



2025年7月28日

供需弱限制 棕榈油高位震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨跌40收于4276林吉特/吨，跌幅0.93%；棕榈油09合约跌28收于8936元/吨，跌幅0.31%；豆油09合约跌16收于8144元/吨，跌幅0.2%；菜油09合约跌129收于9457元/吨，跌幅1.35%；CBOT美豆油主连涨0.34收于55.92美分/磅，涨幅0.61%；ICE油菜籽活跃合约涨1收于699.9加元/吨，涨幅0.14%。
- 国内油脂板块震荡小幅下跌，其中菜油表现最弱，一是印尼生柴政策正在执行，且期末库存维持低位，以及印度潜在进口需求对棕榈油形成支撑；二是美国压榨产能持续扩张，生柴需求预计继续增加，提振豆油市场；而加拿大和欧盟地区油菜籽产量预期较好压制。马棕油7月产量维持增势，出口环比走弱，当前限制持续上涨的空间，多头资金获利行为增多，整体偏震荡运行。
- 宏观方面，继美国和印尼，菲律宾，日本等国家达成贸易协议后，美国艰难地和欧盟达成关税协议，缓解市场对贸易情绪的担忧，中美将在瑞典举行经贸谈判，关注谈判的进程，美股震荡偏强，美元指数低位震荡运行，油价窄幅震荡运行。基本面上，虽有印尼和美国生柴需求中长期增长的预期支撑，但马棕油产量维持增势，需求有走弱的迹象，或阶段性限制涨幅。短期棕榈油或高位震荡运行。
- 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 25 日	7 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	55.92	55.58	0.34	0.61%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4276	4316	-40	-0.93%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8936	8964	-28	-0.31%	元/吨
DCE 豆油	8144	8160	-16	-0.20%	元/吨
CZCE 菜油	9457	9586	-129	-1.35%	元/吨
豆棕价差: 期货	-792	-804	12		元/吨
菜棕价差: 期货	521	622	-101		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9000	8970	30	0.33%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8270	8240	30	0.36%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9570	9660	-90	-0.93%	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 马棕油主连涨跌 40 收于 4276 林吉特/吨, 跌幅 0.93%; 棕榈油 09 合约跌 28 收于 8936 元/吨, 跌幅 0.31%; 豆油 09 合约跌 16 收于 8144 元/吨, 跌幅 0.2%; 菜油 09 合约跌 129 收于 9457 元/吨, 跌幅 1.35%; CBOT 美豆油主连涨 0.34 收于 55.92 美分/磅, 涨幅 0.61%; ICE 油菜籽活跃合约涨 1 收于 699.9 加元/吨, 涨幅 0.14%。

国内油脂板块震荡小幅下跌, 其中菜油表现最弱, 一是印尼生柴政策正在执行, 且期末库存维持低位, 以及印度潜在进口需求对棕榈油形成支撑; 二是美国压榨产能持续扩张, 生柴需求预计继续增加, 提振豆油市场; 而加拿大和欧盟地区油菜籽产量预期较好压制。马棕油 7 月产量维持增势, 出口环比走弱, 当前限制持续上涨的空间, 多头资金获利行为增多, 整体偏震荡运行。

据 UOB 机构数据显示, 截至 7 月 20 日, 马来西亚棕榈油产量预计增加 5-9%, 其中, 沙巴预计减少 0-4%, 沙捞越预计减少 1%至增加 3%, 马来半岛预计增加 11-15%。据马来西亚棕榈油协会(MPOA)发布的数据, 马来西亚 7 月 1-20 日棕榈油产量预估较上月同期增加 11.24%, 其中马来半岛增加 18.95%, 沙巴减少 0.14%, 沙捞越增加 0.41%, 马来东部增加 0.01%。据南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)数据显示, 2025 年 7 月 1-20 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 7.03%, 出油率下调 0.16%, 棕榈油产量增加 6.19%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日棕榈油出口量为 1029585 公吨，较上月同期出口的 1134230 吨减少 9.2%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 7 月 1-25 日的棕榈油出口量为 896484 吨，上月同期为 1057466 吨，环比减少 15.22%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 486404 吨，较上月同期出口量减少 273477 吨，减幅 35.99%。

