅1.56%；CBOT 美豆油主连涨2.01收于55.58美分/磅，涨幅3.75%；ICE 油菜籽活跃合约涨15.9收于698.9加元/吨，涨幅2.33%。
- 国内油脂板块震荡上涨，其中棕榈油表现最为强势，豆油次之，菜油涨幅最小。生柴方面，印尼B40已逐步在实施，其国内B50计划正在测试和研究过程，预计2026年1月份将全面实施，资金多头情绪高涨，棕榈油大幅收涨；另外美国生柴政策的实施将加剧美豆油偏紧预期，涨幅较为明显，国内受到带动，豆油强于菜油。
- 宏观方面，美国零售就业数据表现强劲，通胀数据整体温和，关税的影响暂未完全体现，年内降息预期降温，美元周内低位收涨；国内反内卷，淘汰落后产能政策预期提振，多头氛围浓厚，商品价格整体上移。基本面上，当前处于增产季，供需双增；印尼B40政策正在执行，生柴需求量增加，另外叠加B50政策正在筹备中，届时将加剧供需偏紧格局；美国超预期的生柴目标，也将加剧其国内豆油供应偏紧的格局。整体来看，短期棕榈油或震荡偏强运行。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，产量和出口

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	7 月 18 日	7 月 11 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	55.58	53.57	2.01	3.75%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4316	4175	141	3.38%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8964	8682	282	3.25%	元/吨
DCE 豆油	8160	7986	174	2.18%	元/吨
CZCE 菜油	9586	9439	147	1.56%	元/吨
豆棕价差：期货	-804	-696	-108		元/吨
菜棕价差：期货	622	757	-135		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	8970	8800	170	1.93%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8240	8130	110	1.35%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9660	9610	50	0.52%	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 141 收于 4316 林吉特/吨，涨幅 3.38%；棕榈油 09 合约涨 282 收于 8964 元/吨，涨幅 3.25%；豆油 09 合约涨 174 收于 8160 元/吨，涨幅 2.18%；菜油 09 合约涨 147 收于 9586 元/吨，涨幅 1.56%；CBOT 美豆油主连涨 2.01 收于 55.58 美分/磅，涨幅 3.75%；ICE 油菜籽活跃合约涨 15.9 收于 698.9 加元/吨，涨幅 2.33%。

油脂板块震荡上涨，其中棕榈油表现最为强势，豆油次之，菜油涨幅最小。生柴方面，印尼 B40 已逐步在实施，其国内 B50 计划正在测试和研究过程，预计 2026 年 1 月份将全面实施，资金多头情绪高涨，棕榈油大幅收涨；另外美国生柴政策的实施将加剧美豆油偏紧预期，涨幅较为明显，国内受到带动，豆油强于菜油。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 7 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产增加 17.95%，出油率减少 0.17%，产量增加 17.06%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 7 月 1-15 日棕榈油出口量为 621770 吨，较上月同期出口的 662580 吨减少 6.16%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 7 月 1-15 日的棕榈油出口量为 574121 吨，上月同期为 606192 吨，环比减少 5.29%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 399,366 吨，较上月同期的 513,213 吨减少 22.18%。

马来西亚棕榈油局（MPOB）官网公告显示，马来西亚 8 月毛棕榈油参考价格为每吨 3864.12 林吉特（约合 910.28 美元），较 7 月的 3730.48 林吉特/吨显著上涨，此举将使出口税从 7 月的 8.5% 提升至 9%。马来西亚实行阶梯式出口征税制度：当棕榈油价格处于 2250 至 2400 林吉特/吨区间时，税率为 3%；当价格突破 4050 林吉特/吨时，将触发最高 10% 的税率上限。

