



2025 年 9 月 22 日

## 菜油表现强势 棕榈油震荡调整

### 核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连跌 21 收于 4424 林吉特/吨，跌幅 0.47%；棕榈油 01 合约涨 20 收于 9316 元/吨，涨幅 0.22%；豆油 01 合约涨 6 收于 8328 元/吨，涨幅 0.07%；菜油 01 合约涨 211 收于 10068 元/吨，涨幅 2.14%；CBOT 美豆油主连跌 1.53 收于 50.59 美分/磅，跌幅 2.94%；ICE 油菜籽活跃合约跌 18.6 收于 618.7 加元/吨，跌幅 2.92%。
- 棕榈油周内先涨后跌，维持震荡调整运行；一是印度 8 月进口量表现强劲，马来西亚产区强降雨，影响生产过程，马棕油产量环比走弱，限制价格跌幅；但同时美国生柴政策推进不确定性仍较大，美豆油震荡下挫，拖累棕榈油走势；但菜油走势偏强，主要是在中加贸易背景下，未来菜油供应预计偏少，且国内延续去库态势，供应有趋紧预期。
- 宏观方面，上周美联储风险管理式的降息 25 基点，就业市场疲软计量权重增加，关注即将发布 PCE 及后续数据带来降息路径指引，美元指数低位震荡，油价周内震荡走弱。基本面上，马来西亚产区强降水发生水灾，影响生产和物流过程，9 月上半月马棕油产量环比下滑，限制价格跌幅；但美国生柴政策推进仍有不确定性，拖累美豆油走弱。预计短期棕榈油震荡调整运行。
- 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	9 月 19 日	9 月 12 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	50.59	52.12	-1.53	-2.94%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4424	4445	-21	-0.47%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9316	9296	20	0.22%	元/吨
DCE 豆油	8328	8322	6	0.07%	元/吨
CZCE 菜油	10068	9857	211	2.14%	元/吨
豆棕价差: 期货	-988	-974	-14		元/吨
菜棕价差: 期货	752	561	191		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9300	9320	-20	-0.21%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8490	8480	10	0.12%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	10180	10040	140	1.39%	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 & 展望

上周, BMD 马棕油主连跌 21 收于 4424 林吉特/吨, 跌幅 0.47%; 棕榈油 01 合约涨 20 收于 9316 元/吨, 涨幅 0.22%; 豆油 01 合约涨 6 收于 8328 元/吨, 涨幅 0.07%; 菜油 01 合约涨 211 收于 10068 元/吨, 涨幅 2.14%; CBOT 美豆油主连跌 1.53 收于 50.59 美分/磅, 跌幅 2.94%; ICE 油菜籽活跃合约跌 18.6 收于 618.7 加元/吨, 跌幅 2.92%。

棕榈油周内先涨后跌, 维持震荡调整运行; 一是印度 8 月进口量表现强劲, 且近期有排灯节备货需求支撑, 马来西亚产区强降雨, 影响收获过程, 导致 9 月上半月产量环比有所走弱, 限制价格跌幅; 但同时美国生柴政策推进过程不确定性仍较大, 美豆油震荡下挫, 拖累棕榈油走势; 但菜油走势偏强, 主要是在中加贸易背景下, 未来菜油供应同比预计偏少, 且国内延续去库态势, 供应有趋紧预期。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 9 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 6.94%, 出油率环比上月同期减少 0.21%, 产量环比上月同期减少 8.05%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 9 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 742,648 吨, 较前月同期的 724,191 吨增加 2.55%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 9 月 1-15 日棕榈油出口量为 695716 吨, 较上月同期出口的 696425 吨减少 0.1%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 9 月 1-15 日棕榈油出口量为 404688 吨, 较

上月同期出口的 537183 吨减少 24.7%。

SEA 机构发布，印度 8 月棕榈油进口量环比增长 15.76%，达到 990,528 吨，创下自 2024 年 7 月以来的最高水平。该行业贸易机构表示，豆油进口量下降 25.27%至 367,917 吨，为四个月以来的最低水平；葵花籽油进口量增长 28.53%至 257,080 吨，创七个月新高。SEA 称，印度 8 月还进口了 6,000 吨菜籽油，为近五年来首次。棕榈油和葵花籽油进口量的增加推动印度 8 月食用植物油总进口量环比增长 4.7%，达到 162 万吨，创下自 2024 年 7 月以来的最高水平。