印度尼西亚棕榈油协会数据显示，受出口激增影响，印尼 5 月棕榈油库存环比下降 4.27% 至 290 万吨。作为全球最大棕榈油生产国，印尼 5 月棕榈油及精炼产品出口量达 266 万吨，较 4 月飙升近 50%，同比增幅达 35.64%，主要受印度和中国需求增长推动。5 月毛棕榈油产量为 417 万吨，虽低于 4 月的 448 万吨，但较去年同期增长 7.2%。

据外媒报道，船运调查机构 ITS 的数据显示，印尼在 6 月份的棕榈油出口量环比大幅增长 30.5%，从 5 月份的 198.3 万吨增至 258.8 万吨。对印度的出口量从 5 月份的 586611 吨大幅增至 755752 吨。对中国的出口量也表现强劲，从 5 月份的 312070 吨跃升至 476045 吨。

马来西亚棕榈油局（MPOB）预计 2025 年毛棕榈油产量将达到 1950 万吨，相较于去年的 1930 万吨有所增加；2025 年棕榈油出口量将达到 1700 万吨，相较于去年的 1690 万吨有所增加。据外媒报道，印尼棕榈油协会（GAPKI）称，印尼 2025 年棕榈油出口量或从去年的 2950 万吨降至 2800 万吨。印度植物油生产商协会（IVPA）表示，由于节日需求上升和价格下跌，印度棕榈油进口量可能会在今年下半年增加，预计在截至 10 月的 2024/25 年度，食用油进口总量将保持在 1600 万吨。其中棕榈油进口量约为 900 万吨，豆油 450 万吨，葵花籽油约 350 万吨。

截至 2025 年 7 月 18 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 236.02 万吨，较上周增加 6.22 万吨，较去年同期增加 40.36 万吨；其中，豆油库存为 109.18 万吨，较上周增加 4.24 万吨，较去年同期增加 2.56 万吨；棕榈油库存为 59.14 万吨，较上周增加 2.84 万吨，较去年同期增加 11.25 万吨；菜油库存为 67.7 万吨，较上周减少 0.86 万吨，较去年同期增加 26.55 万吨。

截至 2025 年 7 月 25 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 15840 吨，前一周为 16040 吨；棕榈油周度日均成交为 440 吨，前一周为 490 吨。

宏观方面，继美国 and 印尼，菲律宾，日本等国家达成贸易协议后，美国艰难地和欧盟达成关税协议，缓解市场对贸易情绪的担忧，中美将在瑞典举行经贸谈判，关注谈判的进程，美股震荡偏强，美元指数低位震荡运行，油价窄幅震荡运行。基本面上，虽有印尼和美国生柴需求中长期增长的预期支撑，但马棕油产量维持增势，需求有走弱的迹象，或阶段性限制涨幅。短期棕榈油或高位震荡运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道，世界粮农组织（FAO）《2025-34 年农业展望》指出，在过去十年中，全球棕榈油产量超过了其他植物油的产量，但由于可持续性问题日益严重以及印度尼西亚和马来西亚油棕树的老化，预计棕榈油产量的增速将减弱。这两个国家占全球植物油产量的近三分之一，占全球棕榈油产量的 80% 以上。全球方面，棕榈油供应预计将以每年 0.8% 的速度增长。

2、据外电消息，因印度加速推进国内棕榈油产量提升及减少进口依赖的努力，该国已跃升为马来西亚最大的油棕种子进口国，需求量显著增长。2024 年，印度从马来西亚进口 303 万吨棕榈油，占马来西亚棕榈油总出口量的 17.9%，成为马来西亚棕榈油的最大出口目的地。马来西亚棕榈油总署（MPOB）署长表示，“马来西亚油棕种子需求明显增加，尤其是来自印度的需求”，并指出印度正推动扩大国内生产。

