



2025 年 12 月 1 日

洪灾引发供应担忧 棕榈油 V 型反弹

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨 46 收于 4114 林吉特/吨，涨幅 1.13%；棕榈油 01 合约涨 76 收于 8626 元/吨，涨幅 0.89%；豆油 01 合约涨 54 收于 8244 元/吨，涨幅 0.66%；菜油 01 合约跌 59 收于 9757 元/吨，跌幅 0.6%；CBOT 豆油主连涨 1.47 收于 52.08 美分/磅，涨幅 2.90%；ICE 油菜籽活跃合约涨 9.9 收于 651.7 加元/吨，涨幅 1.54%。
- 棕榈油周内先跌后涨，呈现 V 型反弹；跌主要是出口需求持续疲软，累库预期强化，11 月预计库存继续增加，供应宽松压制；上涨是由于东南亚强降水天气造成洪灾，影响棕榈油的收割和运输工作，或导致产量减少，叠加进入季节性减产季，后续产量预计减少提振。
- 宏观方面，等待美国 PCE 数据发布给 12 月降息带来的指引，关注本周美俄的会谈，国际油价弱势震荡运行。基本上，11 月底马棕油产量预计继续增加，库存压力仍存；但近期东南亚大范围洪灾，影响棕榈油收割和运输过程，供应受到干扰，叠加进入季节性减产，棕榈油 V 型反弹。预计短期棕榈油区间震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口，东南亚天气

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84 号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	11 月 28 日	11 月 21 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	52.08	50.61	1.47	2.90%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4114	4068	46	1.13%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8626	8550	76	0.89%	元/吨
DCE 豆油	8244	8190	54	0.66%	元/吨
CZCE 菜油	9757	9816	-59	-0.60%	元/吨
豆棕价差: 期货	-382	-360	-22		元/吨
菜棕价差: 期货	1131	1266	-135		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	8570	8470	100	1.18%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8450	8350	100	1.20%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	10110	10170	-60	-0.59%	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 46 收于 4114 林吉特/吨, 涨幅 1.13%; 棕榈油 01 合约涨 76 收于 8626 元/吨, 涨幅 0.89%; 豆油 01 合约涨 54 收于 8244 元/吨, 涨幅 0.66%; 菜油 01 合约跌 59 收于 9757 元/吨, 跌幅 0.6%; CBOT 豆油主连涨 1.47 收于 52.08 美分/磅, 涨幅 2.90%; ICE 油菜籽活跃合约涨 9.9 收于 651.7 加元/吨, 涨幅 1.54%。

棕榈油周内先跌后涨, 呈现 V 型反弹; 跌主要是出口需求持续疲软, 累库预期强化, 11 月预计库存继续增加, 供应宽松压制; 上涨是由于东南亚强降水天气造成洪灾, 影响棕榈油的收割和运输工作, 或导致产量减少, 叠加进入季节性减产季, 后续产量预计减少提振。

据南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 11 月 1-25 日马来西亚棕榈油产量环比增长 5.49%, 鲜果串单产增长 3.34%, 出油率增长 0.41%。MPOA 机构发布, 马来西亚 11 月 1-20 日毛棕榈油产量较上月同期增加 3.24%。其中, 马来半岛产量增加 3.30%, 婆罗洲产量增加 3.17%, 沙巴产量增加 2.65%, 沙捞越产量增加 4.49%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 1,041,935 吨, 较上月同期出口的 1,283,814 吨减少 18.8%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 987,978 吨, 较上月同期出口的 1,182,216 吨减少 16.4%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 11 月 1-25 日棕榈油出口量为 583574 吨, 较上月同期

出口的 985301 吨减少 40.77%。

印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，包括精炼棕榈油产品在内，印尼 9 月出口了 220 万吨棕榈油。数据显示，9 月出口量低于去年同期的 226 万吨。今年 9 月，印尼生产了 393 万吨毛棕榈油。

截至 2025 年 11 月 21 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 222.4 万吨，较上周增加 0.1 万吨，较去年同期增加 25.3 万吨。其中，豆油库存为 117.99 万吨，较上周增加 3.14 万吨，较去年同期增加 11.4 万吨。棕榈油库存为 66.71 万吨，较上周增加 1.39 万吨，较去年同期增加 15.92 万吨。菜油库存为 37.7 万吨，较上周减少 4.43 万吨，较去年同期减少 2.02 万吨。