印尼能源部数据显示，截至 7 月 16 日，印尼今年生物柴油消费量已达 742 万千升。全球最大棕榈油生产国今年将生物柴油强制掺混比例从 35% 上调至 40%，以降低对进口柴油的依赖。据外媒报道，印尼能源部高级官员 Eniya Listiani Dewi 周四在生物柴油研讨会上表示，印尼正在研究如何将生物柴油掺混比例提高至 50%，相关研究预计年底完成。“我们正在筹备 B50 测试工作，年底前将完成全部研究。是否在 2026 年实施 B50 尚未确定。”

印度 6 月棕榈油进口量环比激增 60% 至 955683 吨，豆油进口量下降 9.8% 至 359504 吨，葵花籽油进口量增长 17.8% 至 216141 吨。印度 6 月植物油进口总量为 1549825 吨，较 5 月的 1187068 吨增长 30.6%。

截至 2025 年 7 月 11 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 229.8 万吨，较上周增加 4.36 万吨，较去年同期增加 33.27 万吨；其中，豆油库存为 104.94 万吨，较上周增加 2.97 万吨，较去年同期减少 1.17 万吨；棕榈油库存为 56.3 万吨，较上周增加 2.79 万吨，较去年同期增加 4.73 万吨；菜油库存为 68.56 万吨，较上周减少 1.4 万吨，较去年同期增加 29.71 万吨。

截至 2025 年 7 月 18 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 16040 吨，前一周为 12920 吨；棕榈油周度日均成交为 490 吨，前一周为 370 吨。

宏观方面，美国零售就业数据表现强劲，通胀数据整体温和，关税的影响暂未完全体现，年内降息预期降温，美元周内低位收涨；国内反内卷，淘汰落后产能政策预期提振，多头氛围浓厚，商品价格整体上移。基本面上，当前处于增产季，供需双增；印尼 B40 政策正在执行，生柴需求量增加，另外叠加 B50 政策正在筹备中，届时将加剧供需偏紧格局；美国超预期的生柴目标，也将加剧其国内豆油供应偏紧的格局。整体来看，短期棕榈油或震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道，印尼种植园基金管理机构负责人周四表示，预计今年印尼棕榈油征税收入将达到 30 万亿印尼盾（约合 18.4 亿美元），足以满足该国生物柴油强制掺混计划的资金需求。种植园基金负责人在参加生物柴油研讨会间隙对记者表示，印尼今年预计将完成 5 万公顷（合 123553 英亩）棕榈种植园的重植工作，低于 18 万公顷的既定目标。

2、据外媒报道，根据 Afrinvest 最新报告，全球棕榈油价格预计将大幅上涨，到 2025 年底可能达到每吨 1200 美元，较当前 900 美元的价格上涨 33%。价格上涨主要归因于全球两大主产国印尼和马来西亚供应收紧，以及生物燃料政策推动的全球需求增长。地缘政治动荡导致葵花籽油供应减少也加剧了这一趋势。报告指出，原油价格上涨、中美贸易紧张局势缓和，以及东南亚生物燃料强制政策导致的供应削减，共同推动了本轮棕榈油价格上涨。数据显示，受厄尔尼诺现象和俄乌冲突影响，2024 年棕榈油价格同比已上涨 36%，后者导致葵花籽油出口大幅减少。对此，尼日利亚国内呼吁扩大本土棕榈油生产规模，业内人士警告不应继续依赖亚洲进口。

3、据外电消息，人工智能(AI)现在正被用来彻底改变棕榈油行业，这个马来西亚传统上劳工最密集的产业之一。马来西亚种植园和商品部副部长拿督亲眼目睹了全球首家集成智能棕榈油厂的运营效果。通过人工智能优化，该工厂的采油率(OER)提升 0.1%，确保通过加工优化回收更多的油。通过预测性维护，AI 还将工厂的正常运行时间增加 5-10%，通过提升资产效率和减少流程可变性来实现收入的增长。此外，这项技术还将对体力劳动工人的依赖程度降低 45%，直接解决了马来西亚对逾 33.7 万名海外工人的依赖，这些工人占到种植园劳动力的近 77%。这些改善并非理论上的，他们是可衡量并可操作的。