3、马来西亚棕榈油委员会（MPOC）在一份声明中表示，受豆油市场强劲走势和印度节日需求的推动，预计下个月毛棕榈油价格将在 4,100-4,300 马币之间。然而，MPOC 补充道，植物油价格涨势可能受制于全球油籽供应充裕，尤其是大豆供应，目前市场上没有短缺。MPOC 表示，全球植物油价格已从年初的跌势中恢复过来，其中豆油大幅反弹，自 1 月以来累计上涨了 19%，超过了菜籽油和棕榈油的涨幅，而葵花油保持稳定。MPOC 补充说，自 4 月以来，马来西亚对印度的棕榈油出口也大幅反弹，5 月和 6 月的马来西亚棕榈油进口量均保持在 25 万吨以上。MPOC 预计，这一积极势头或将延续到第三季度，得益于有利的价格以及 10 月排灯节前的补库需求。MPOC 称：“第三季度，印度预计将进口约 290 万吨棕榈油以满足节日需求。这种坚挺的购买兴趣将继续支撑棕榈油价格。”

4、据外媒报道，印尼财政部经济与财政政策战略局局长 Febrio Kacaribu 表示，预计 2025 年下半年对欧盟（EU）的棕榈油产品出口将有所增长。Febrio 指出，向欧洲市场出口棕榈油产品是名为 IEU-CEPA 的协议的一部分。“关于棕榈油的协议已达成，因此我们能够向那里出口更多产品。” IEU-CEPA 以及美国决定降低进口关税，据称将为印尼出口国内产品创造机遇。经过近 10 年的谈判，印尼与欧盟达成了协议。Febrio 称，该协议将增加欧盟对印尼的贸易和投资流量。“因此，这是我们将利用的 2025 年下半年机遇”，他称。经济统筹部长 Airlangga Hartarto 此前宣布，IEU-CEPA 已达成最终协议。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