截至 2025 年 9 月 12 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 250.04 万吨，较上周增加 0.08 万吨，较去年同期增加 48.72 万吨；其中，豆油库存为 125.12 万吨，较上周减少 0.01 万吨，较去年同期增加 15.38 万吨；棕榈油库存为 64.15 万吨，较上周增加 2.22 万吨，较去年同期增加 12.8 万吨；菜油库存为 60.77 万吨，较上周减少 2.13 万吨，较去年同期增加 20.54 万吨。

截至 2025 年 9 月 19 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 18500 吨，前一周为 11000 吨；棕榈油周度日均成交为 369 吨，前一周为 3047 吨。

宏观方面，上周美联储风险管理式的降息 25 基点，就业市场疲软计量权重增加，关注即将发布 PCE 及后续数据带来降息路径指引，美元指数低位震荡，油价周内震荡走弱。基本面上，马来西亚产区强降水发生水灾，影响生产和物流过程，9 月上半月马棕油产量环比下滑，限制价格跌幅；但美国生柴政策推进仍有不确定性，拖累美豆油走弱。预计短期棕榈油震荡调整运行。

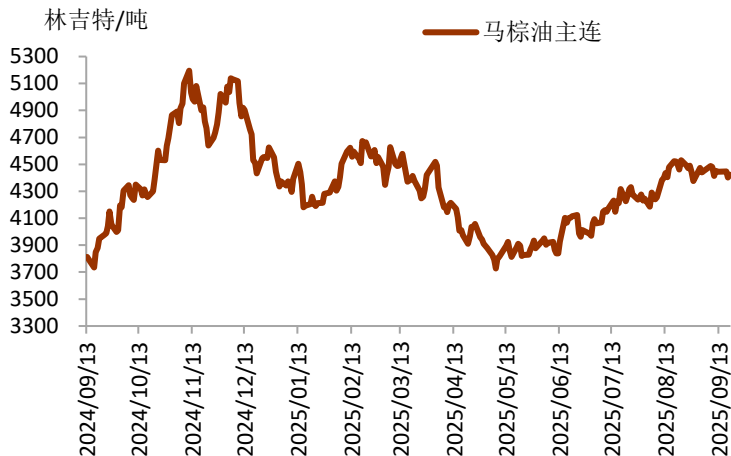
### 三、行业要闻

1、据外媒报道，马来西亚沙巴州政府宣布，鉴于连日豪雨造成至少 7 县受水灾侵袭，决定取消原定周二（16 日）在亚庇独立广场举办的州级马来西亚日庆典。

2、据外媒报道，2025 年包括棕榈油价格在内的食用油价格预计坚挺。今年食用油供应将较长期需求增长落后 3%至 4%。该机构表示：预计 2026 年的供应量将略高于 2025 年，同比增长约 2-3%，但仍低于 3-4%的需求增量。因此，考虑到进入 2026 年库存持平，包括棕榈油在内的食用油价格应该会保持相对坚挺。

