



2025 年 8 月 4 日

情绪降温&累库预期 棕榈油或震荡调整

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨跌31收于4245林吉特/吨，跌幅0.72%；棕榈油09合约跌26收于8910元/吨，跌幅0.29%；豆油09合约涨130收于8274元/吨，涨幅1.60%；菜油09合约涨67收于9524元/吨，涨幅0.71%；CBOT美豆油主连跌2.02收于53.9美分/磅，跌幅3.61%；ICE油菜籽活跃合约跌17收于682.9加元/吨，跌幅2.43%。
- 国内油脂板块周内窄幅震荡运行，内部有所分化；棕榈油高位小幅回落，主要是商品市场多头情绪降温，叠加马棕油7月产量预计增加，出口需求环比走弱，库存将继续增多，供应宽松压制；豆油表现相对强势，一是印度植物油低库存，或进口我国豆油，另外市场采购情绪好转，周内成交放量；美豆油走弱主要受到美豆下跌拖累影响。
- 宏观方面，美国7月非农就业人数7.3万人，低于市场预期，前两个月就业数据大幅下修，衰退定价预期增多，9月降息预期升温，美股大幅下挫，美债价格走强，美元指数收跌；油价上周冲高回落。基本面上，市场预计马棕油7月库存继续增加，主要由于产量维持增势，出口需求表现疲软，关注报告发布给出的指引。短期棕榈油或震荡调整运行。
- 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	8 月 1 日	7 月 25 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	53.9	55.92	-2.02	-3.61%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4245	4276	-31	-0.72%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8910	8936	-26	-0.29%	元/吨
DCE 豆油	8274	8144	130	1.60%	元/吨
CZCE 菜油	9524	9457	67	0.71%	元/吨
豆棕价差: 期货	-636	-792	156		元/吨
菜棕价差: 期货	614	521	93		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	8920	9000	-80	-0.89%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8290	8270	20	0.24%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	9600	9570	30	0.31%	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 31 收于 4245 林吉特/吨, 跌幅 0.72%; 棕榈油 09 合约跌 26 收于 8910 元/吨, 跌幅 0.29%; 豆油 09 合约涨 130 收于 8274 元/吨, 涨幅 1.60%; 菜油 09 合约涨 67 收于 9524 元/吨, 涨幅 0.71%; CBOT 美豆油主连跌 2.02 收于 53.9 美分/磅, 跌幅 3.61%; ICE 油菜籽活跃合约跌 17 收于 682.9 加元/吨, 跌幅 2.43%。

国内油脂板块周内窄幅震荡运行, 内部有所分化: 棕榈油高位小幅回落, 主要是商品市场多头情绪降温, 叠加马棕油 7 月产量预计增加, 出口需求环比走弱, 库存将继续增多, 供应宽松压制; 豆油表现相对强势, 一是印度植物油低库存, 或进口我国豆油, 另外市场采购情绪好转, 周内成交放量; 美豆油走弱主要受到美豆下跌拖累影响。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 7 月马来西亚棕榈鲜果串单产增加 7.19%, 出油率下调 0.02%, 棕榈油产量增加 7.07%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 7 月 1-31 日棕榈油出口量为 1289727 吨, 较上月同期出口的 1382460 吨减少 6.71%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 7 月 1-31 日棕榈油出口量为 1163216 吨, 较上月同期出口的 1286461 吨减少 9.58%。

印尼将 8 月份毛棕榈油 (CPO) 参考价格定为每公吨 910.91 美元, 高于 7 月份的 877.89 美元。新参考价格意味着 8 月份毛棕榈油出口税将从 7 月份的每吨 52 美元上调至每吨 74 美

元。除出口税外，印尼还对毛棕榈油出口征收 10% 的专项税，专项税与上月持平。

据外媒报道，印尼统计局周五表示，今年 1 月至 6 月，印尼出口了 1100 万公吨毛棕榈油和精炼棕榈油，比去年同期增长 2.69%。今年上半年棕榈油出口平均单价同比增长 22.2%。该局的数据不包括棕榈仁油、油脂化学品和生物柴油。

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。

截至 2025 年 8 月 1 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 49300 吨，前一周为 15840 吨；棕榈油周度日均成交为 526 吨，前一周为 440 吨。

