



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
电话 021-68555105
邮箱 li.t@jyqh.com.cn
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
邮箱 gao.h@jyqh.com.cn
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
邮箱 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、市场分析及展望

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。

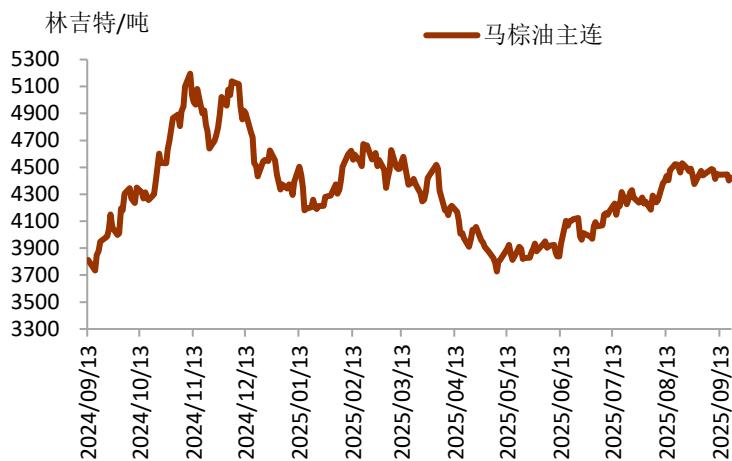
三、行业要闻

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

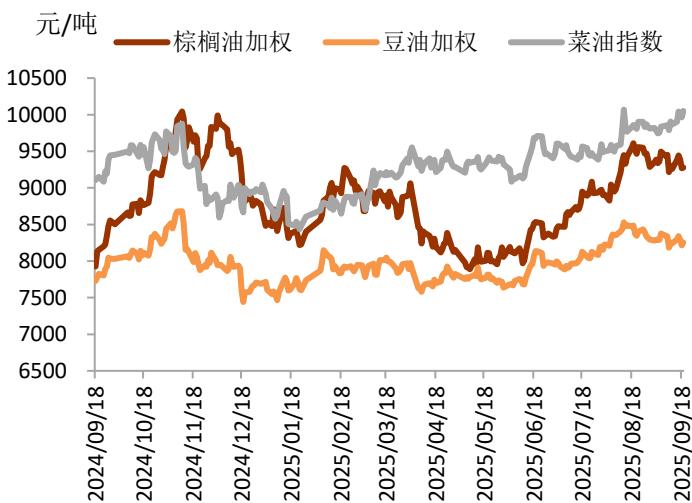


图表 2 美豆油主力合约走势



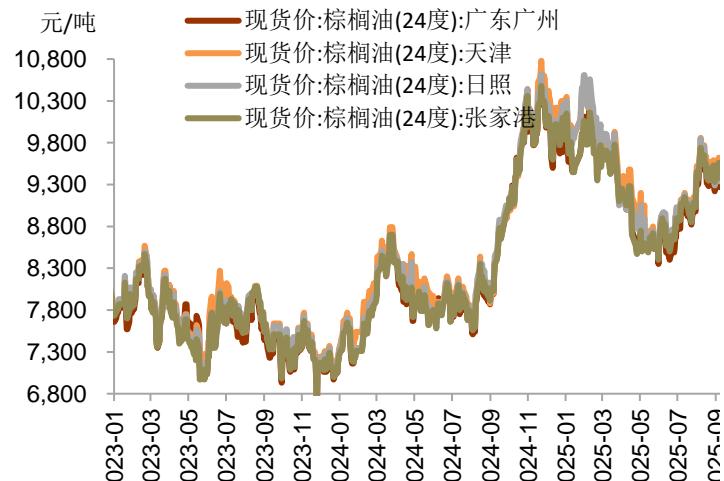
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