截至 2025 年 11 月 28 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 15080 吨，前一周为 21180 吨；棕榈油周度日均成交为 1720 吨，前一周为 1600 吨。

宏观方面，等待美国 PCE 数据发布给 12 月降息带来的指引，关注本周美俄的会谈，国际油价弱势震荡运行。基本面上，11 月底马棕油产量预计继续增加，库存压力仍存；但近期东南亚大范围洪灾，影响棕榈油收割和运输过程，供应受到干扰，叠加进入季节性减产，棕榈油 V 型反弹。预计短期棕榈油区间震荡运行。

三、行业要闻

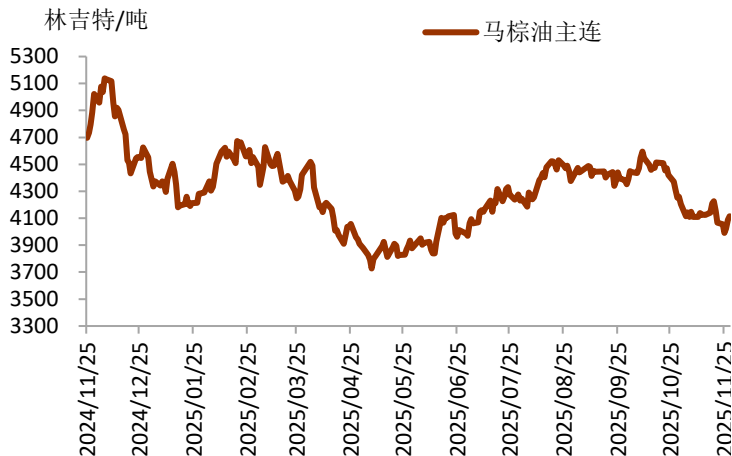
1、据外电消息，马来西亚采用棕榈衍生原料生产可持续航空燃料（SAF）并未引发欧洲买家的负面认知风险，因该商品持续符合公认的可持续性标准。种植与商品部长 Datuk Seri Johari Abdul Ghani 指出，作为该国主要 SAF 原料的废弃食用油（UCO）在欧洲享有良好声誉，始终被视为优质原料。Johari 称：“这方面我们毫无问题。马来西亚还拥有可持续棕榈油（MSP0）认证体系，确保国际市场每吨棕榈油均以可持续方式生产。” Johari 同时透露，该部正与交通部协作，拟对从吉隆坡国际机场（KLIA）起飞的国际航班实施 1% 的 SAF 强制掺混标准。

2、据外媒报道，马来西亚种植及原产业部周四称，今年前 10 个月，马来西亚对中国的棕榈油出口量同比下降约 29%。该部部长拿督斯里 Johari Abdul Ghani 指出，出口下降表明不仅在竞争力和物流方面，在定价动态和市场定位方面，都面临着更深层次的挑战。

3、央视新闻：总台记者当地时间 11 月 27 日获悉，持续暴雨在印度尼西亚苏门答腊岛引发洪灾和山体滑坡，截至目前已致 52 人死亡。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

