2025 年 8 月 4 日

供增需减压制 棕榈油或承压调整

核心观点及策略

- 美国7月非农就业人数为7.3万人，低于市场预期，前两个月数据大幅下修，9月降息预期升温。根据美国环保署发布，原定于2025年8月13日结束的生物柴油政策公开评论期已延长至10月31日，最终规则届时也将公布，美豆油生物柴油使用增势不变，但近期受到美豆出口需求疲软及良好天气影响拖累，美豆油高位有所回落。据外部研究机构发布，若印尼政府实施B50生物柴油混合标准，预计将推动国内棕榈油消费量增加约300万吨，印尼B40政策在2025年预计全面实行。
- 当前仍是产地的增产季，据高频数据显示，马棕油7月产量环比增加，出口需求较为疲软，市场预计7月期末库存或增加至225万吨，供应趋于宽松，价格阶段性承压。印度6月棕榈油环比增加60%至95.6万吨，主要得益于进口关税下调;根据进口的季节性来看，未来3个月，印度月均进口量或在80万吨之上。国内2025年1-6月份棕榈油累计进口量为108万吨，去年同期为121万吨，棕榈油进口利润对盘面有所修复，目前买船统计来看，7-9月到港量环比减少，季节性累库节奏预计放缓。
- 宏观方面，美国7月非农数据低于预期，且前两个月数据大幅下修，9月降息预期升温，美元指数低位震荡延续；OPEC+有增产预期施压，油价短期或震荡运行。基本面上，增产季阶段，供应有宽松预期，盘面或承压调整，关注MPOB报告发布；中长期生柴政策若逐步实施，需求量增多，价格中枢将进一步抬升。整体来看，短期棕榈油或震荡调整运行。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，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

目录

一、油脂市场行情回顾 4
1.1 油脂市场走势 4
二、基本面分析 6
2.1 MPOB 报告 6
2.2 马棕产量和出口 7
2.3 印度尼西亚情况 8
2.4 印度植物油进口 9
2.5 中国油脂进口 10
2.6 国内油脂库存 12
三、总结与后市展望 13

图表目录

图表 1 棕榈油现货价格走势 4
图表 2 豆油现货价格走势 4
图表 3 菜油现货价格走势 5
图表 4 现期差（活跃）：棕榈油 5
图表 5 现期差（活跃）：豆油 5
图表 6 现期差（活跃）：菜油 5
图表 7 马棕油主连价格走势 5
图表 8 美豆油主连价格走势 5
图表 9 国内三大油脂期货指数走势 6
图表 10 棕榈油进口利润走势 6
图表 11 7 月 MPOB 报告（万吨） 6
图表 12 马来西亚棕榈油月度产量 7
图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量 7
图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存 7
图表 15 马来西亚棕榈油到岸价 7
图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据 8
图表 17 印尼棕榈油月度产量 9
图表 18 印尼棕榈油月度出口 9
图表 19 印尼棕榈油月度库存 9
图表 20 印尼棕榈油月度消费量 9
图表 21 印度植物油月度进口 10
图表 22 印度棕榈油月度进口 10
图表 23 印度豆油月度进口 10
图表 24 印度葵花籽油月度进口 10
图表 25 中国棕榈油月度进口量 11
图表 26 中国菜籽油月度进口量 11
图表 27 中国三大油脂月度进口量 11
图表 28 中国葵花籽油月度进口量 11
图表 29 全国重点地区豆油商业库存 12
图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存 12
图表 31 全国重点地区菜油商业库存 12
图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存 12

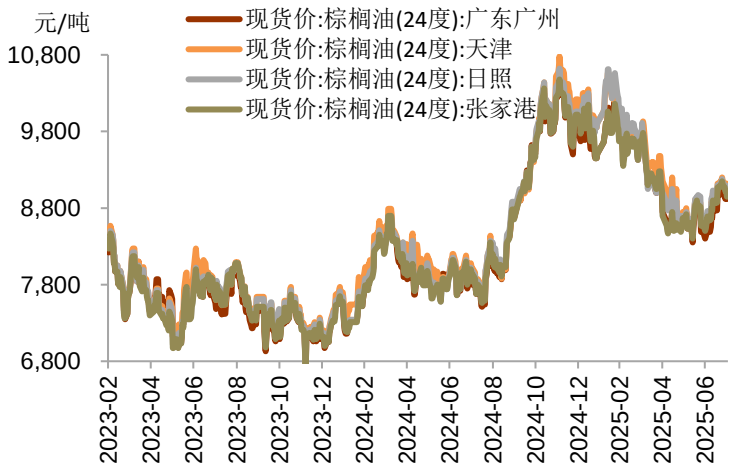
一、油脂市场行情回顾

1.1 油脂市场走势

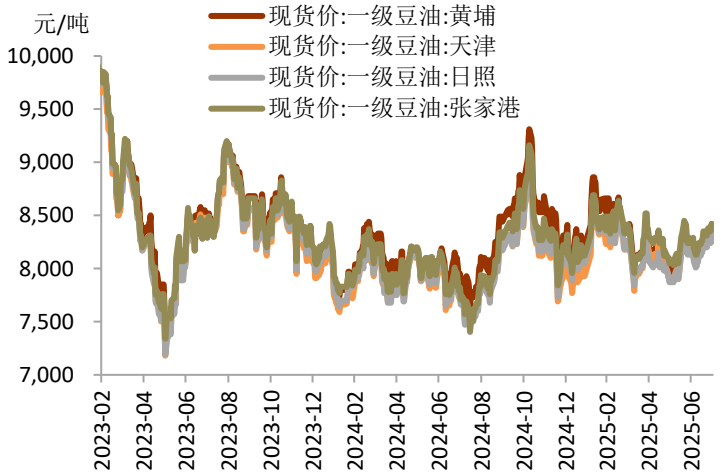
7月份以来油脂板块震荡收涨，内部走势有所分化；内盘方面，7月底，棕榈油09合约涨570收于8900元/吨，涨幅6.84%；豆油09合约涨208收于8192元/吨，涨幅2.61%；菜油09合约涨95收于9510元/吨，涨幅1.01%；外盘方面，BMD马棕油主连涨243收于4230林吉特/吨，涨幅6.09%；CBOT美豆油主连涨2收于54.75美分/磅，涨幅3.79%；ICE油菜籽活跃合约跌14.8收于695加元/吨，跌幅2.09%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）涨520收于8920元/吨，涨幅6.19%；山东日照一级豆油涨130收于8260元/吨，涨幅1.60%；江苏张家港进口三级菜油涨20收于9600元/吨，涨幅0.21%。