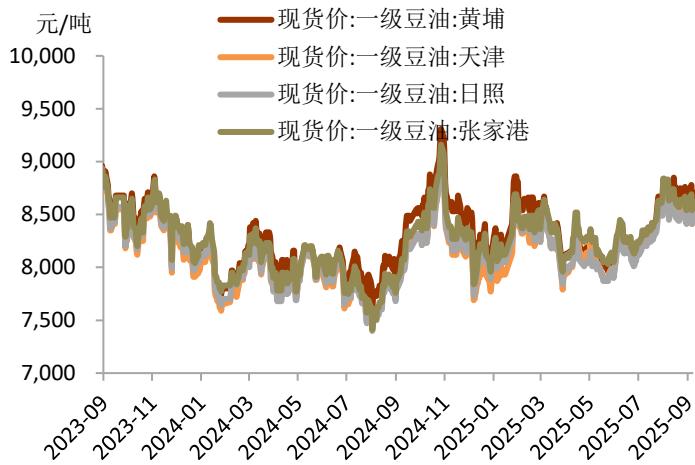


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

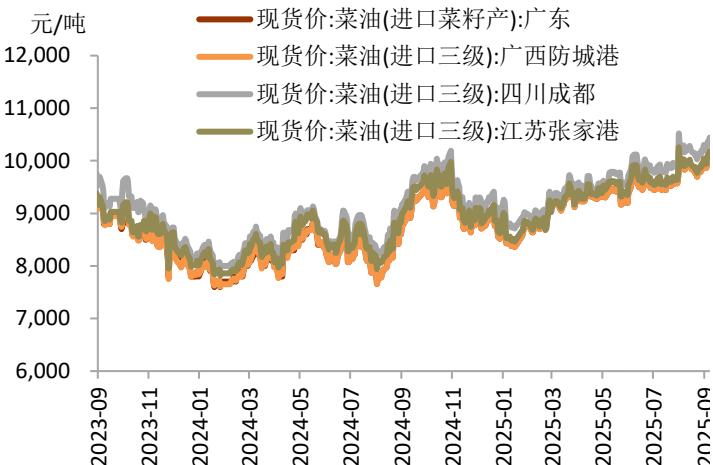
图表 4 棕榈油现货价格走势



图表 5 豆油现货价格走势

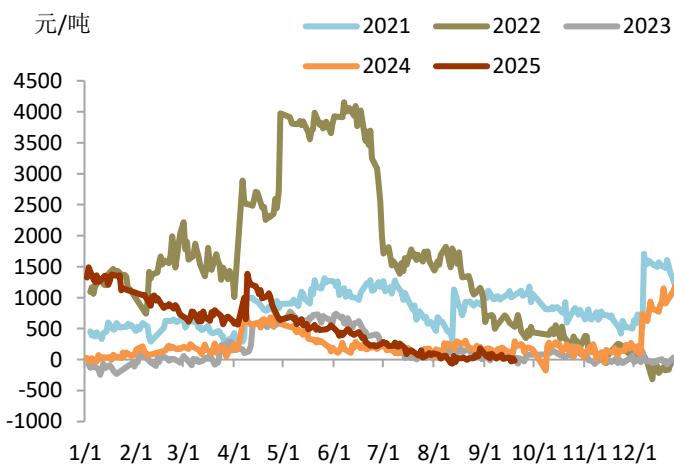


图表 6 菜油现货价格走势

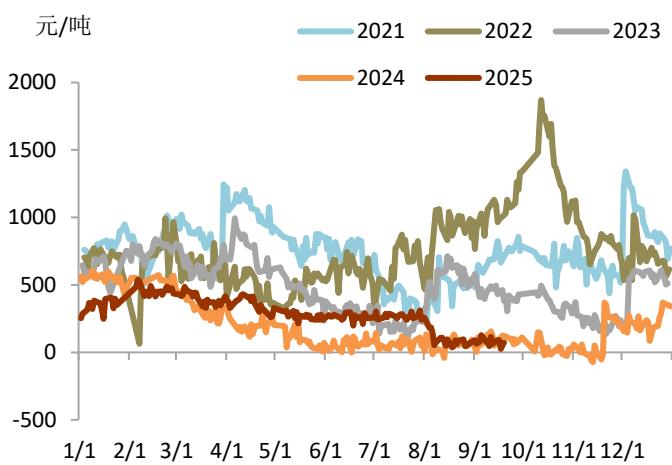