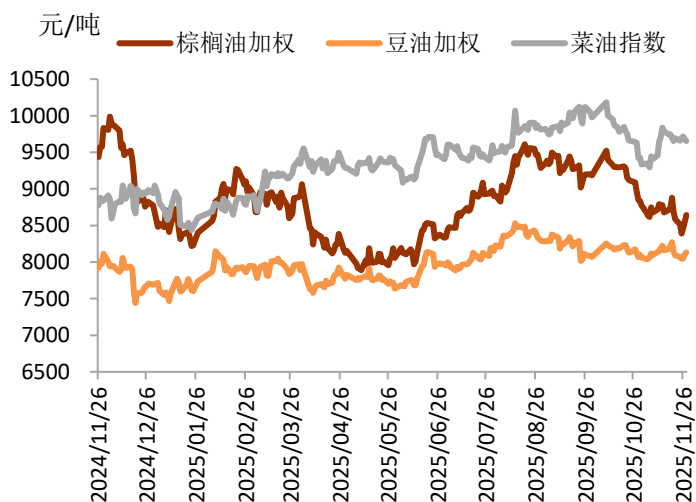


图表2 美豆油主力合约走势

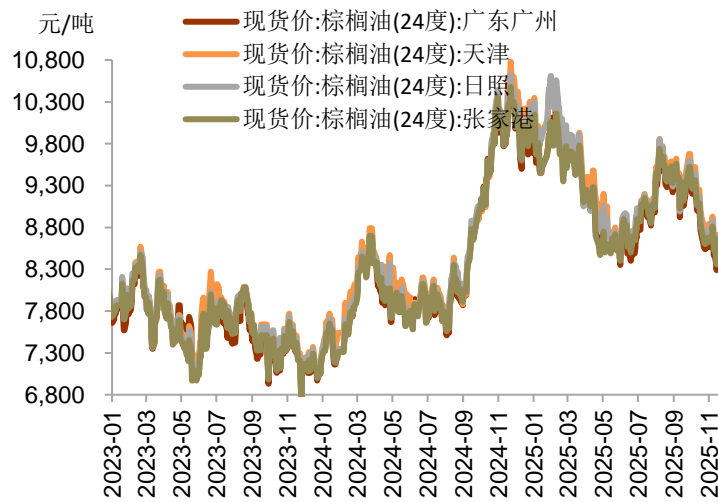


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

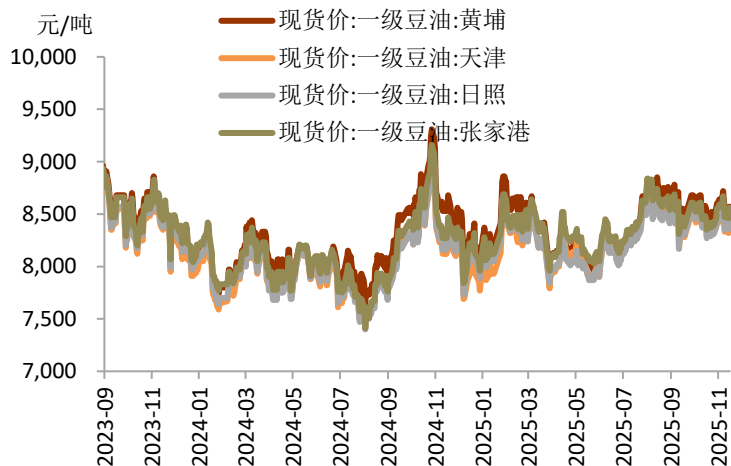


图表4 棕榈油现货价格走势

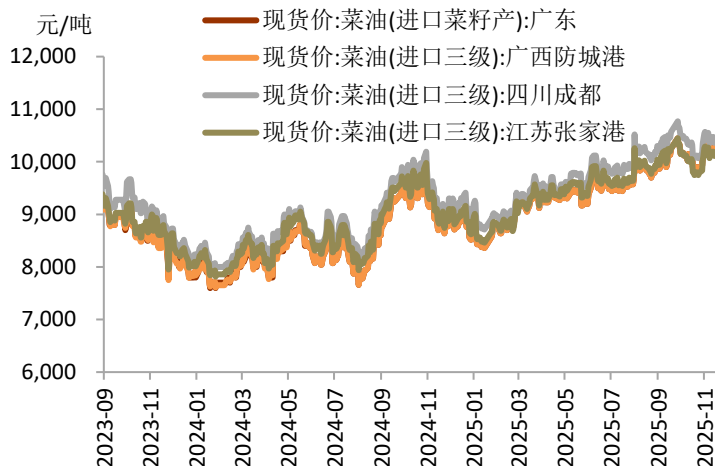


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