宏观方面，美国 7 月非农就业人数 7.3 万人，低于市场预期，前两个月就业数据大幅下修，衰退定价预期增多，9 月降息预期升温，美股大幅下挫，美债价格走强，美元指数收跌；油价上周冲高回落。基本上，市场预计马棕油 7 月库存继续增加，主要由于产量维持增势，出口需求表现疲软，关注报告发布给出的指引。短期棕榈油或震荡调整运行。

三、行业要闻

1、据《雅加达环球报》报道，欧盟（EU）和印尼最近达成了一项协议，以推进《全面经济伙伴关系协定》（CEPA）。印尼经济统筹部长 Airlangga Hartato 在雅加达的投资者每日圆桌论坛上表示：“上一轮 CEPA 谈判的重点是棕榈油。欧盟最初完全拒绝将棕榈油纳入该协议，这就是他们提出 EUDR 的原因，但事实证明他们确实需要我们的棕榈油。因此，他们同意对印尼棕榈油征收零关税。”

2、据外媒报道，印尼棕榈油委员会（IPOC）主席 Eddy Martono 在接受媒体采访时表示，在印度决定降低进口关税后，印尼 2025 年对印度棕榈油出口量将超过 500 万吨，高于 2024 年的 480 万吨。印尼今年料向印度出口 10 万颗发芽的棕榈种子，以支持印度到 2025-26 年将油棕榈种植面积扩大至 100 万公顷的计划。

3、据外媒报道，马来西亚 2025 年 1 月至 5 月对美国的棕榈油出口量同比增长 51.8%，从去年同期的 6.1 万吨增至 9.3 万吨。马来西亚种植及原产业部（KPK）表示，2024 年该国对美出口的棕榈油中，有 65% 是用于高附加值商品的认证可持续产品，另有 19% 为棕榈硬脂，后者是食品和个人护理行业的关键原料。

4、据外电消息，印尼一位部长周四表示，当（印尼和欧盟）双方批准即将签署的自由贸易协定时，欧盟将对每年 100 万吨印尼毛棕榈油出口配额给予零关税待遇。印尼经济部长表示，欧盟和印尼预计将于 9 月正式签署自由贸易协定，并有望在明年获得各自立法机构批

准。印尼经济部长称，如果出口至欧盟的印尼毛棕榈油超过 100 万吨配额部分，则被加征 3% 的关税。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