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

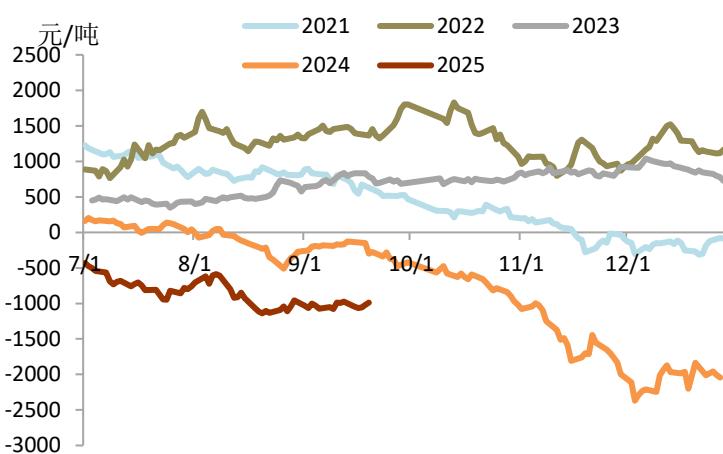


图表 8 豆油现期差

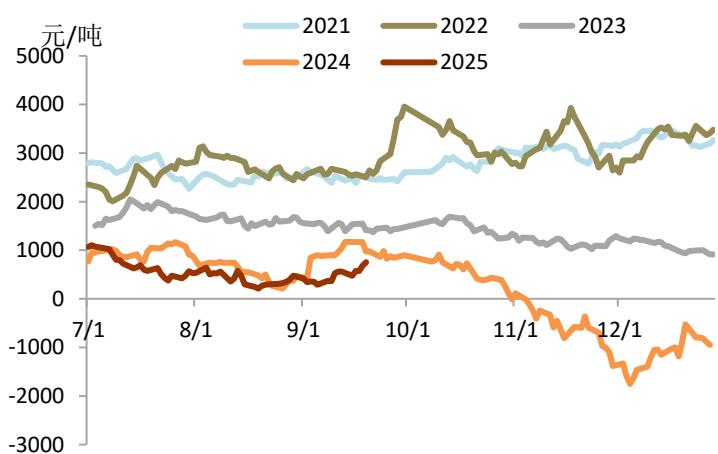


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

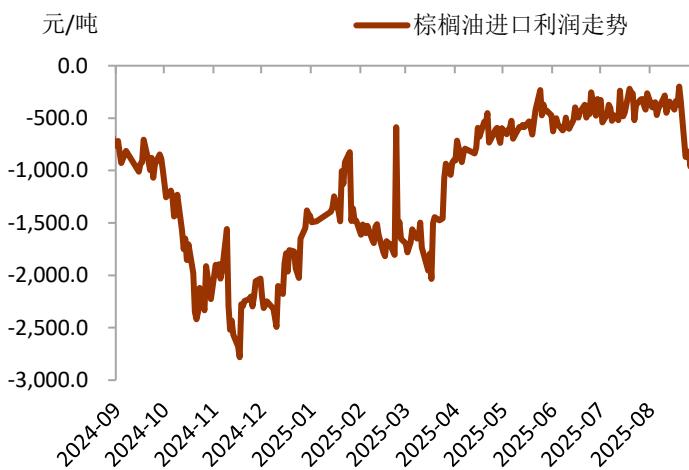


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