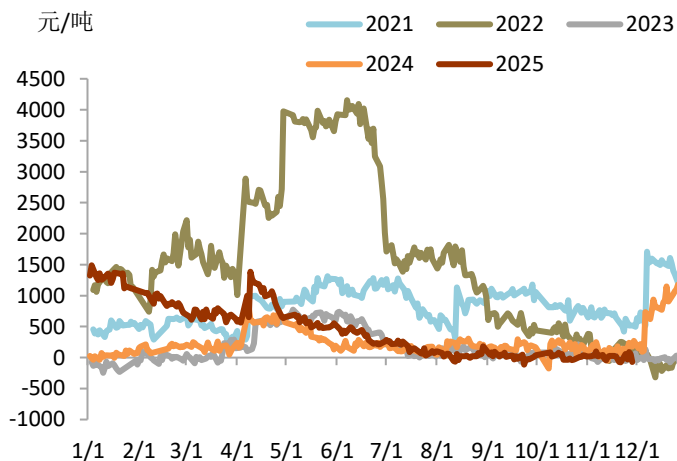


图表 6 菜油现货价格走势

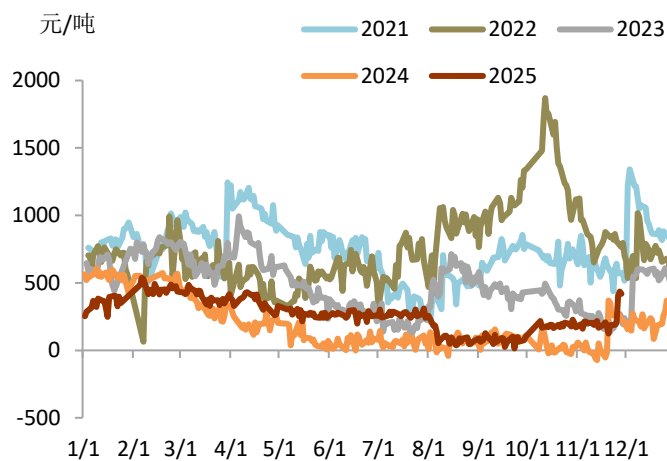


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

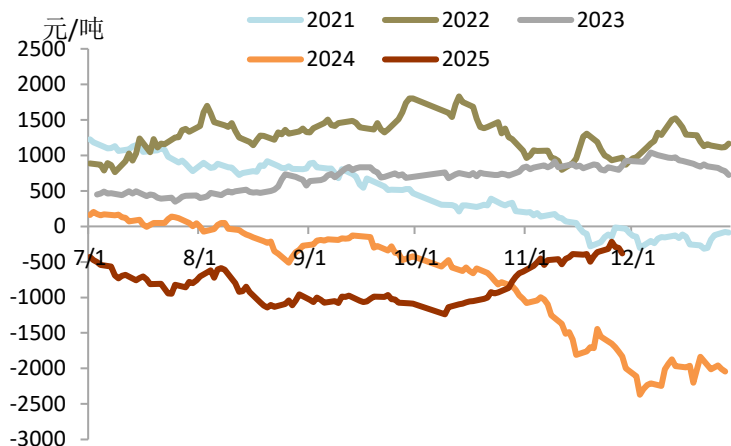


图表 8 豆油现期差

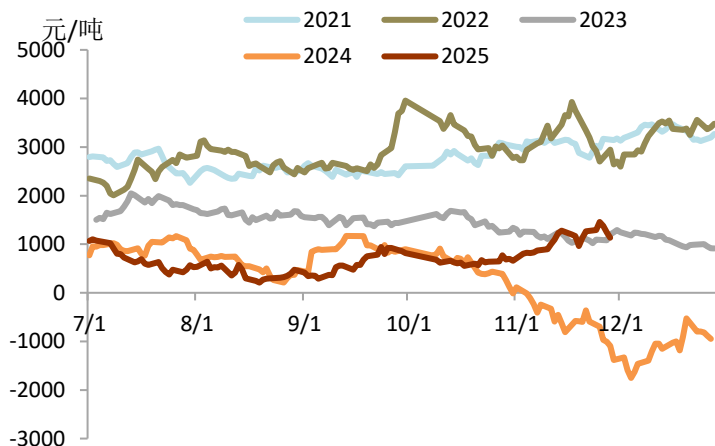


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