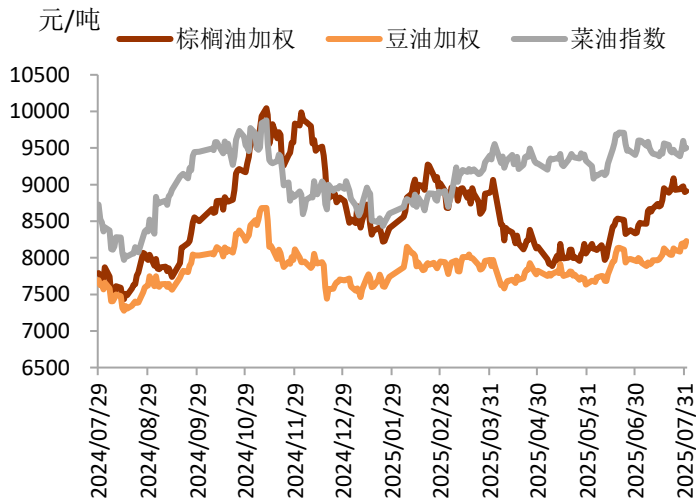


图表 2 美豆油主力合约走势

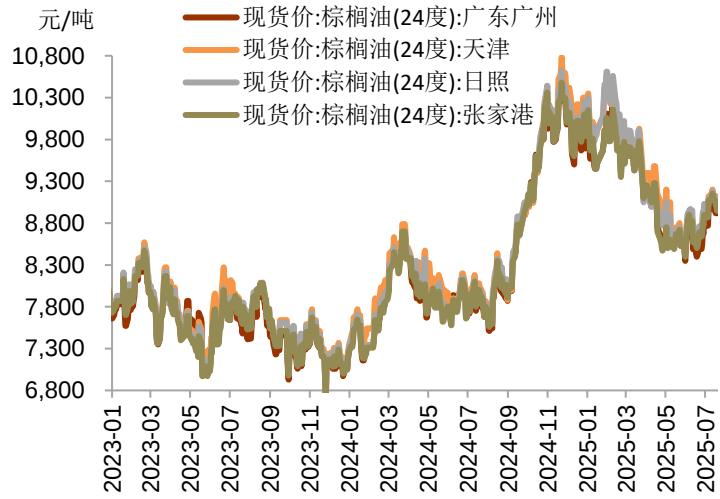


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

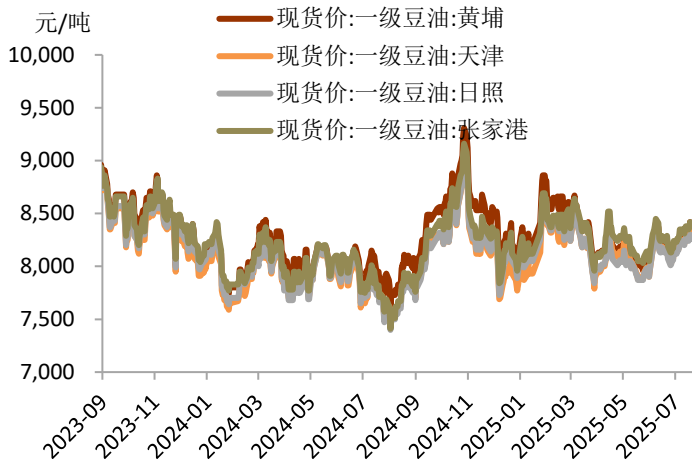


图表 4 棕榈油现货价格走势

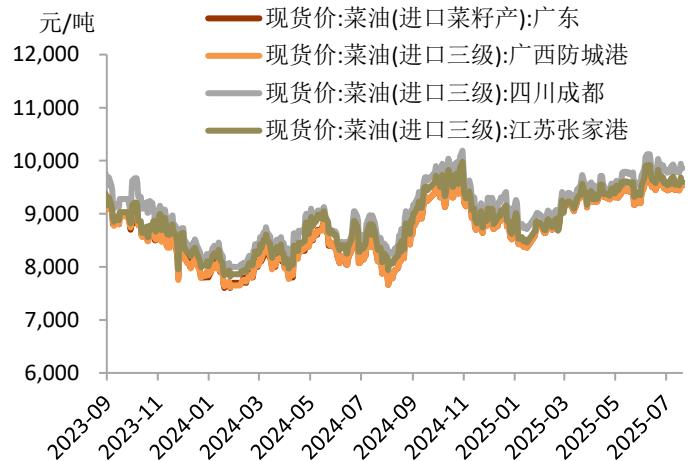


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

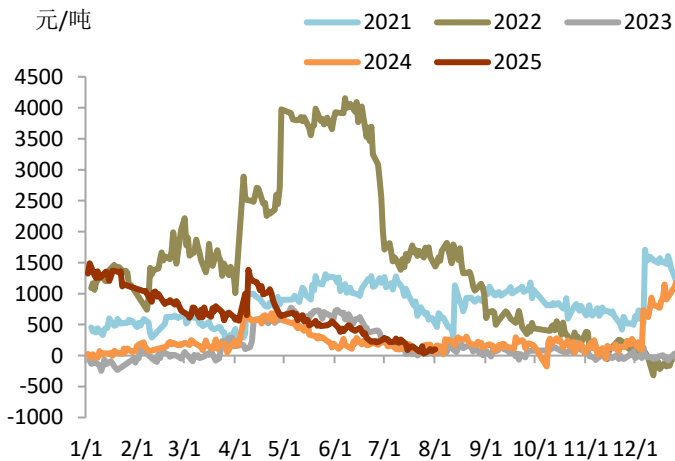