#### 四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

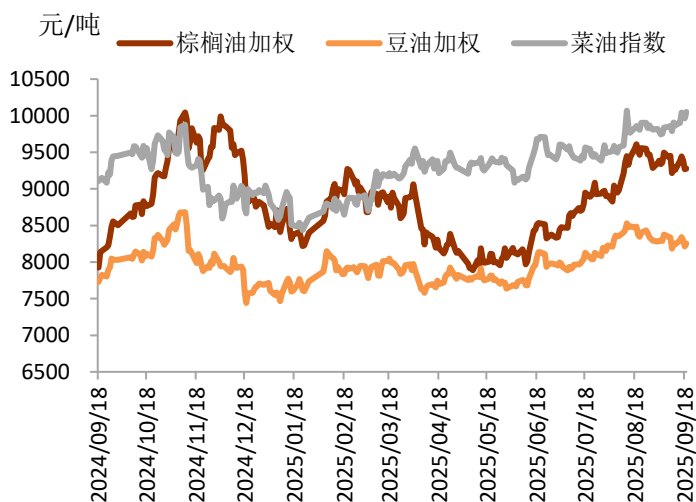


图表2 美豆油主力合约走势

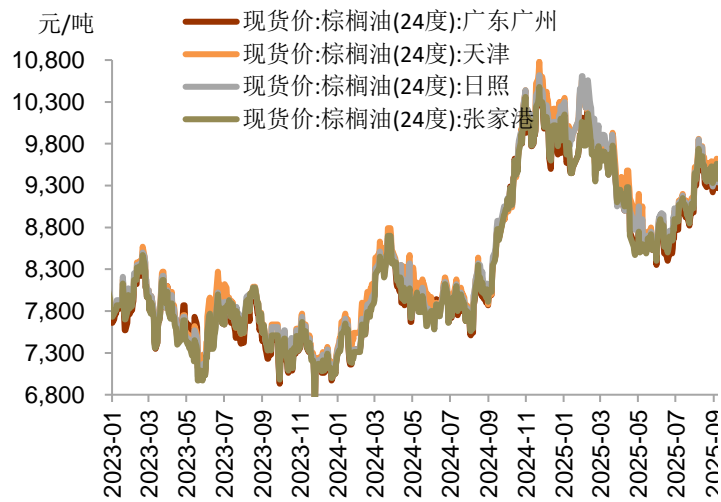


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

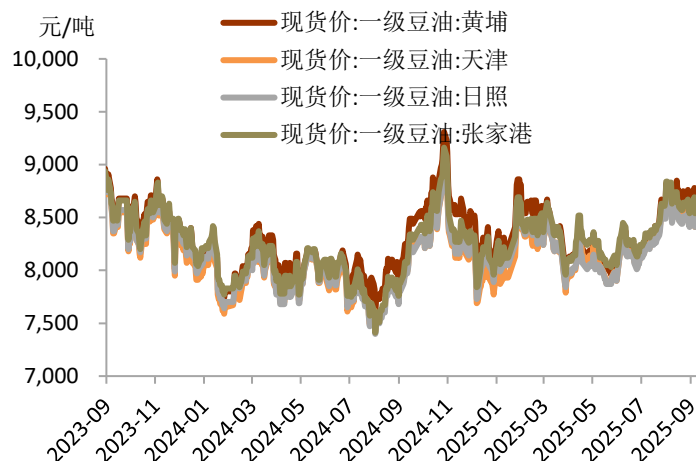


图表4 棕榈油现货价格走势

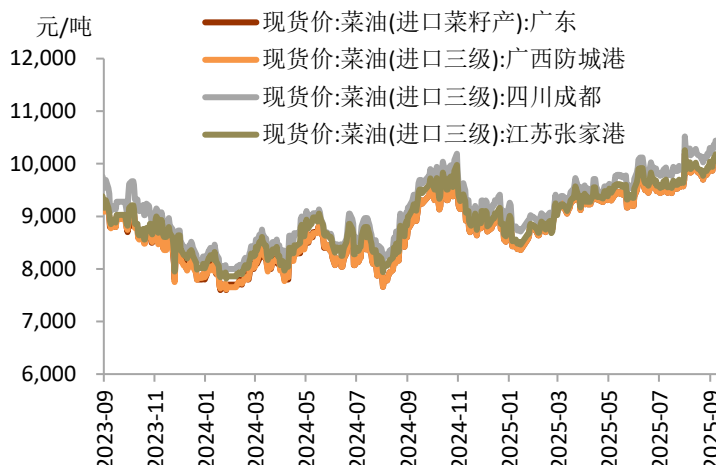


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