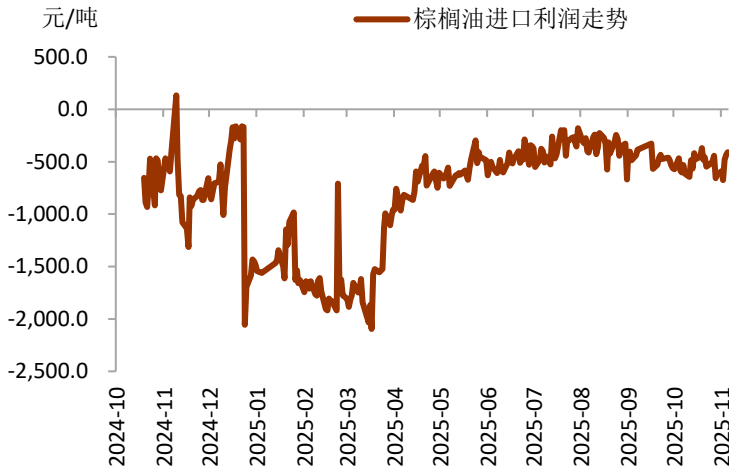


图表 10 菜棕 0I-P 01 价差走势

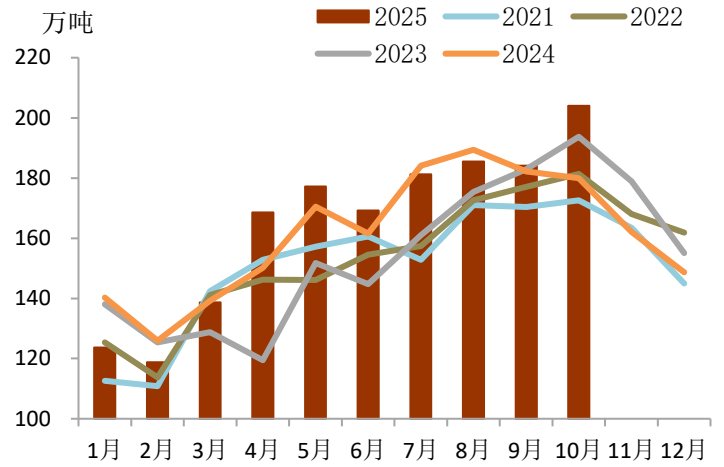


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

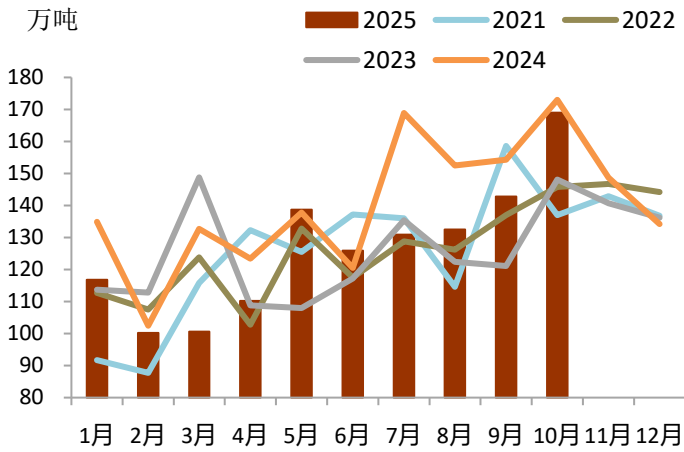


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

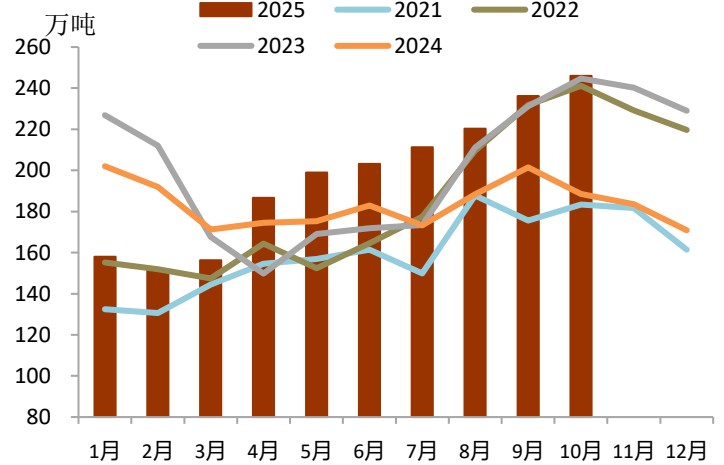