7月份棕榈油偏强运行，一方面是生柴政策超预期提振，月初美国“大而美”法案顺利通过，该条款包含增大生柴中植物油的使用量，限制非美地区原料的进口，以及延长税收抵免，当时叠加MPOB报告预期利多支撑提振上涨；月中推动上涨主要是印尼B40政策正在实施，且未来B50政策正在研发和测试中，预计2026年将逐步实施，预期发酵，叠加国内反内卷政策出台，市场多头情绪回暖，棕榈油延续强势。7月下旬，价格进入震荡区间，主要是7月马棕油产量维持增势，出口需求表现疲软，以及宏观情绪持续降温。豆油7月延续上涨势头，涨幅弱于棕榈油，一方面受到生柴政策提振走强，另外国内成交放量支撑，叠加印度植物油低库存状态下，或进口我国的豆油。而菜油表现偏震荡，主要是美加贸易关系恶化，叠加加菜籽产量预期良好，油菜籽价格受到打压，表现相对弱势。

图表 1 棕榈油现货价格走势

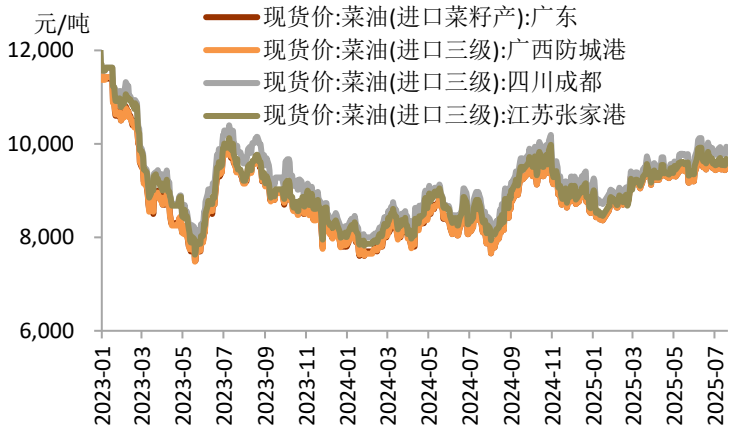


图表 2 豆油现货价格走势

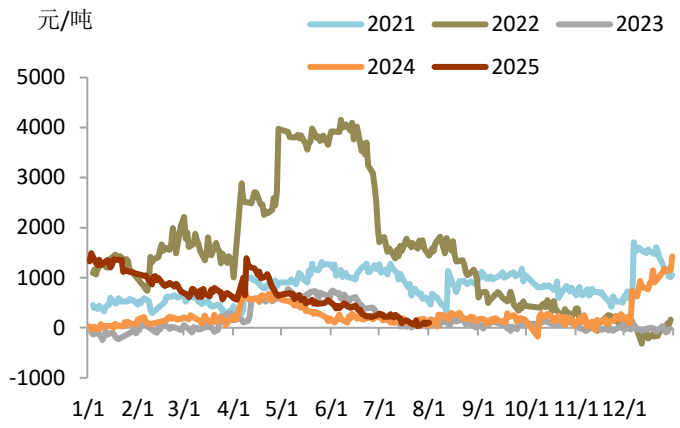


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 菜油现货价格走势

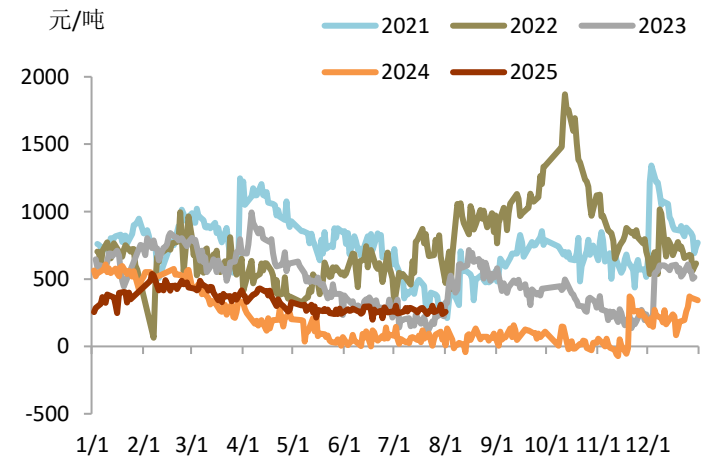


图表 4 现期差（活跃）：棕榈油

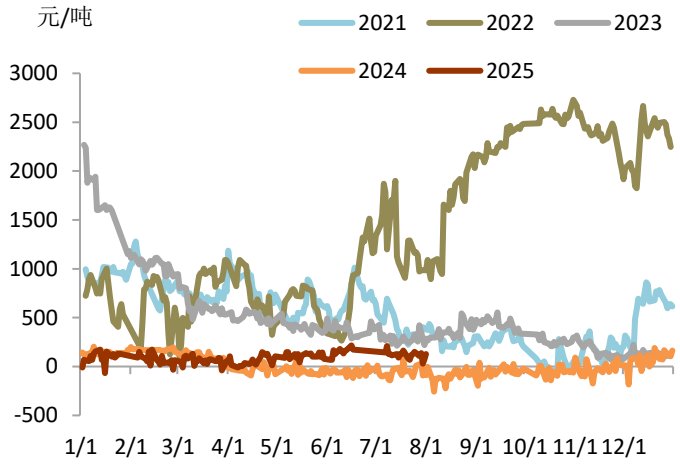


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 现期差（活跃）：豆油



图表 6 现期差（活跃）：菜油



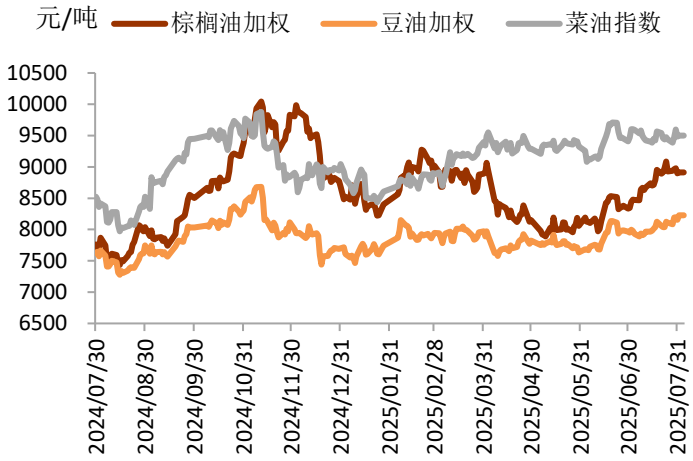