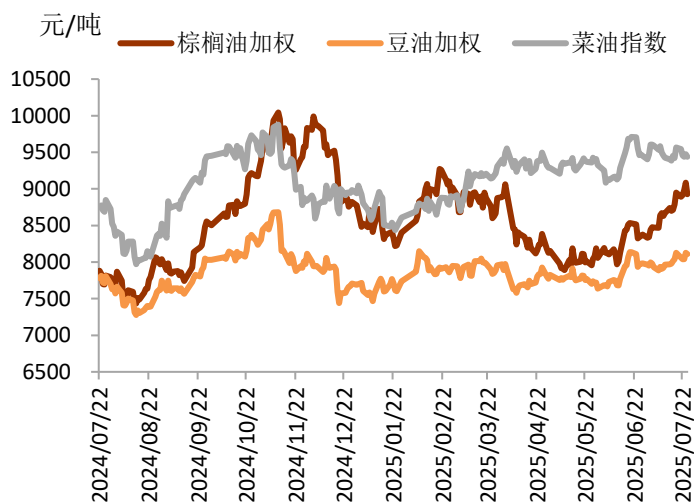


图表2 美豆油主力合约走势

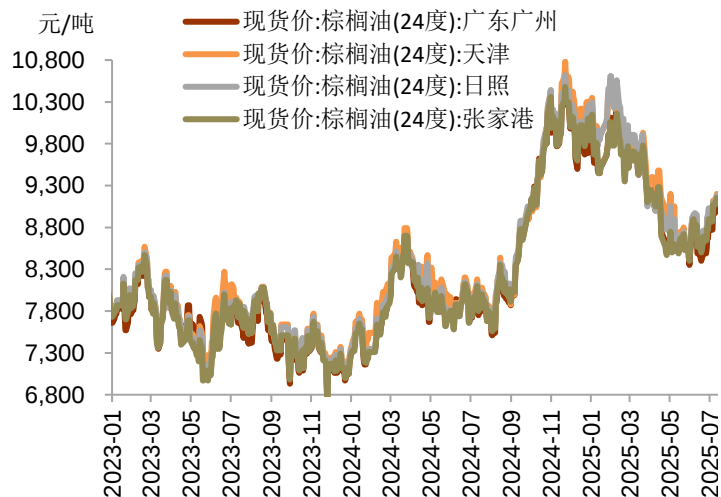


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

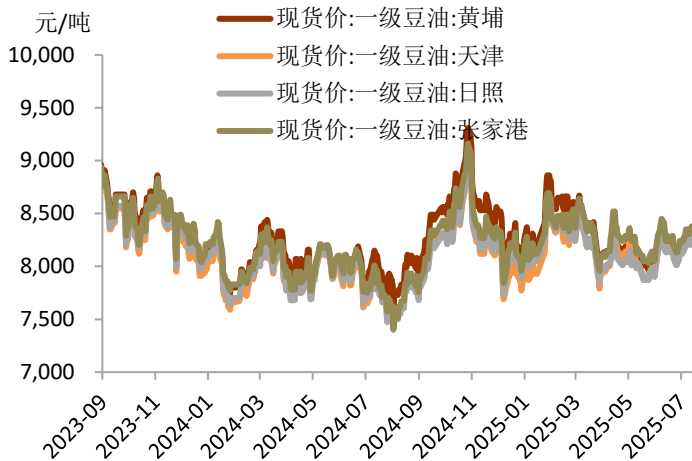


图表4 棕榈油现货价格走势

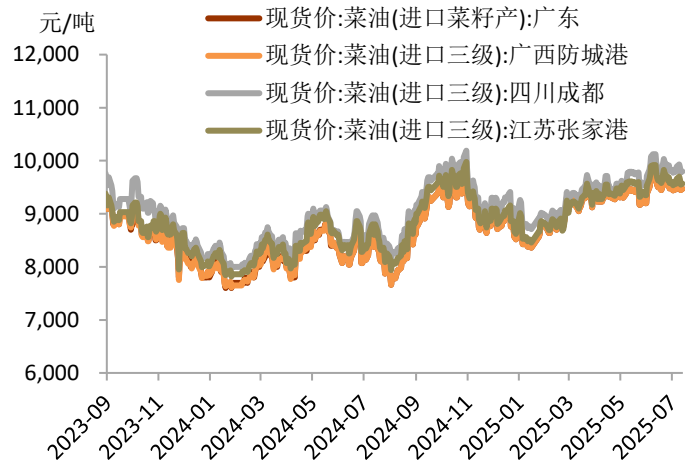


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

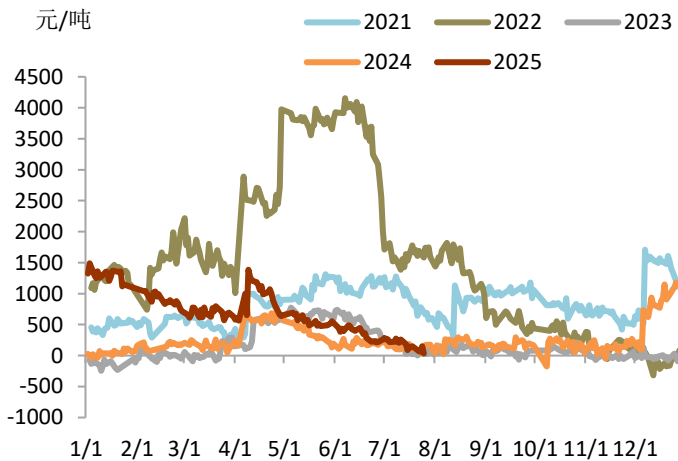