4、据外媒报道，根据国家油棕计划，印度政府的目标是到 2029 年将国内毛棕榈油产量从目前的 35 万吨提高到 230 万吨。到明年，种植面积预计将从目前的 60 万公顷增至 100 万公顷。通过在安得拉邦、特伦甘纳邦、泰米尔纳德邦和奥里萨邦等多个邦扩大种植园，政府的目标是到 2029 年将鲜果串（FFBs）产量从目前的 200 万吨增至 1020 万吨。

5、据外电消息，UOB Kay Hian 分析师在报告中指出，马来西亚棕榈油出口量 7 月可能增长，因棕榈油相对于其他植物油的价格竞争力有所恢复。由于生产高峰期仍在持续，马来西亚 7 月产量预计将增加，但库存可能保持稳定，因出口增长可能超过产量增长。此外，UOB KH 称，美国贸易政策和天气变化仍将带来潜在风险。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

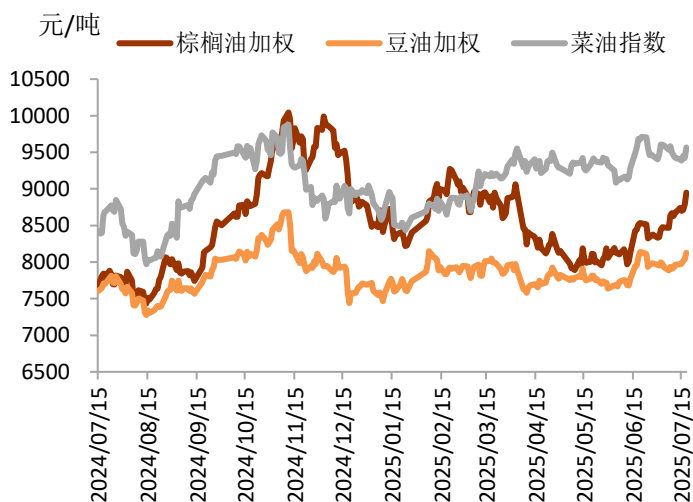


图表2 美豆油主力合约走势

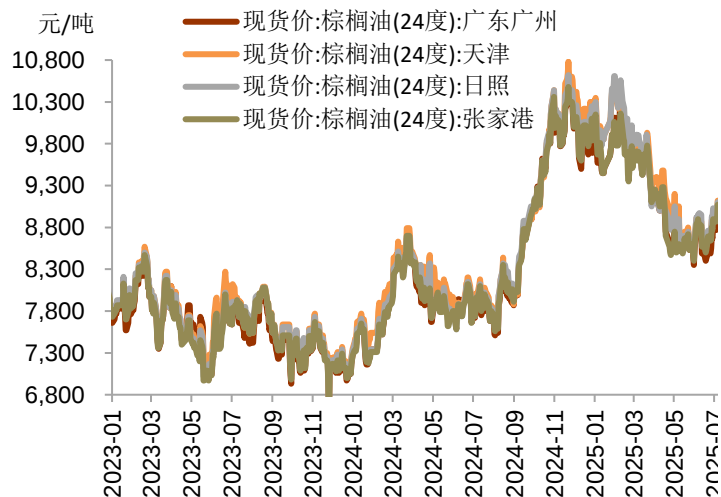


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

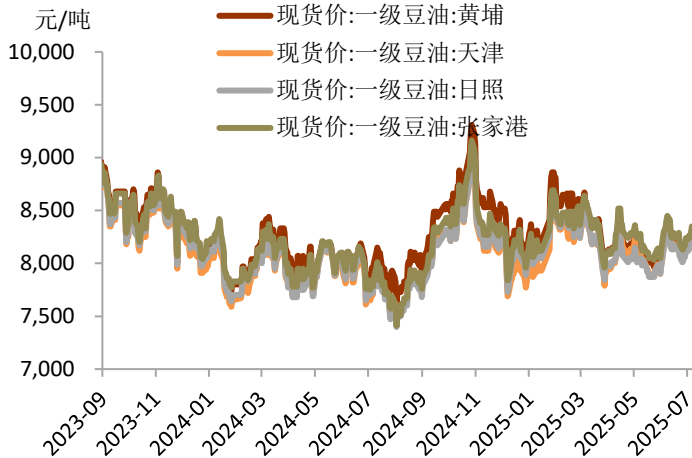


图表4 棕榈油现货价格走势

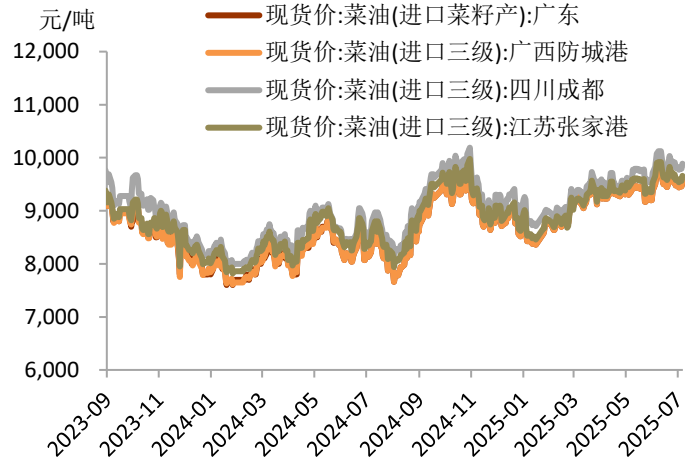


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