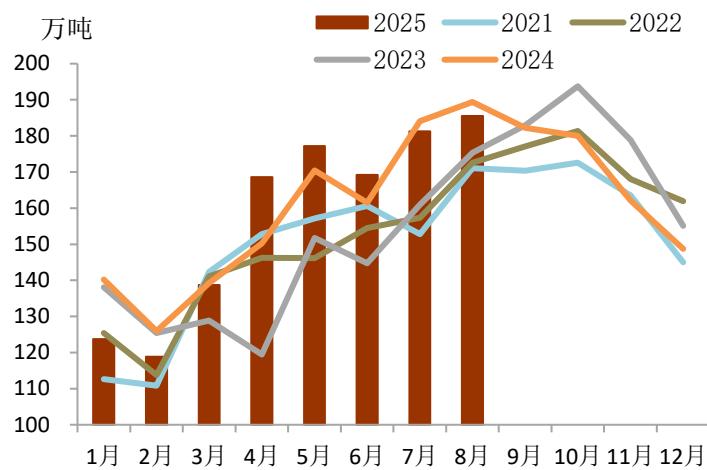


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

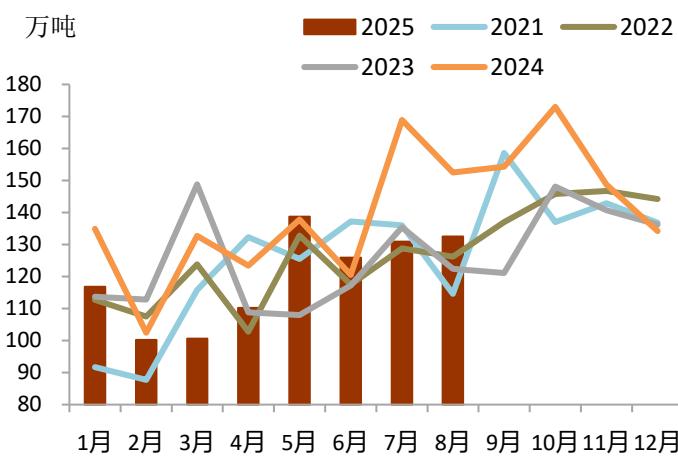


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量



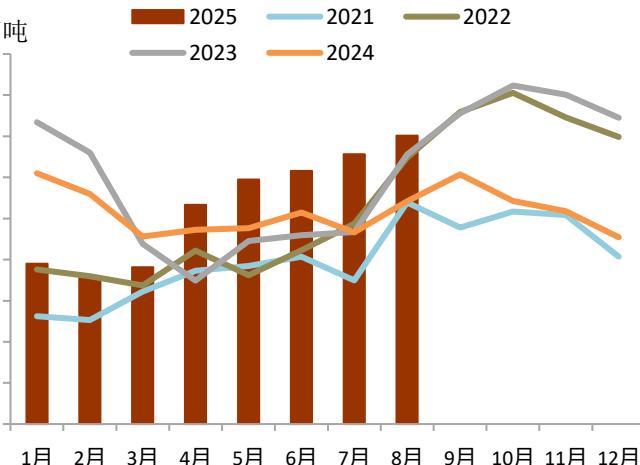
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