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 马棕油主连价格走势

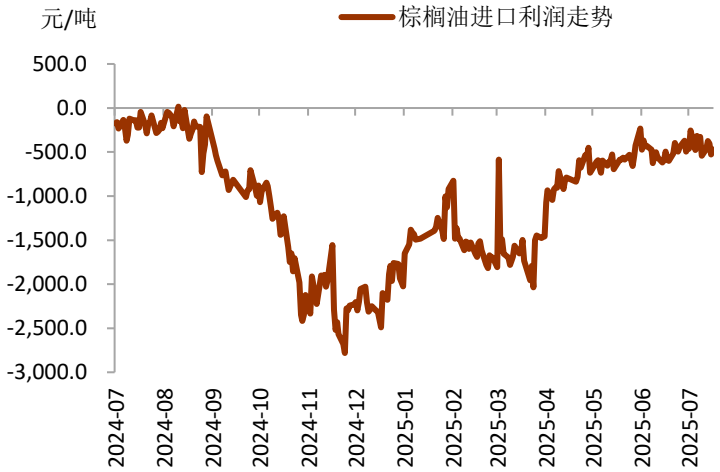
图表 8 美豆油主连价格走势

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 国内三大油脂期货指数走势



图表 10 棕榈油盘面进口利润走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

2.1 MPOB 报告

马来西亚棕榈油总署（MPOB）发布的月度数据显示，马来西亚6月棕榈油产量为169.2万吨，环比下滑4.48%；进口量为7万吨，上个月为6.9万吨；出口量为125.9万吨，环比下滑10.52%；期末库存为203.1万吨，环比增加2.41%；出口低于预期，库存继续增加，报告整体偏空。

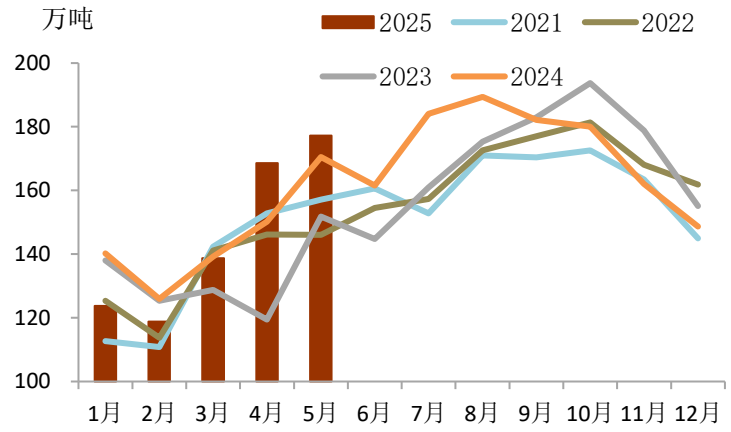
路透调查显示，预计马来西亚2025年7月棕榈油库存为225万吨，比6月增长10.8%；产量预计为183万吨，比6月增长8%；出口量预计为130万吨，比6月增长3.2%。

图表 11 2025 年 6 月 MPOB 报告（万吨）

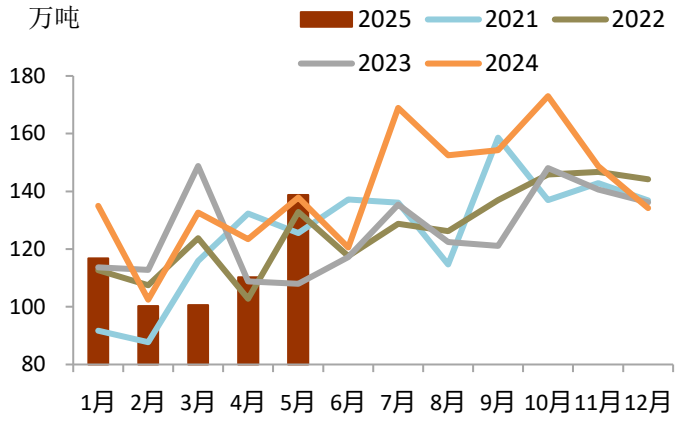
机构评估	月份	产量	出口	进口量	库存
彭博	2025 年 6 月	-	-	-	-
路透		170	144.5	-	198.5
MPOB		169.23（-4.48%）	125.94（-10.52%）	7	203.06(+2.41%)
MPOB 5 月		177.16	138.72	6.9	198.28