图表 6 菜油现货价格走势

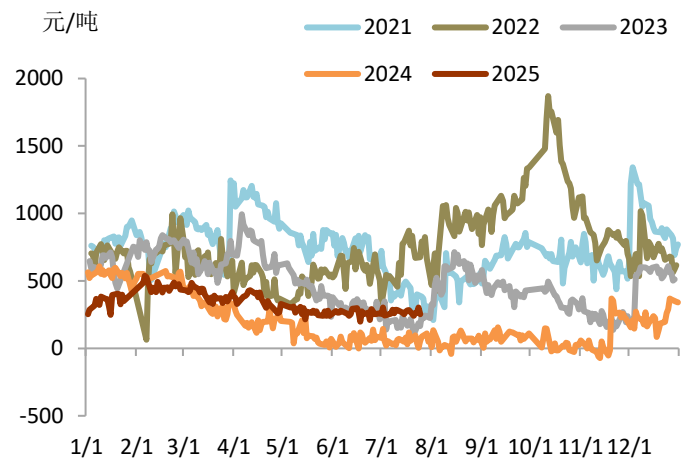


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

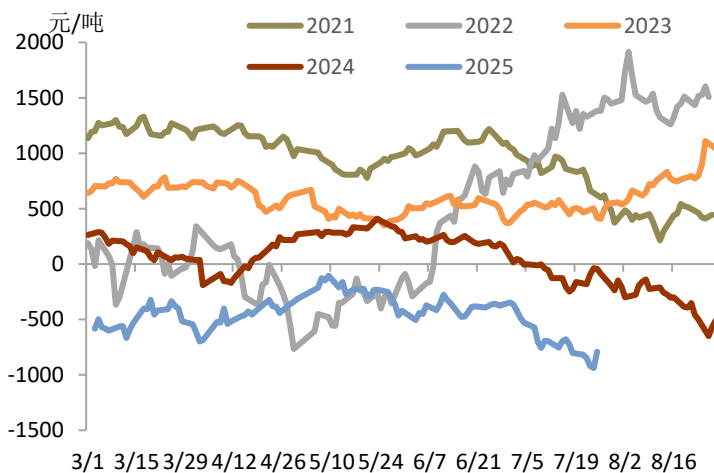


图表 8 豆油现期差

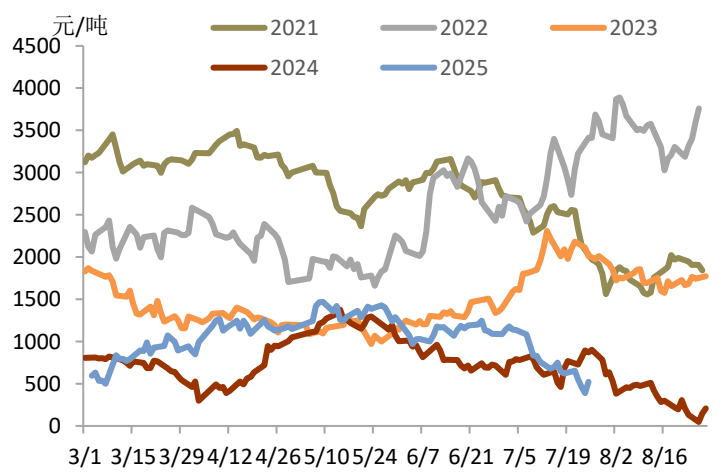


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

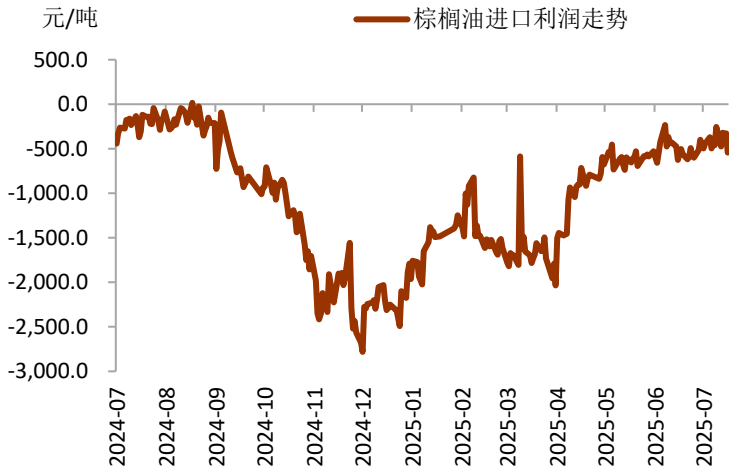