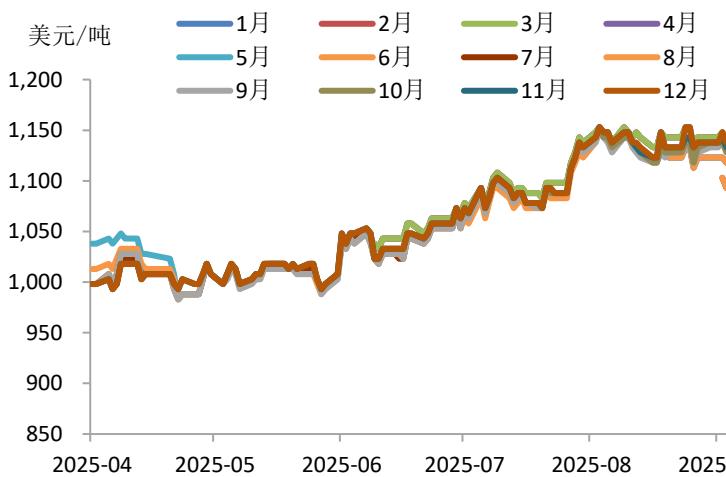


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

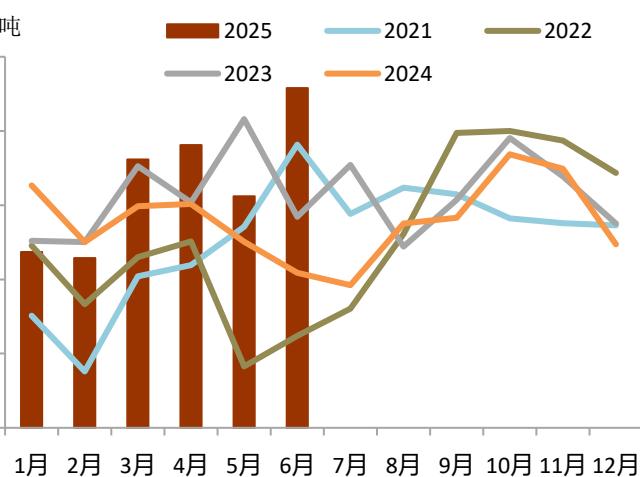


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势



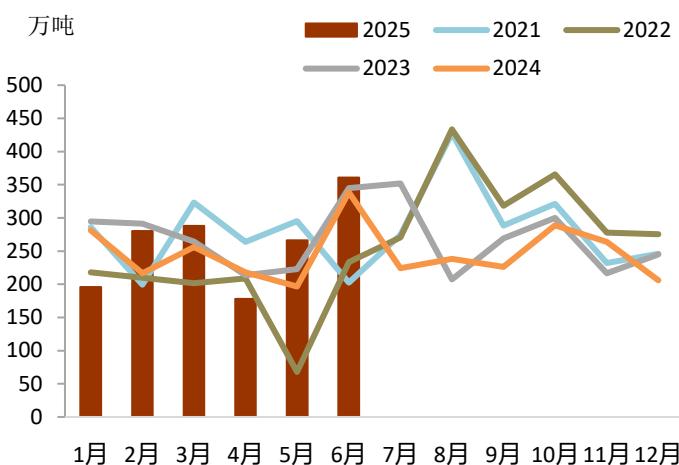
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 16 印尼棕榈油月度产量