数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

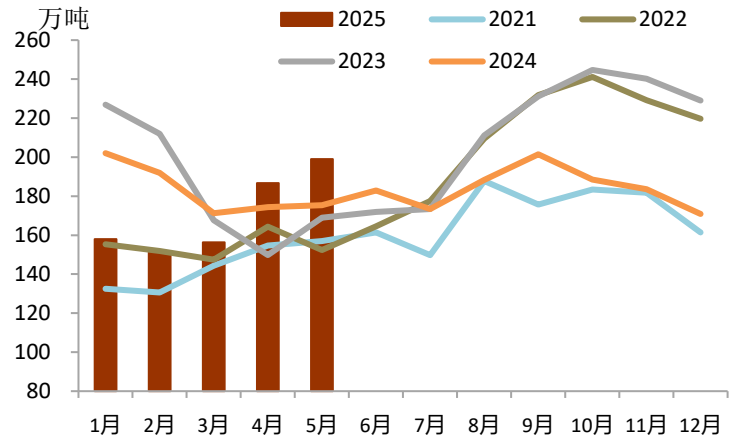


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

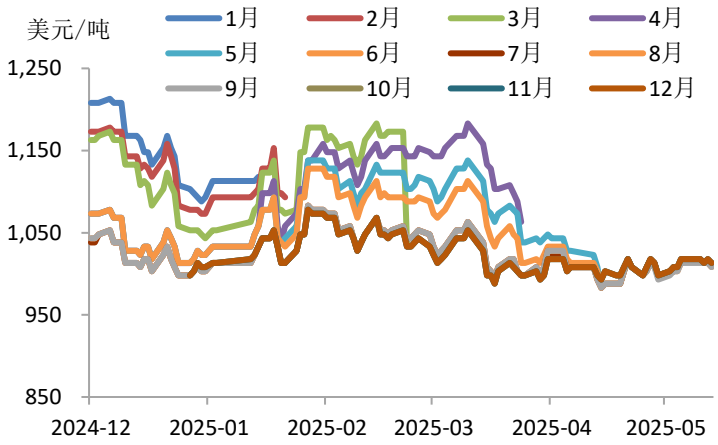


数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



图表 15 马来西亚棕榈油到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2.2 马棕产量和出口

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2025 年 7 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 7.19%，出油率环比上月同期减少 0.02%，产量环比上月同期增加 7.07%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 2025 年 7 月 1-20 日棕榈油产量较上月同期增加 11.24%；其中，马来半岛产量增加 18.95%，马来西亚东部产量增加 0.01% （沙巴产量下降 0.14%，沙捞越产量增加 0.41%）。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2025 年 7 月棕榈油产品出口量为 1289727 吨，较上月出口环比减少 92733 吨，减幅 6.71%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 2025 年 7 月棕榈油出口量为 1163216 吨，较上月出口减少 123245 吨，减幅 9.58%。

图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据

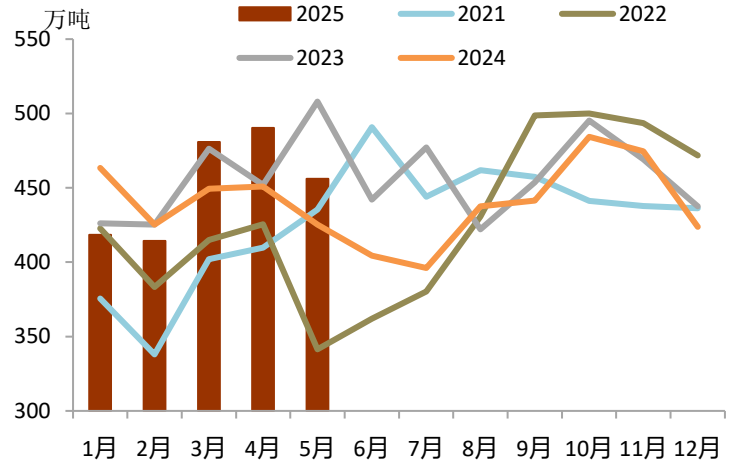
月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2025 年 7 月	1-31	1289727	-6.71%			1163216	-9.58%
	1-25	1029585	-9.23%	684308	-8.53%	896484	-15.22%
	1-20	817755	-3.53%	486404	-35.99%	740394	-7.31%
	1-15	621770	-6.16%	399366	-22.18%	574121	-5.29%
	1-10	391355	+5.32%	205225	-28.14%	366482	+11.95%
	1-5						