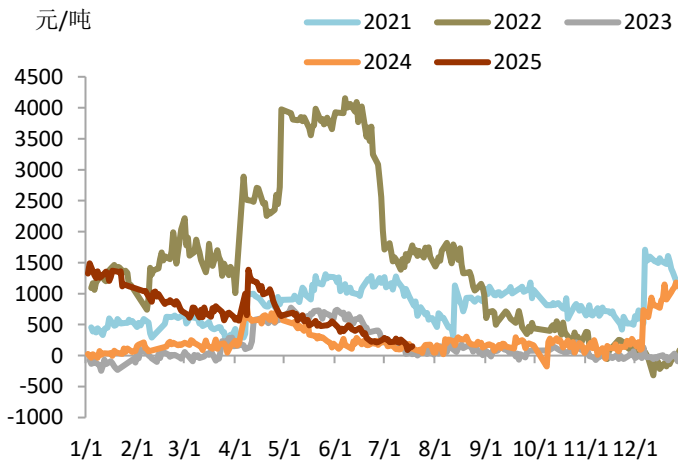


图表 6 菜油现货价格走势

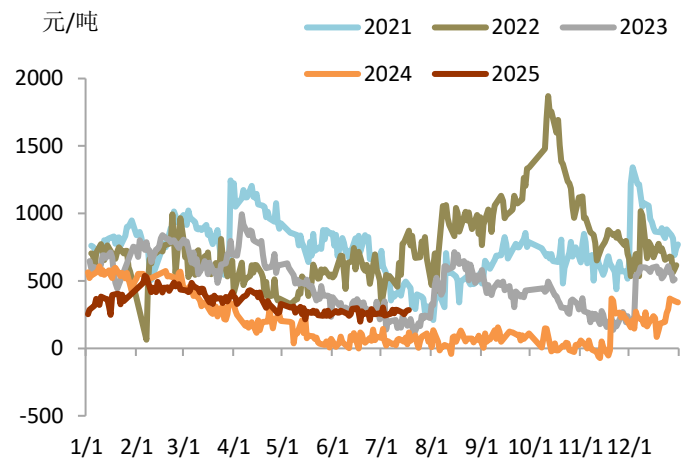


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

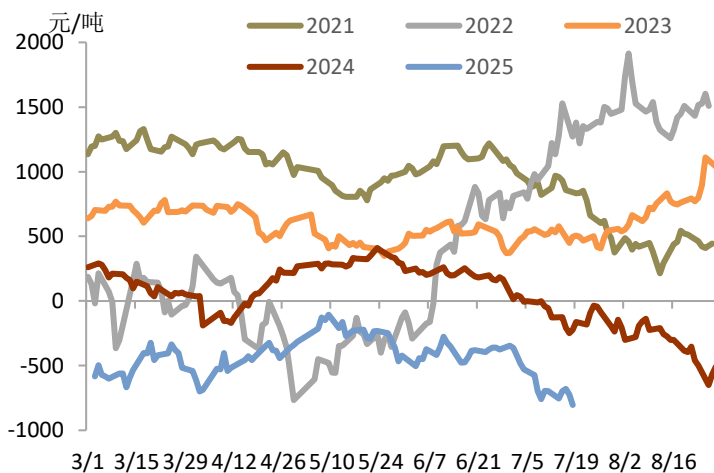


图表 8 豆油现期差

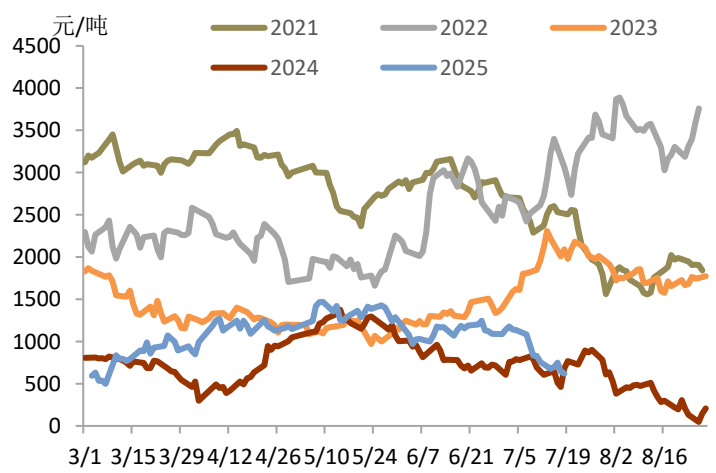


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

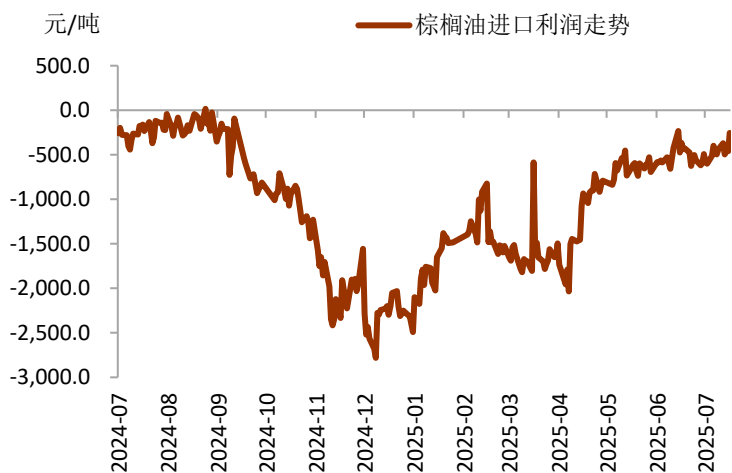