图表 6 菜油现货价格走势

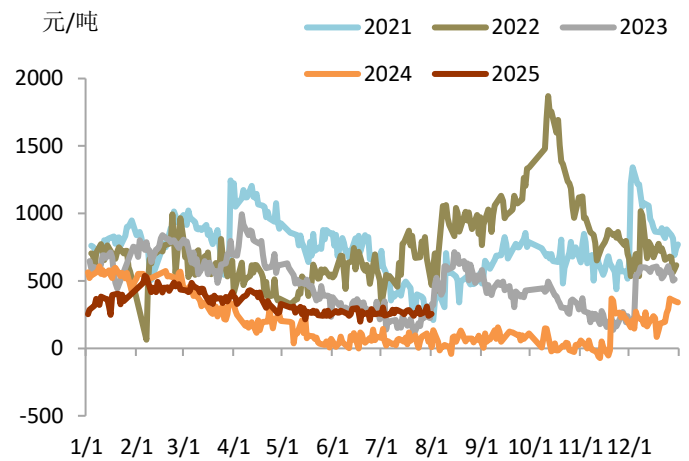


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

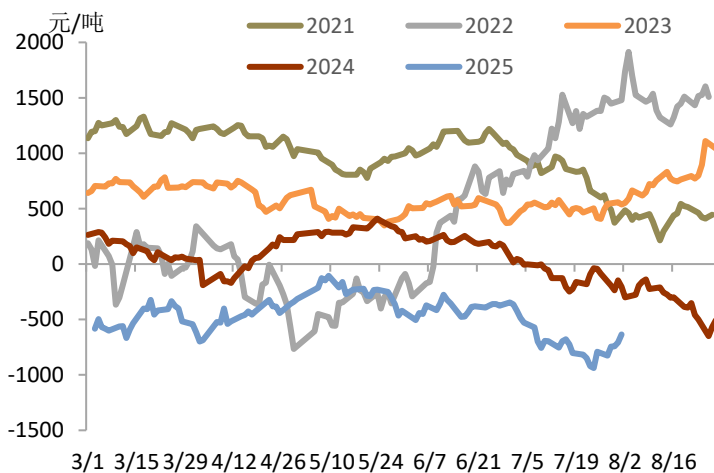


图表 8 豆油现期差

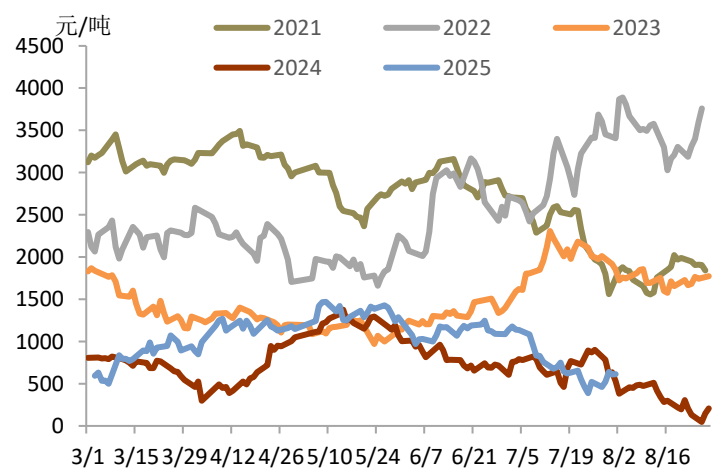


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

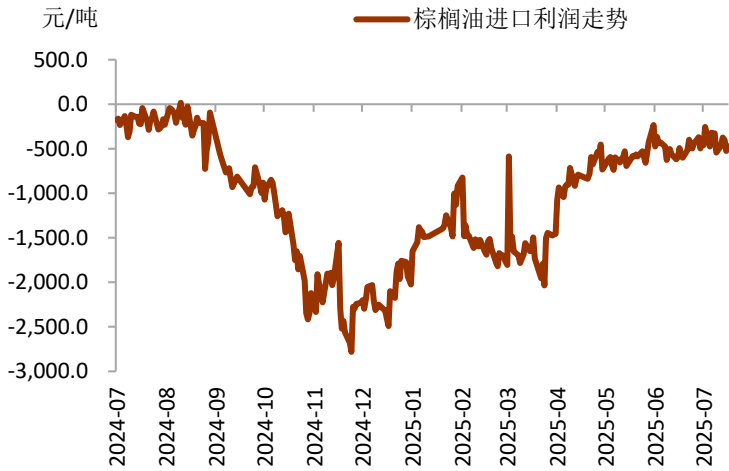


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