数据来源：新闻整理，铜冠金源期货

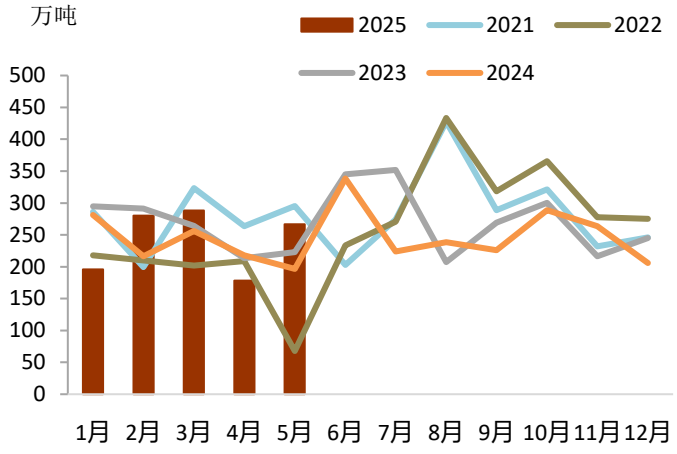
2.3 印度尼西亚情况

根据印尼棕榈油协会(GAPKI)发布的数据来看，2025年5月份印尼棕榈油产量为456万吨，4月份产量为490万吨，环比减少34万吨；2024年5月份棕榈油产量为425万吨，同比增加31万吨，五年均值为421万吨；2025年1-5月份印尼棕榈油产量合计为2260万吨，去年同期为2214万吨。出口方面来看，印尼2025年5月份棕榈油出口量为266万吨，5月份出口量为178万吨，环比增加88万吨；2024年5月份出口量为197万吨，同比增加69万吨，五年均值为205万吨。2025年1-5月份1208万吨，去年同期为1168万吨。印尼国内消费来看，2025年5月份国内消费量为203万吨，4月份消费量为210万吨，环比减少7万吨；2024年5月份国内消费量为194万吨，同比增加9万吨，五年均值为167万吨；2025年1-5月份国内消费累计值为1020万吨，去年同期为954万吨。生柴消费方面，2025年5月印尼棕榈油生柴消费量为104万吨，4月份消费量为105万吨，环比小幅减少1万吨；2024年5月份生柴消费量为91万吨，同比增加13万吨，五年均值为67万吨；2025年1-5月份印尼棕榈油生柴消费量为510万吨，去年同期为451万吨。库存方面来看，2025年5月份印尼棕榈油库存为291.6万吨，上个月为304.6万吨，去年同期为409万吨。

图表 17 印尼棕榈油月度产量

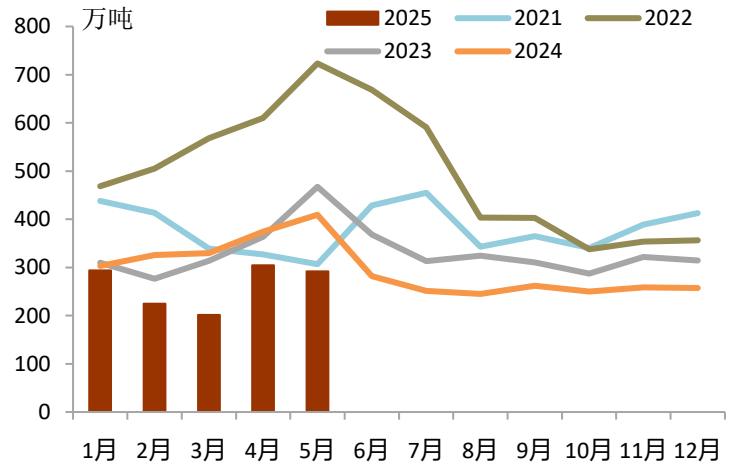


图表 18 印尼棕榈油月度出口

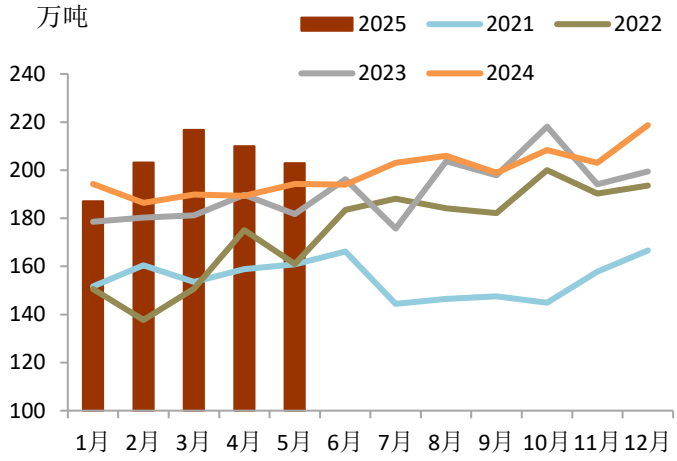


数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

图表 19 印尼棕榈油月度库存



图表 20 印尼棕榈油月度消费量



数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

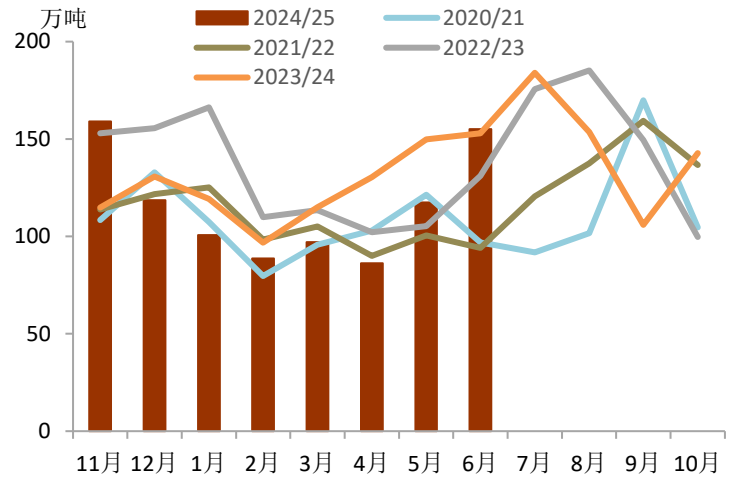
2.4 印度植物油进口

据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2025 年 6 月份植物油进口量为 155 万吨，5 月份进口量为 118 万吨，环比增加 37 万吨；2024 年 6 月份进口量为 153 万吨，同比增加 2 万吨，五年均值为 118 万吨；2024/2025 年度至今（11 月-次年 6 月份）植物油进口量累计值为 923 万吨，去年同期为 1010 万吨，同比减少 87 万吨。

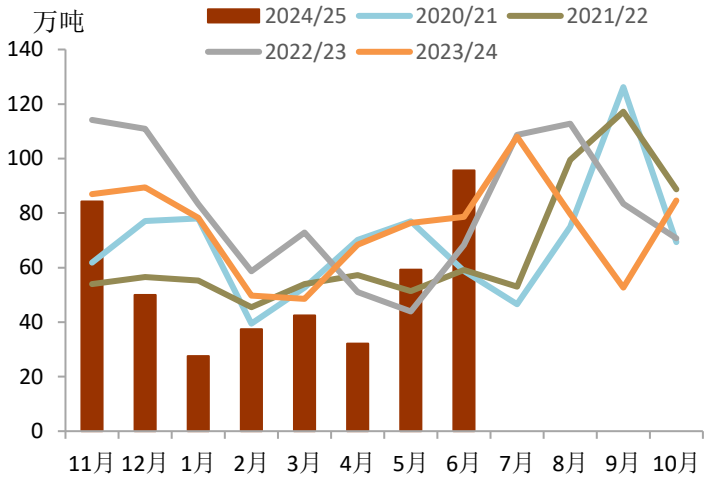
不同油脂进口情况如下，印度 2025 年 6 月份棕榈油进口量为 96 万吨，5 月份进口量为 59 万吨，环比增加 37 万吨；2024 年 6 月份进口量为 79 万吨，同比增加 17 万吨，五年均值为 64 万吨；2024/2025 年度至今印度棕榈油进口量为 429 万吨，去年同期为 476 万吨，同比减少 147 万吨。印度 2025 年 6 月份豆油进口量为 36 万吨，5 月份进口量为 40 万吨，环比减