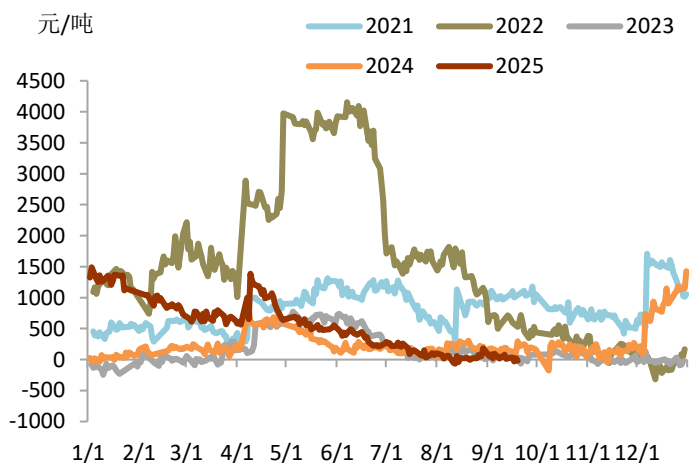


图表 6 菜油现货价格走势

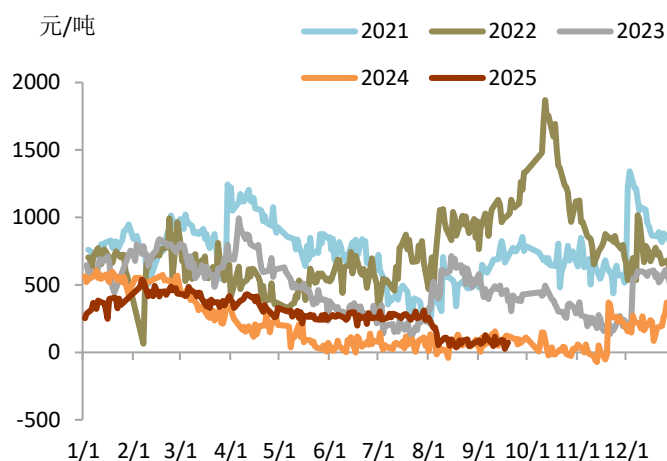


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期现差

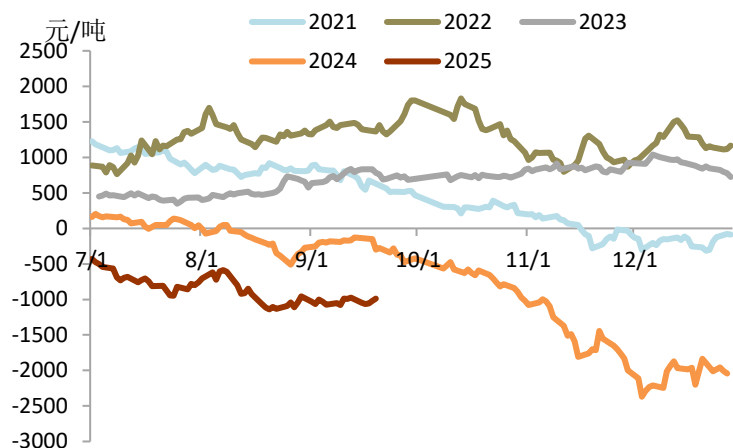


图表 8 豆油期现差

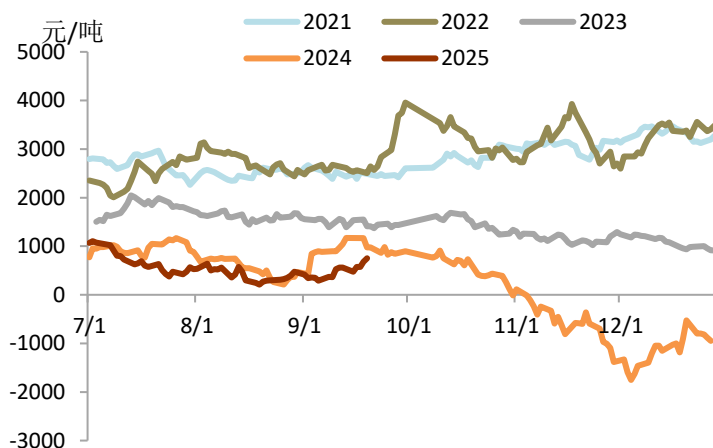


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

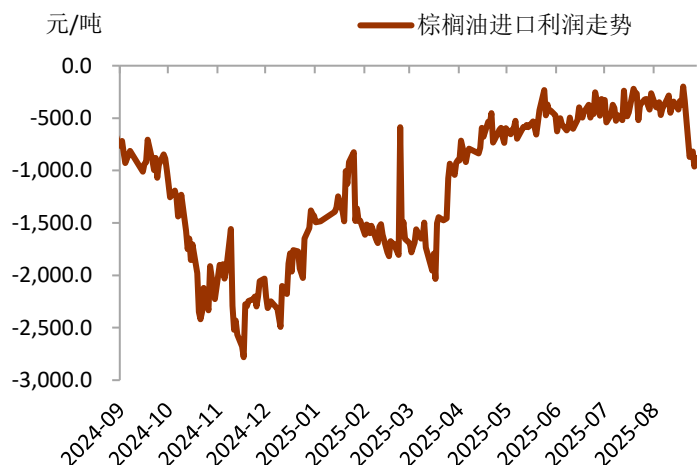