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

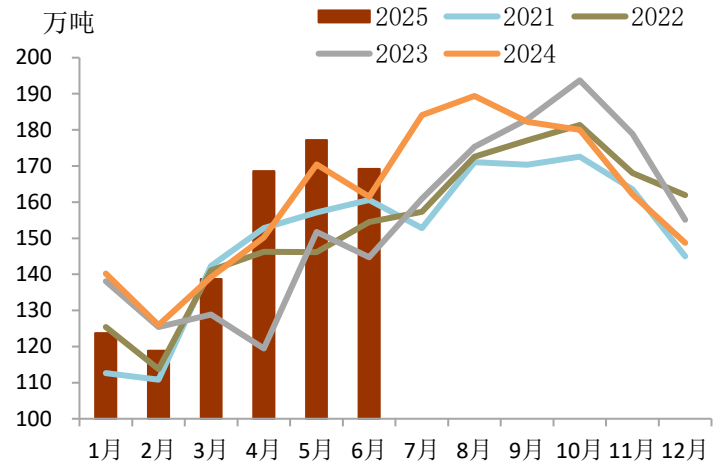


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

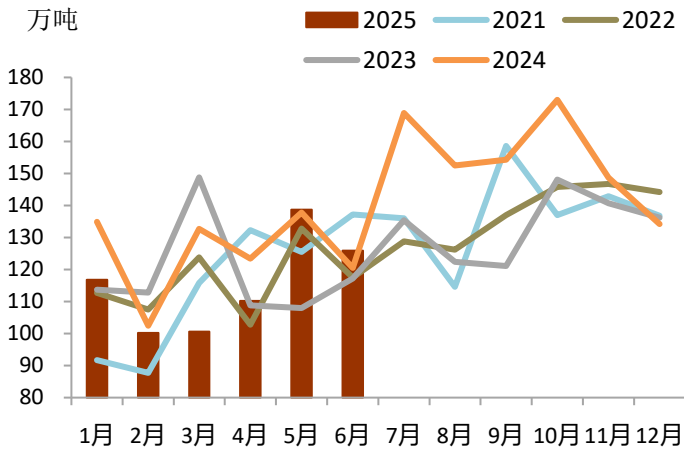


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

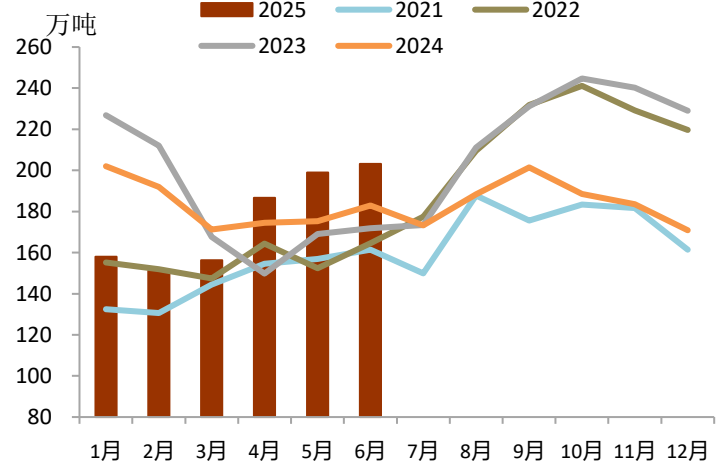


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