少 4 万吨；2024 年 6 月份进口量为 28 万吨，同比增加 8 万吨，五年均值为 30 万吨；2024/2025 年度至今豆油进口量累计值为 303 万吨，去年同期为 187 万吨，同比增加 116 万吨。印度 2025 年 6 月份葵花籽油进口量为 21.6 万吨，5 月份进口量为 18 万吨，环比增加 3.6 万吨；2024 年 6 月份进口量为 47 万吨，同比减少 25.4 万吨，五年均值为 24 万吨；2024/2025 年度至今葵花籽油累计进口量为 189 万吨，去年同期为 246 万吨，同比减少 57 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

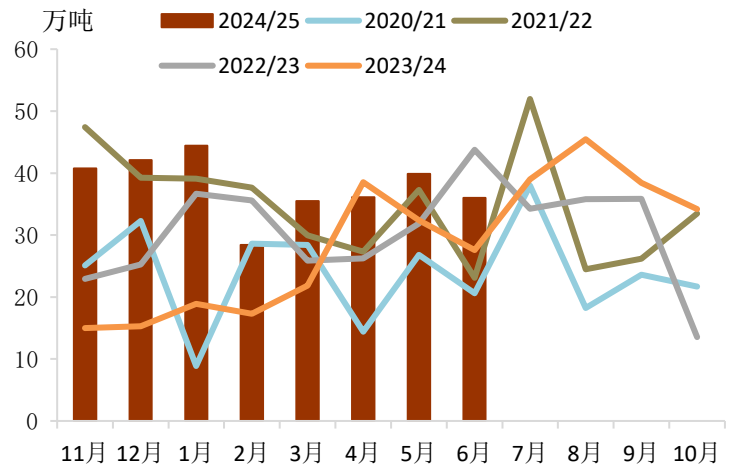


图表 22 印度棕榈油月度进口

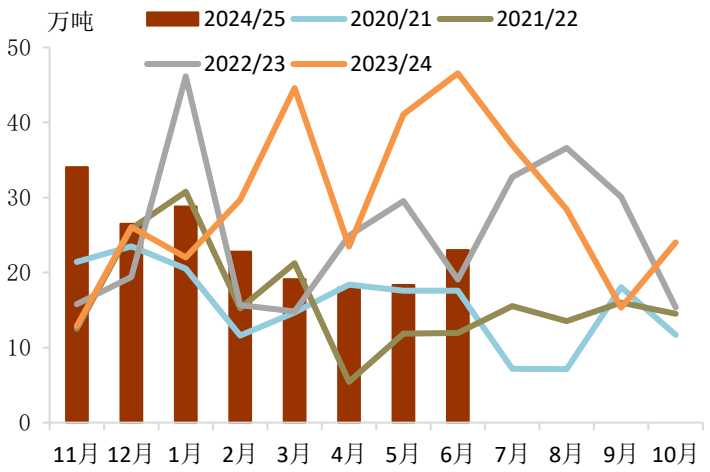


数据来源：SEA，铜冠金源期货

图表 23 印度豆油月度进口



图表 24 印度葵花籽油月度进口



数据来源：SEA，铜冠金源期货

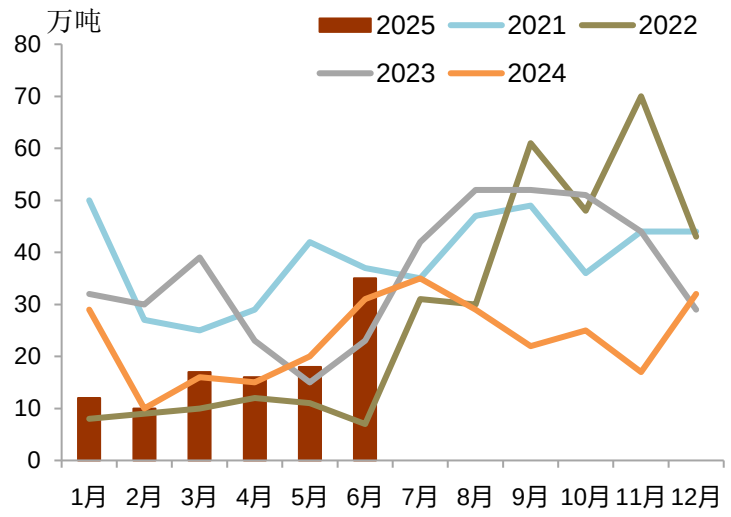
2.5 中国油脂进口

中国海关总署公布的数据显示，2025 年 6 月份棕榈油进口量为 35 万吨，5 月份进口量为 18 万吨，环比增加 17 万吨，2024 年 6 月份进口量为 31 万吨，同比增加 4 万吨，五年均值为 29 万吨；2025 年 1-6 月份累计进口量为 108 万吨，去年同期为 121 万吨。2025 年 6 月份呢