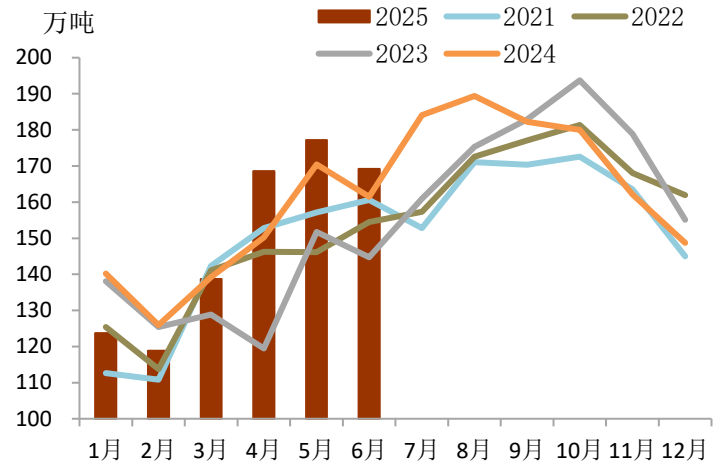


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

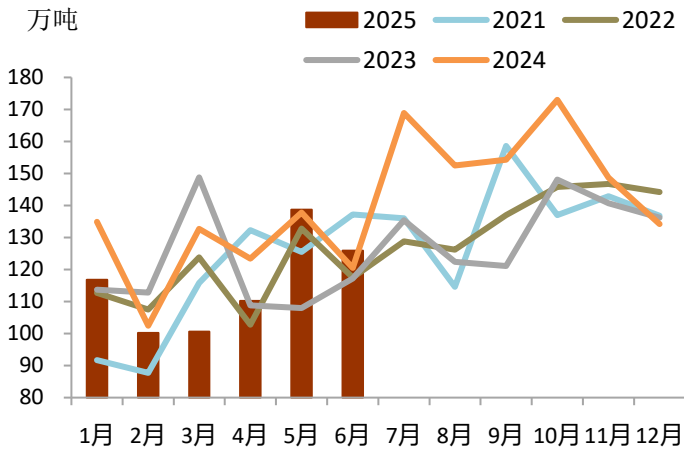


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

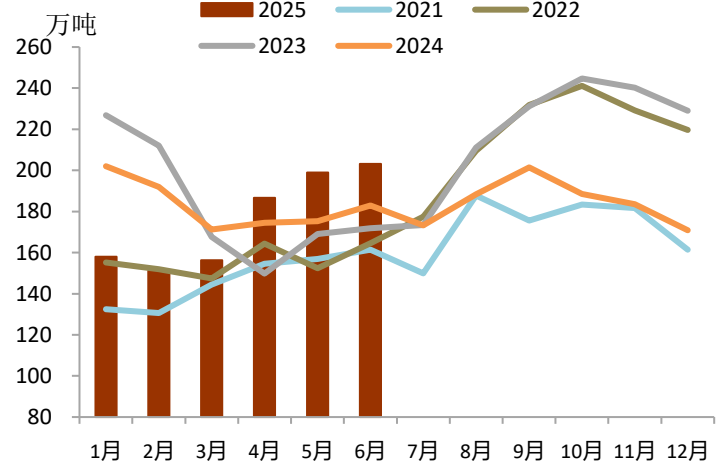


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

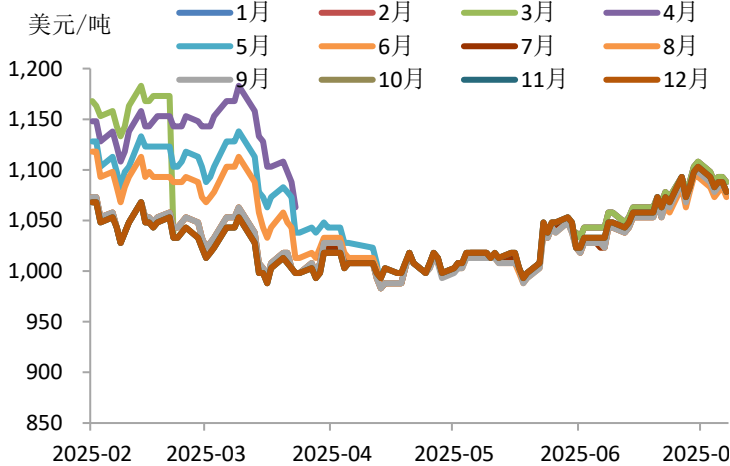