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

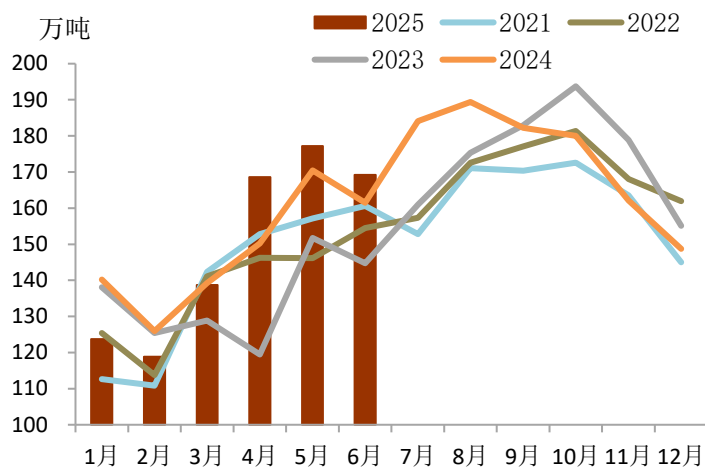


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

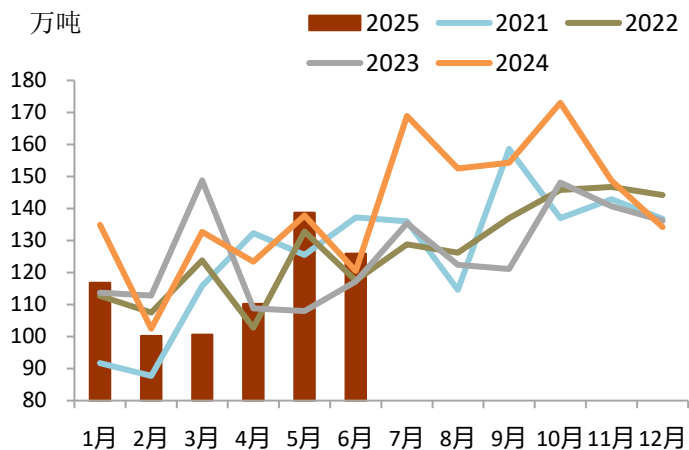


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

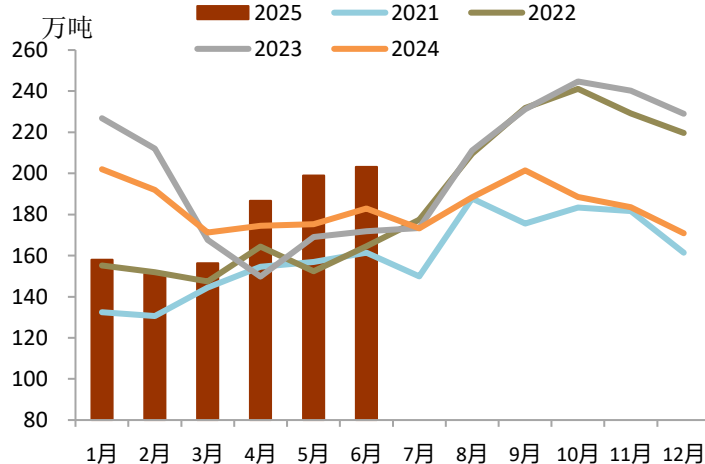


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