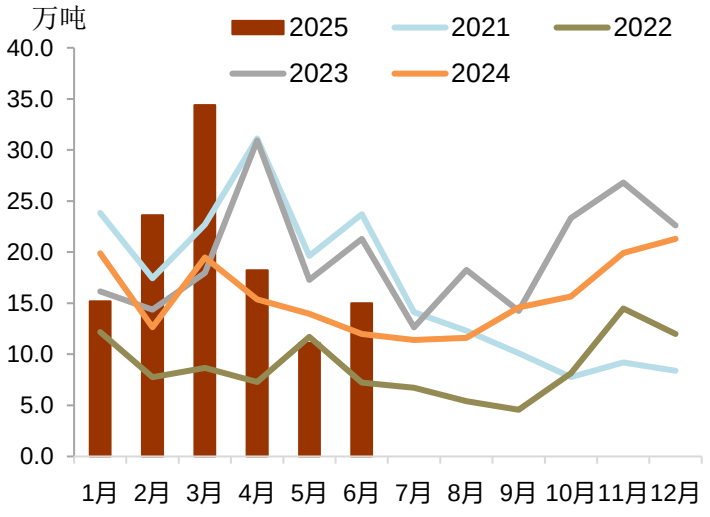
菜籽油进口量为 15 万吨，5 月份进口量为 11.1 万吨；2024 年 6 月份进口量为 12 万吨，同比增加 3 万吨，五年均值为 16 万吨；2025 年 1-6 月份累计进口量为 117.5 万吨，去年同期为 93.4 万吨。2025 年 6 月份葵花籽油进口量为 4.5 万吨，5 月份进口量为 6 万吨；2024 年 6 月份进口量为 8.2 万吨，五年均值为 11.3 万吨；2025 年 1-6 月份葵花籽油累计进口量为 27.2 万吨，去年同期为 66.4 万吨。

总的情况来看，2025 年 6 月份上述三大油脂进口量为 54.5 万吨，5 月份进口量为 35.1 万吨，2024 年 6 月份进口量为 51.2 万吨，五年均值为 56.5 万吨；2025 年 1-6 月份三大油脂累计进口量为 252.7 万吨，去年同期为 280.8 万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