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

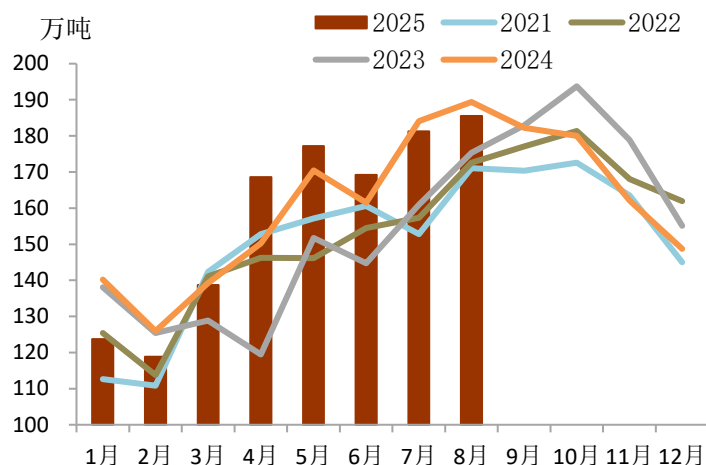


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

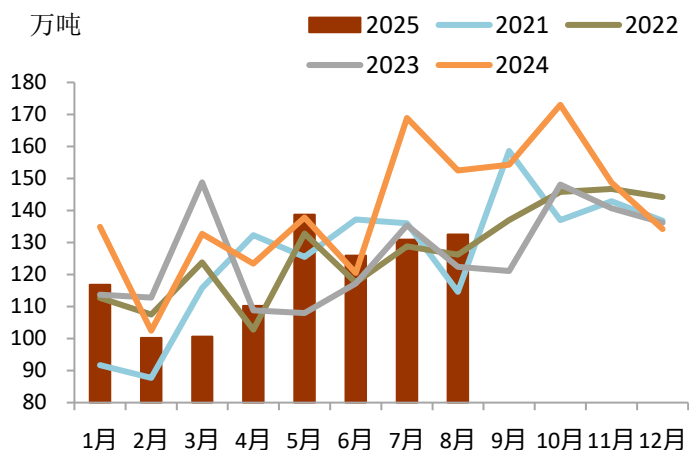


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

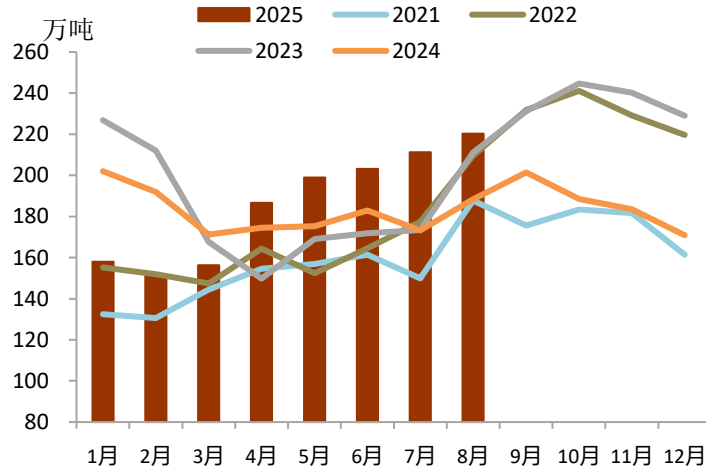


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