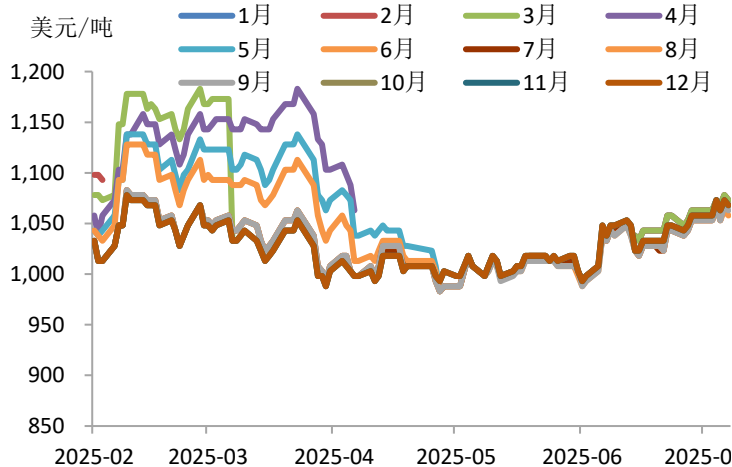


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

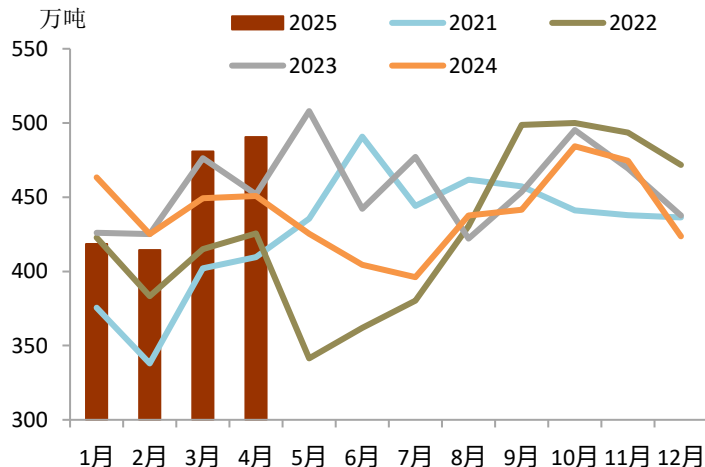


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

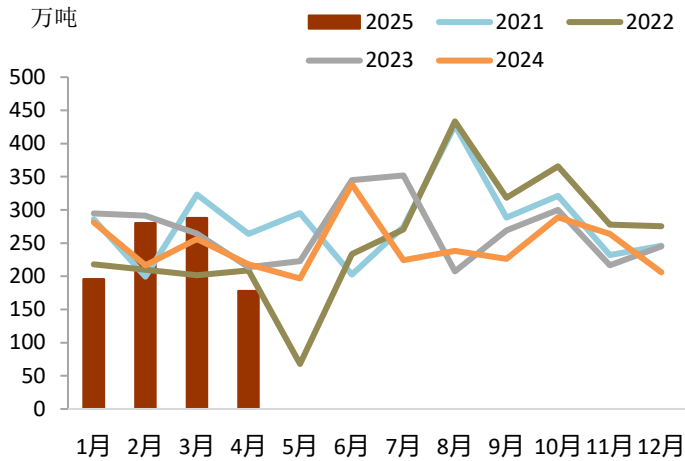


图表 16 印尼棕榈油月度产量

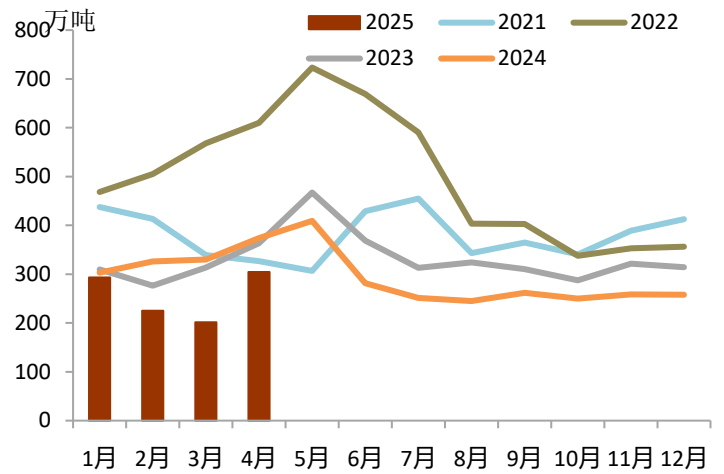


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