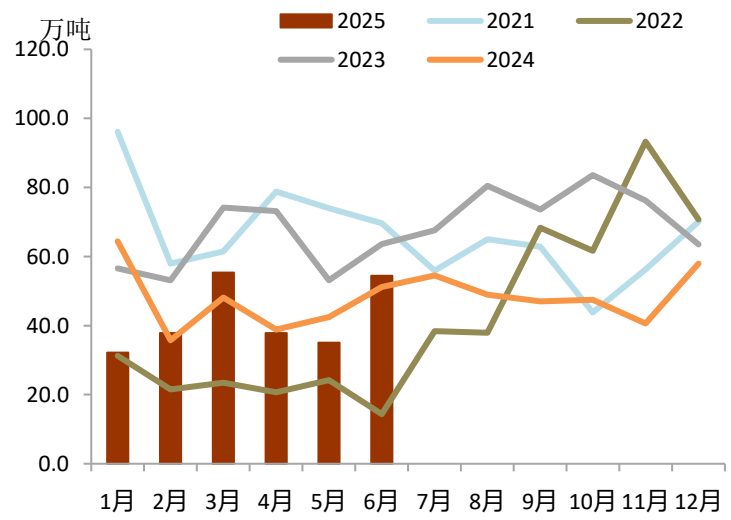


图表 26 中国菜籽油月度进口量

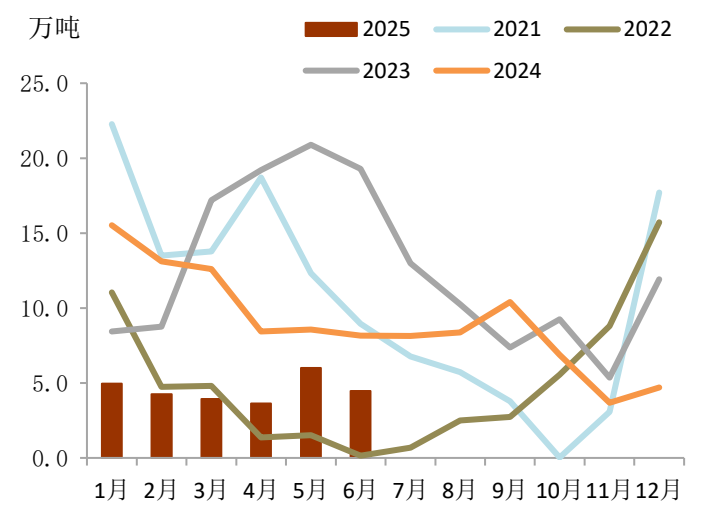


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 27 中国三大油脂月度进口量



图表 28 中国葵花籽油月度进口量

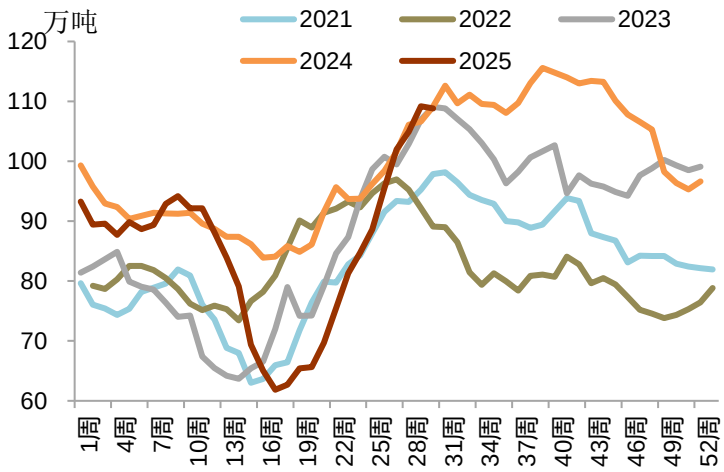


数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

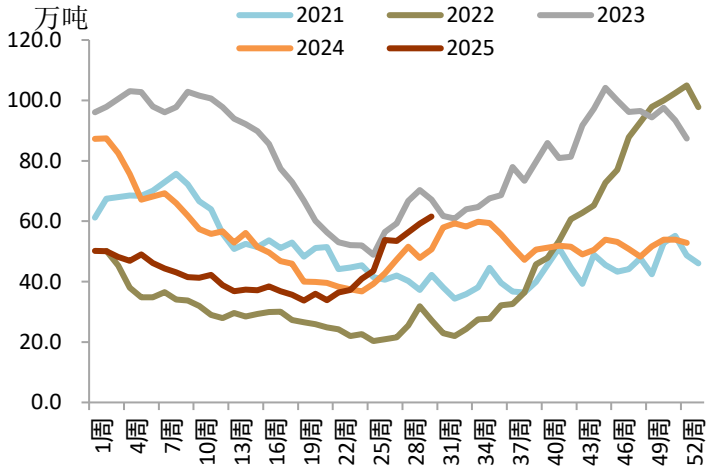
2.6 国内油脂库存

据我的农产品数据显示，截至 2025 年 7 月 25 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 236.18 万吨，较上周增加 0.16 万吨，较去年同期增加 34.49 万吨；其中，豆油库存为 108.81 万吨，较上周减少 0.37 万吨，较去年同期减少 0.31 万吨；棕榈油库存为 61.55 万吨，较上周增加 2.41 万吨，较去年同期增加 10.88 万吨；菜油库存为 65.82 万吨，较上周增加 0.16 万吨，较去年同期增加 34.49 万吨。

图表 29 全国重点地区豆油商业库存

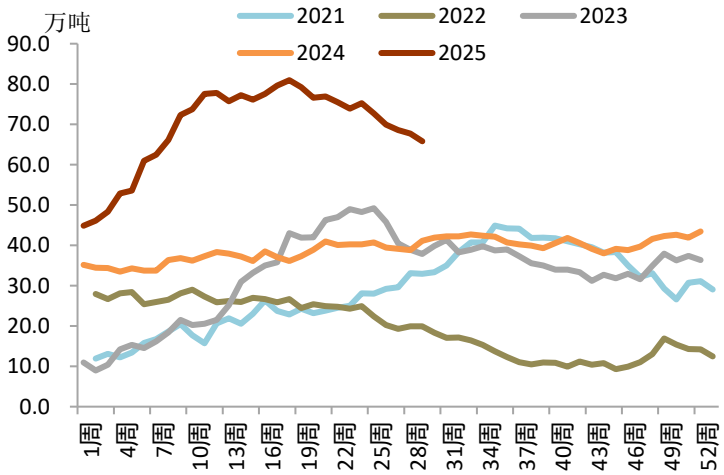


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

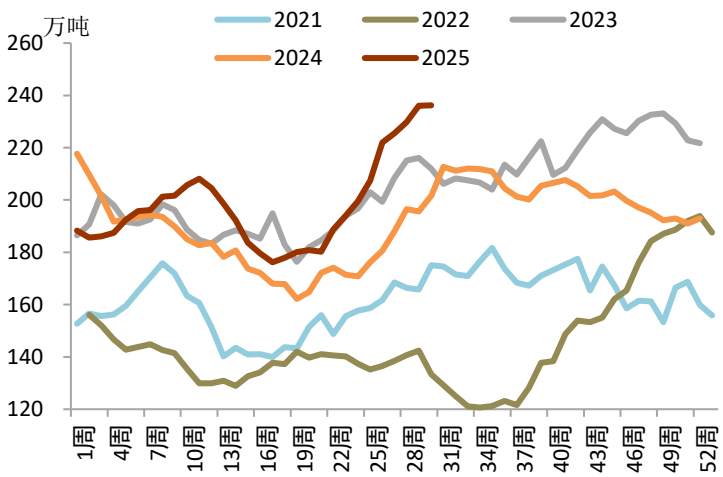


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

图表 31 全国重点地区菜油商业库存



图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存



数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

美国7月非农就业人数为7.3万人，低于市场预期，前两个月数据大幅下修，9月降息预期升温。特朗普解雇劳工统计局局长，并有理事辞职，美联储后续独立性及数据的可靠性将面对质疑。生柴政策方面，根据美国环保署发布，美国生物柴油政策公开评论期已延长至10月31日，最终规则届时也将公布，美豆油生物柴油需求增势不变，但近期受到美豆出口需求疲软及良好天气影响拖累，美豆油高位回落。据外部研究机构发布，若印尼政府实施B50生物柴油混合标准，预计将推动国内棕榈油消费量增加约300万吨，印尼B40政策在2025年预计全面实行，将拉动200万吨棕榈油消费，若后续生柴政策能如预期落地，将给油脂市场带来支撑。

当前仍是产地的增产季，据高频数据显示，马棕油7月产量环比增加，三大机构公布的出口需求环比均走弱，表现较为疲软，市场预计7月期末库存或增加至225万吨，供应趋于宽松，价格阶段性承压，关注MPOB报告发布带来的指引。印度6月棕榈油环比增加60%至95.6万吨，主要得益于进口关税下调;根据进口的季节性来看，未来3个月，印度月均进口量或在80万吨之上。国内2025年1-6月份棕榈油累计进口量为108万吨，去年同期为121万吨，棕榈油进口利润对盘面有所修复，目前买船统计来看，7-9月到港量环比减少，季节性累库节奏预计放缓。近端大豆供应充足，油厂开机率高位，豆油库存处于同期高位；随着菜油进口减少，库存延续缓慢去化的节奏。

宏观方面，美国7月非农数据低于预期，且前两个月数据大幅下修，9月降息预期升温，美元指数低位震荡延续；OPEC+有增产预期施压，油价短期或震荡运行。基本面上，增产季阶段，供应有宽松预期，盘面或承压调整，关注MPOB报告发布；中长期生柴政策或逐步实施，需求量增多，价格中枢将进一步抬升。整体来看，短期棕榈油或震荡调整运行。

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。