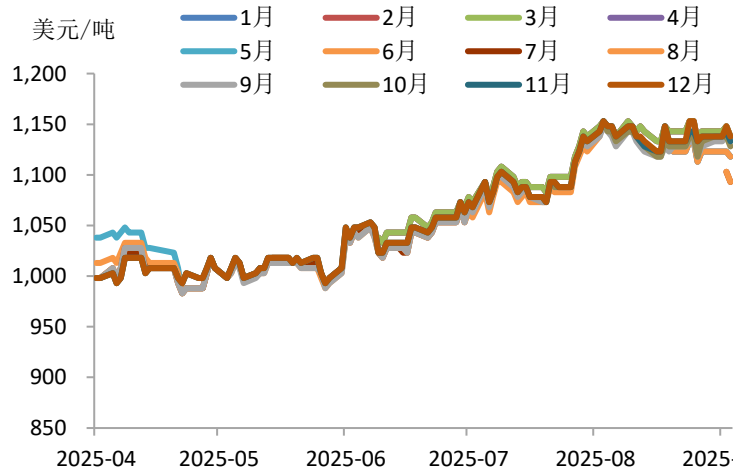


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

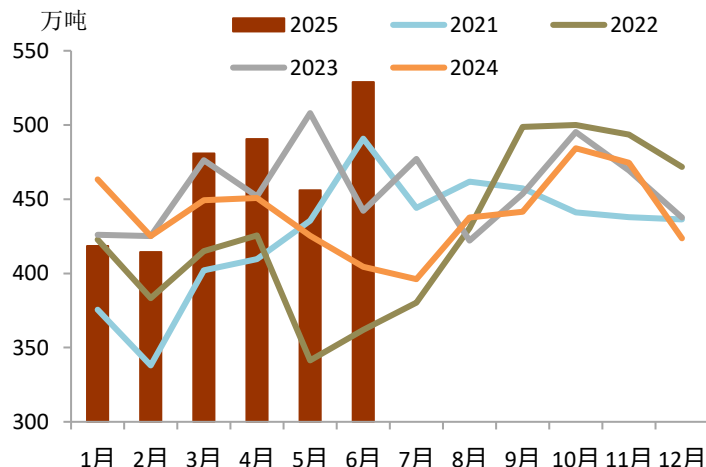


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势



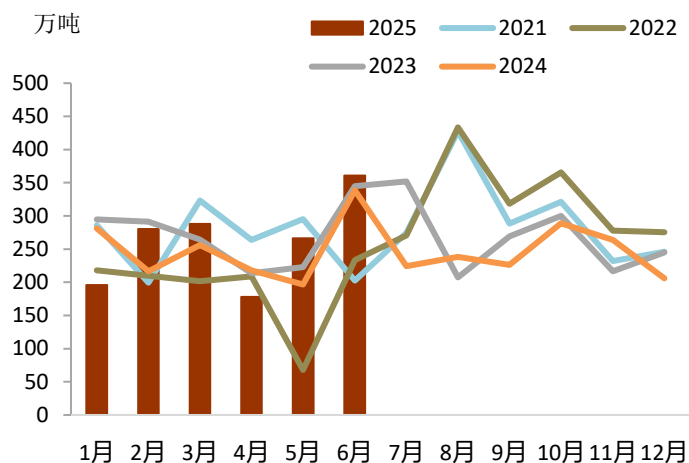
图表 16 印尼棕榈油月度产量



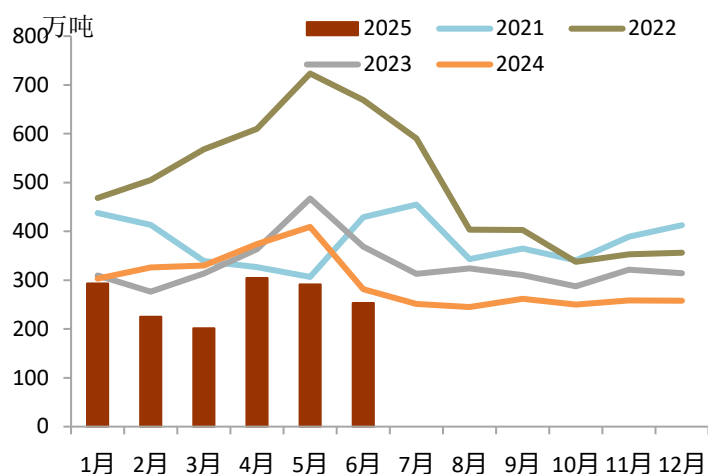
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