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

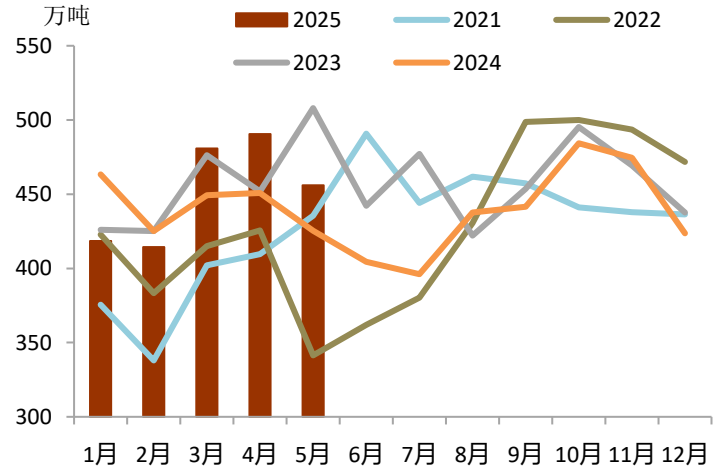


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

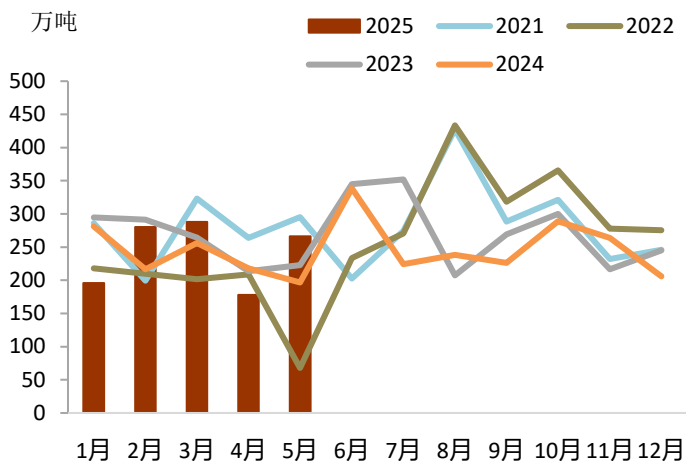


图表 16 印尼棕榈油月度产量

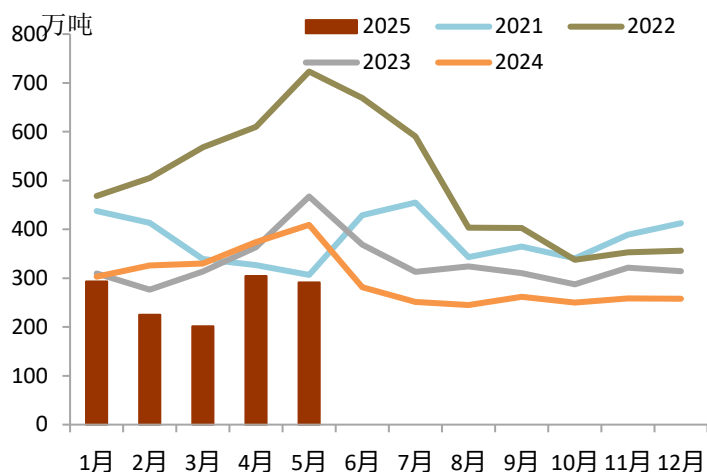


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