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

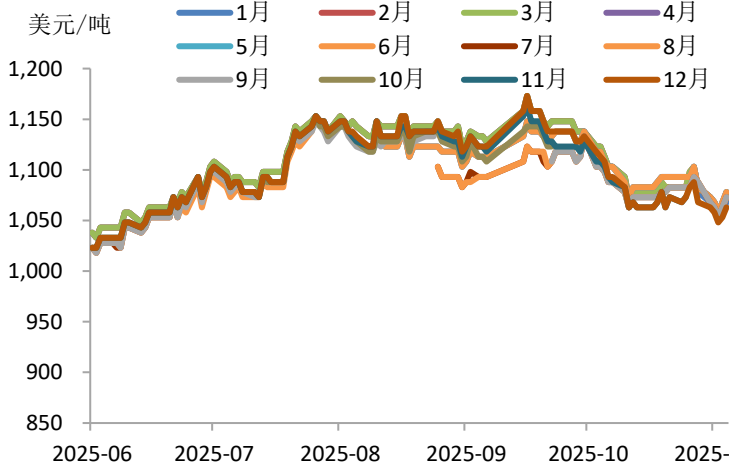


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

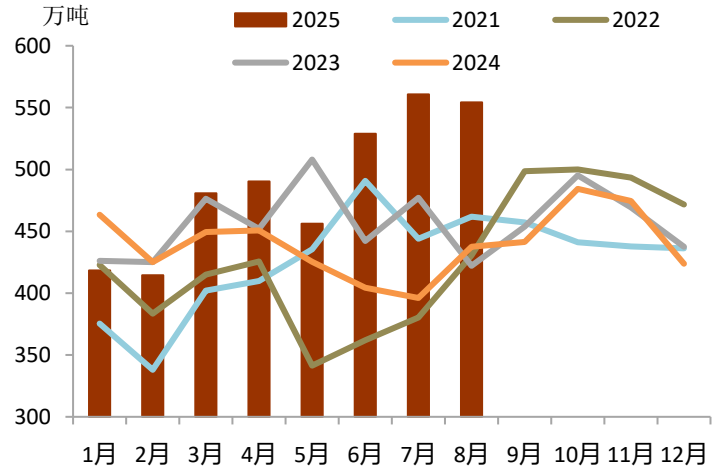


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

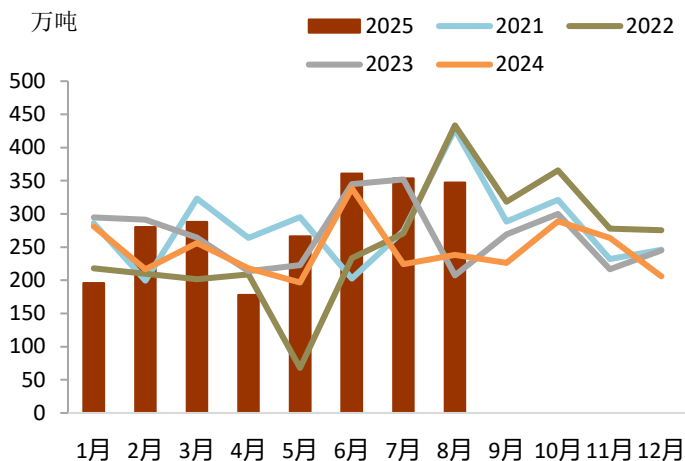


图表 16 印尼棕榈油月度产量