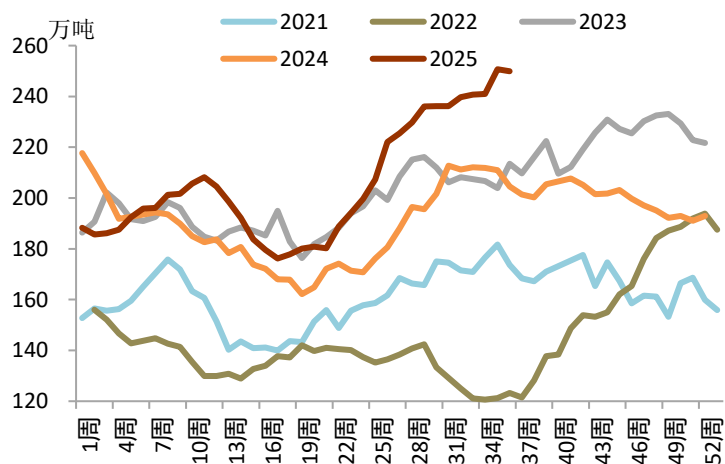


图表 18 印尼棕榈油月度库存

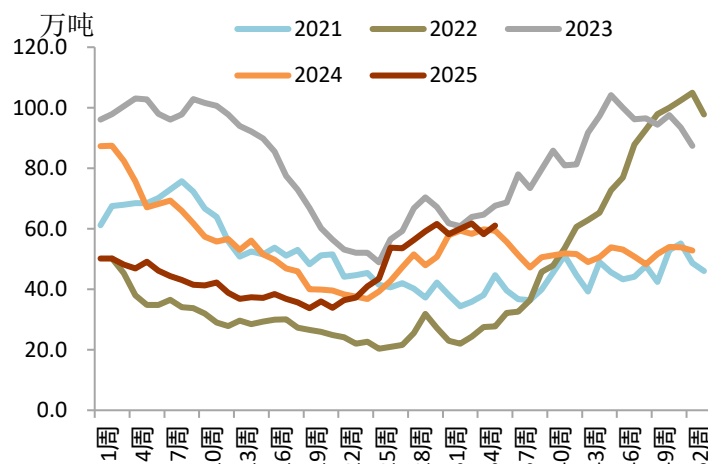


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

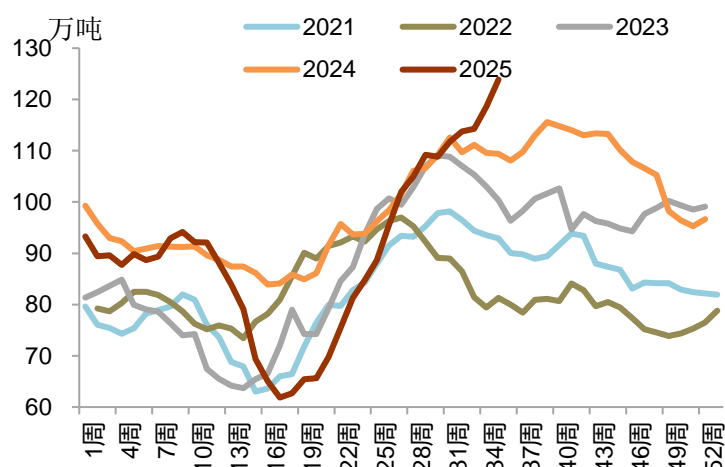


图表 20 棕榈油商业库存

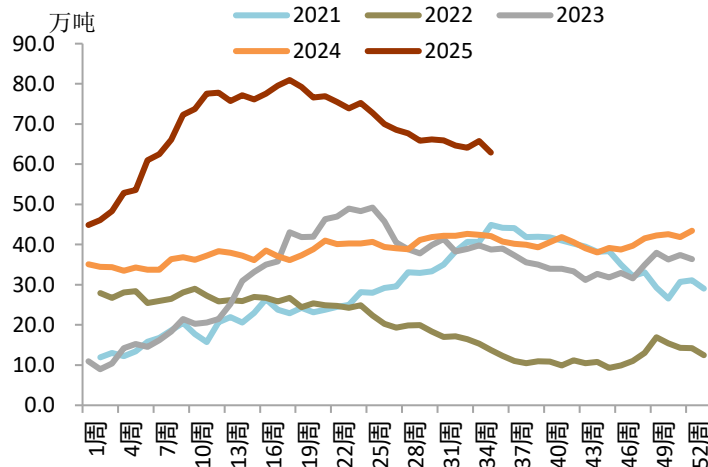


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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。