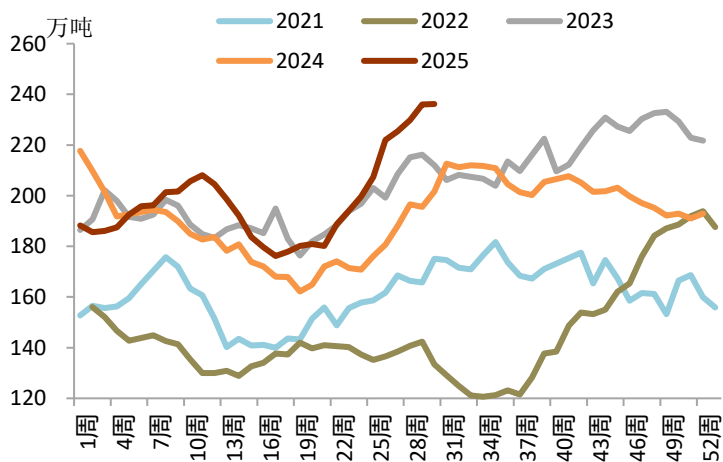


图表 18 印尼棕榈油月度库存

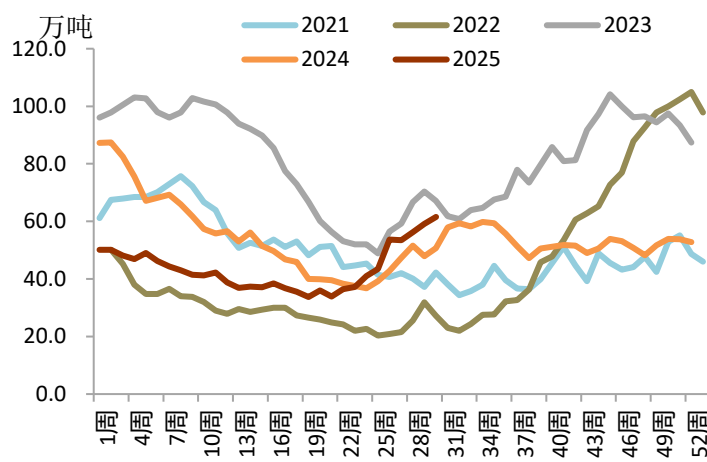


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

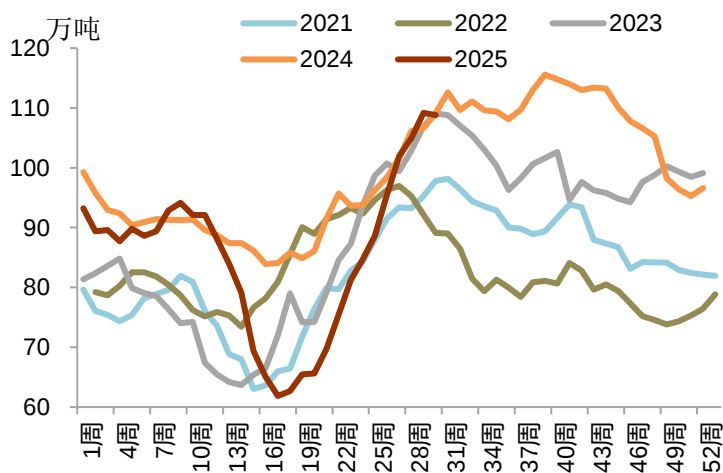


图表 20 棕榈油商业库存

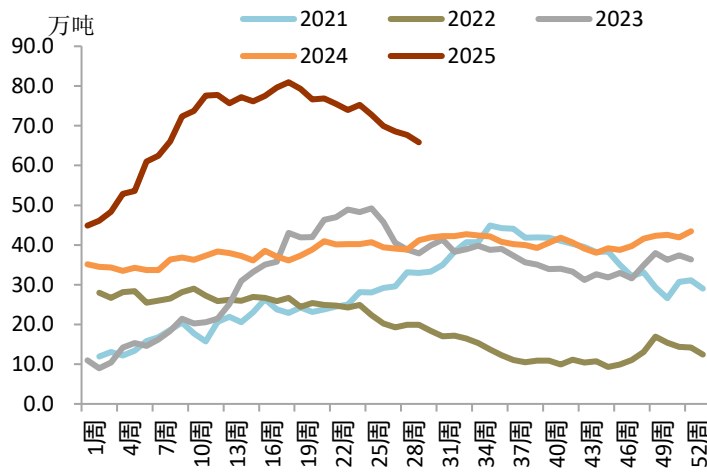


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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。