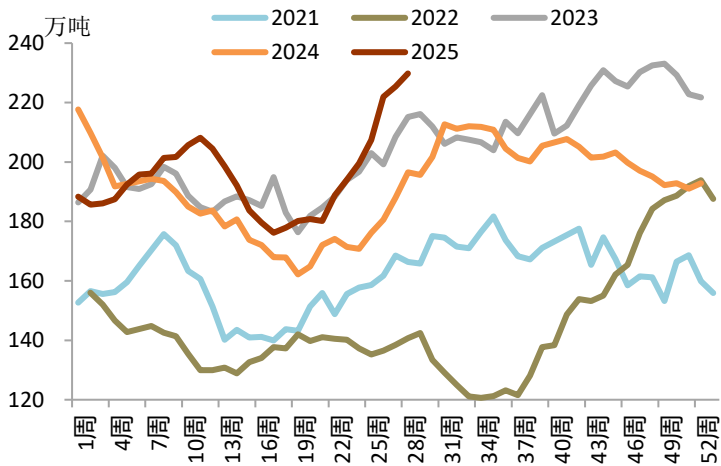


图表 18 印尼棕榈油月度库存

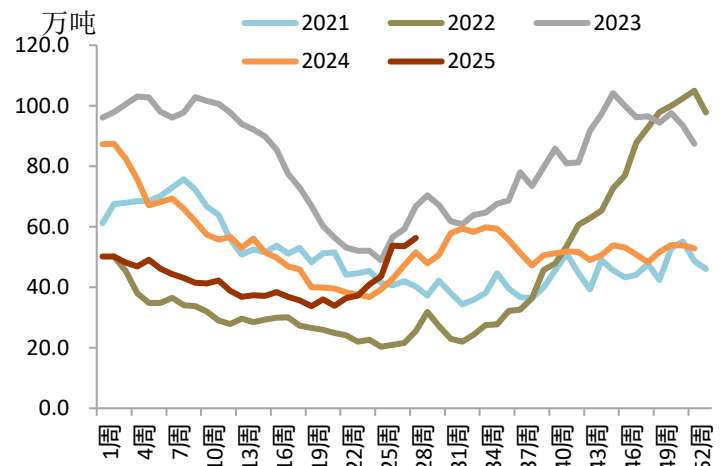


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

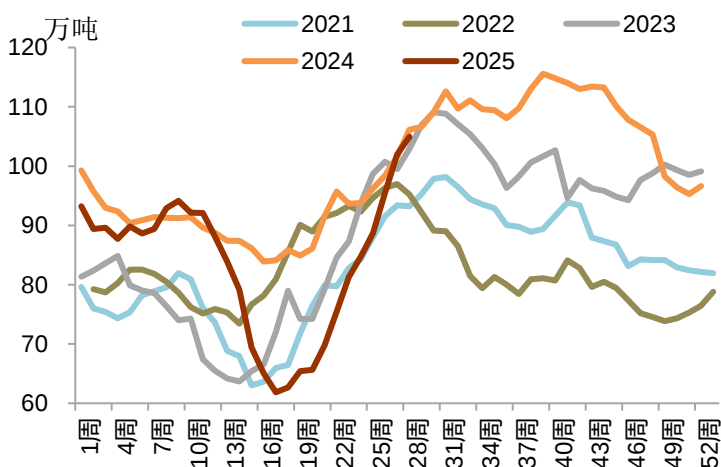


图表 20 棕榈油商业库存

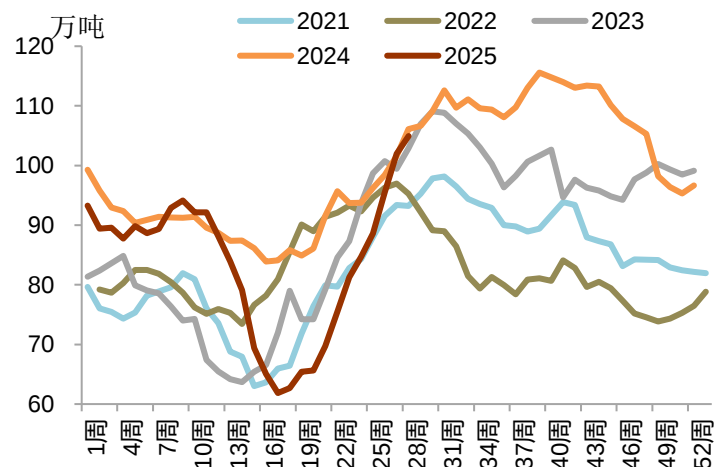


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 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。