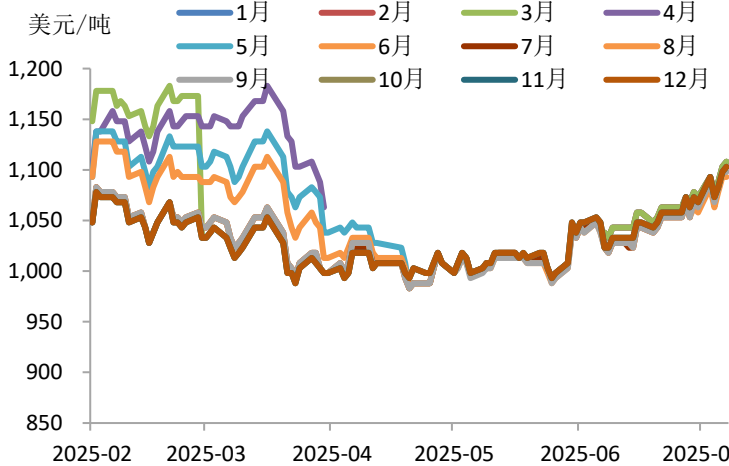


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

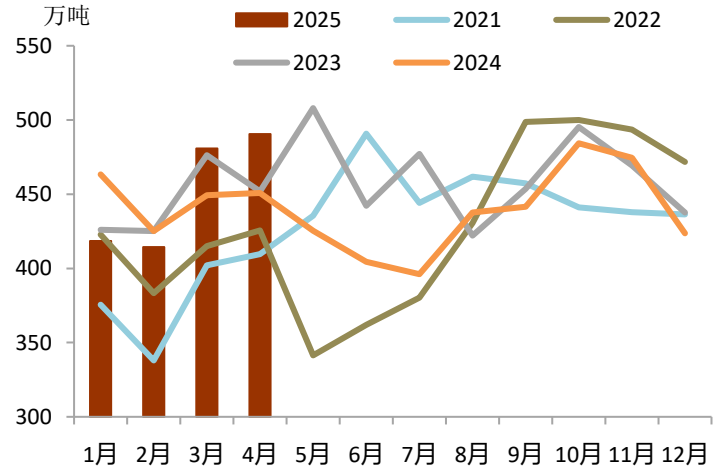


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

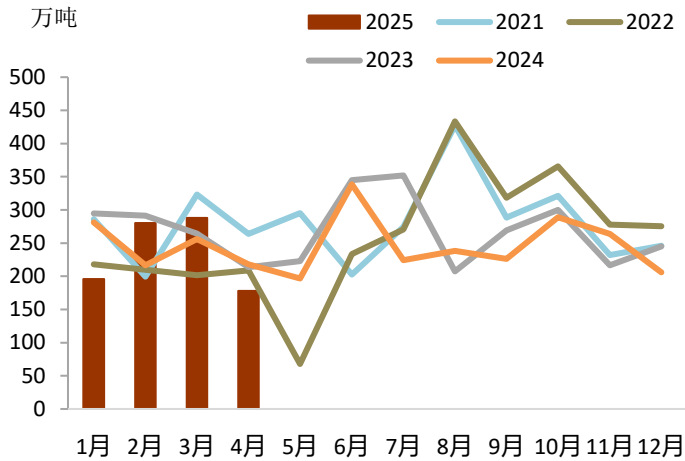


图表 16 印尼棕榈油月度产量

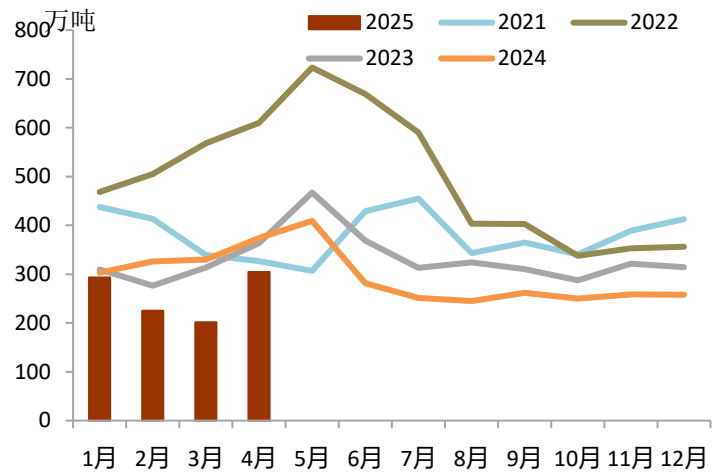


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