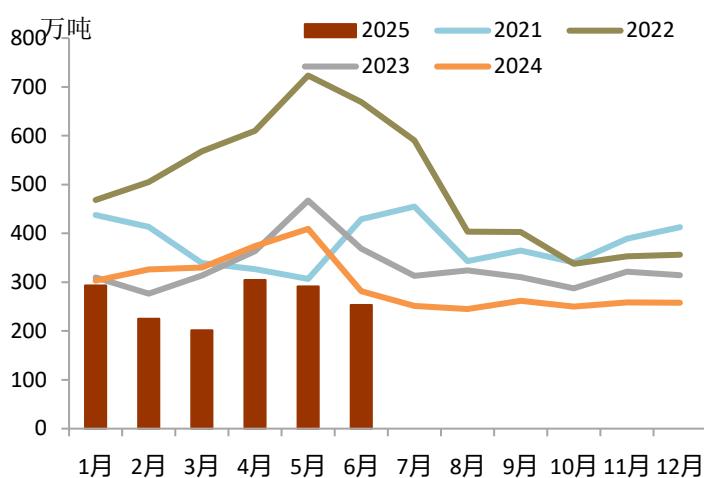


敬请参阅最后一页免责声明

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

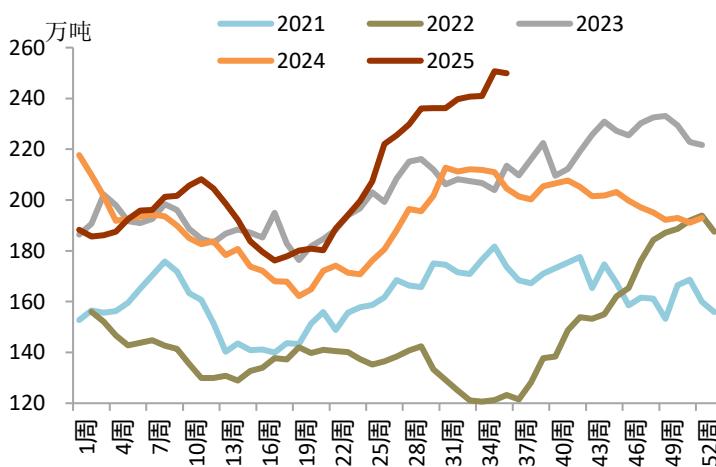


图表 18 印尼棕榈油月度库存

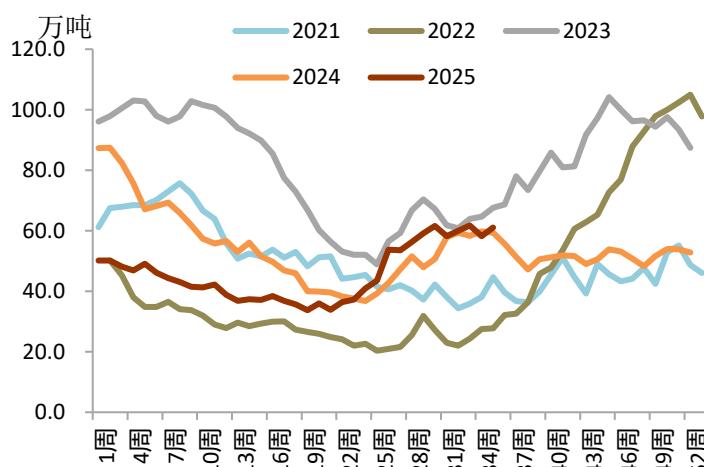


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

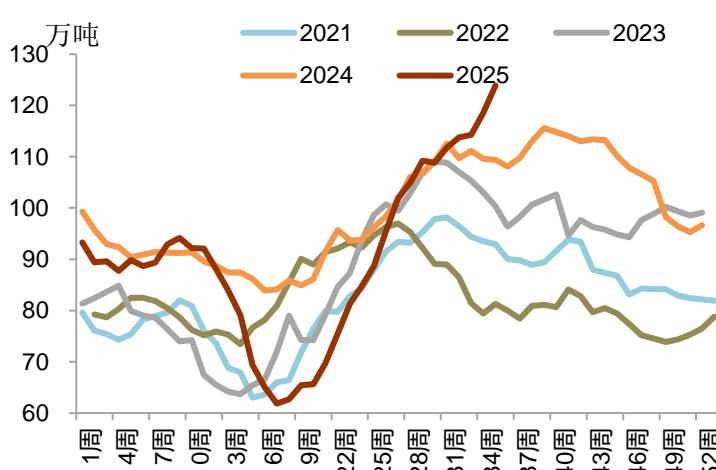


图表 20 棕榈油商业库存

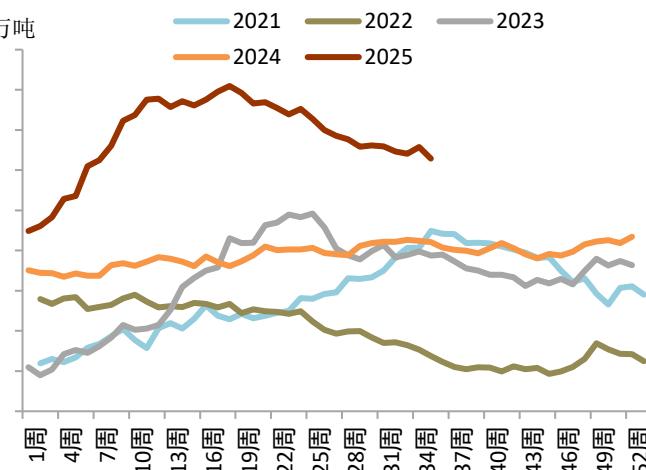


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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 FUTURE QA

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。