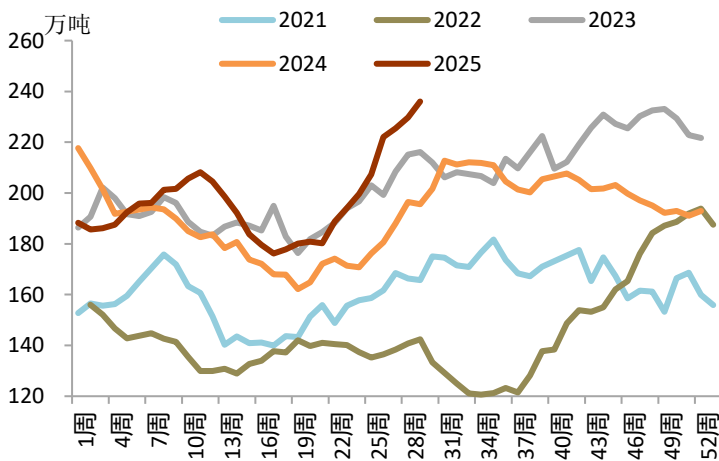


图表 18 印尼棕榈油月度库存

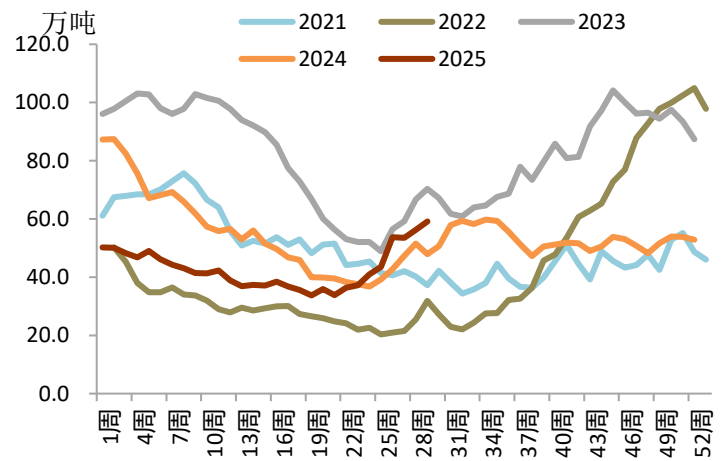


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

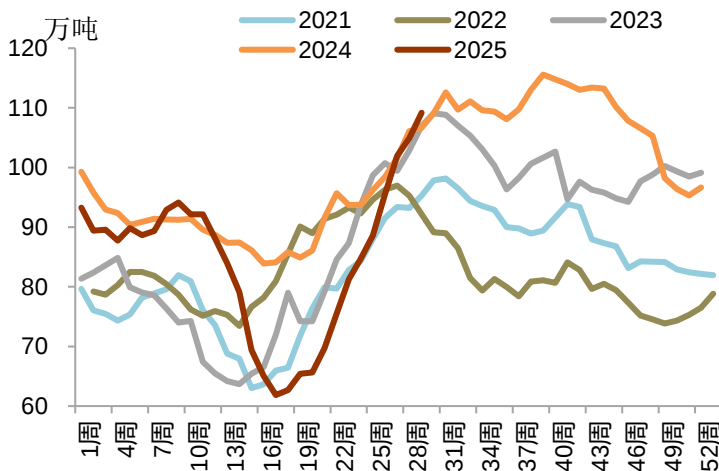


图表 20 棕榈油商业库存

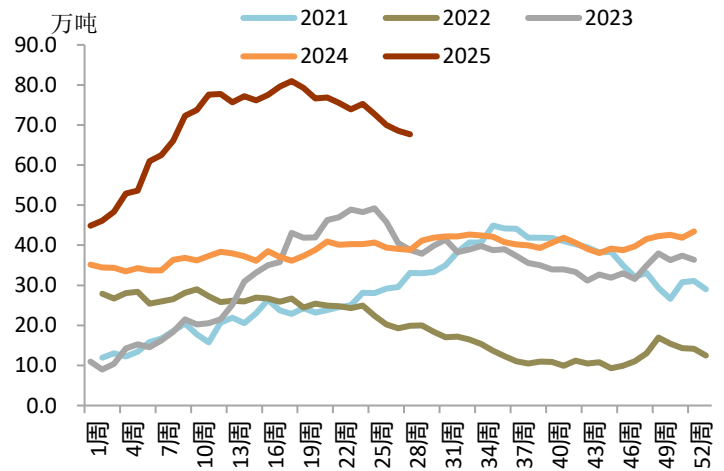


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。