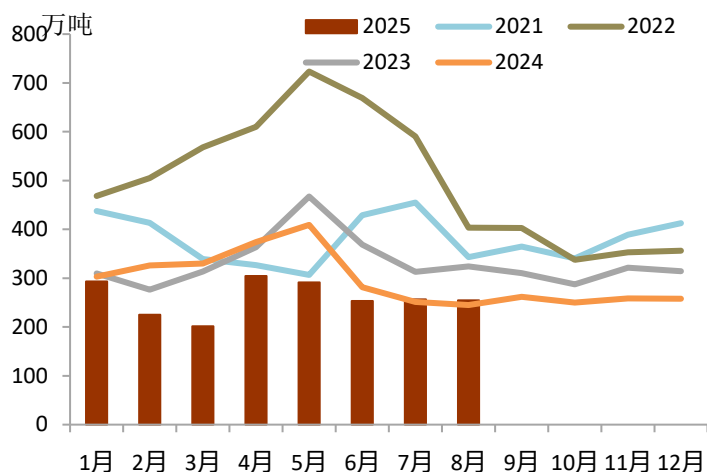


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

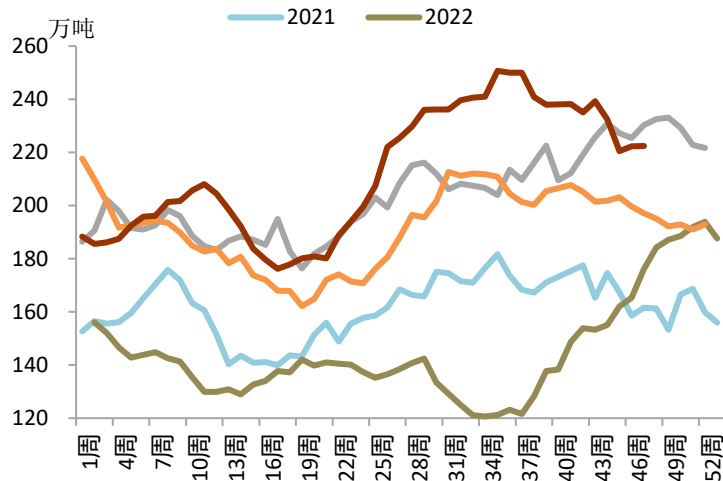


图表 18 印尼棕榈油月度库存

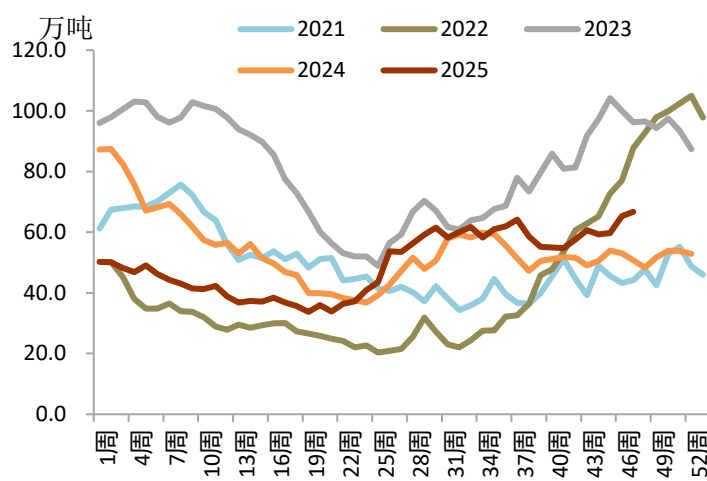


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

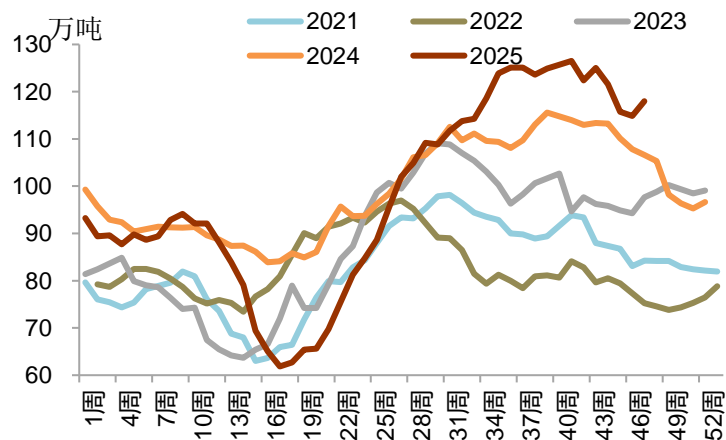


图表 20 棕榈油商业库存

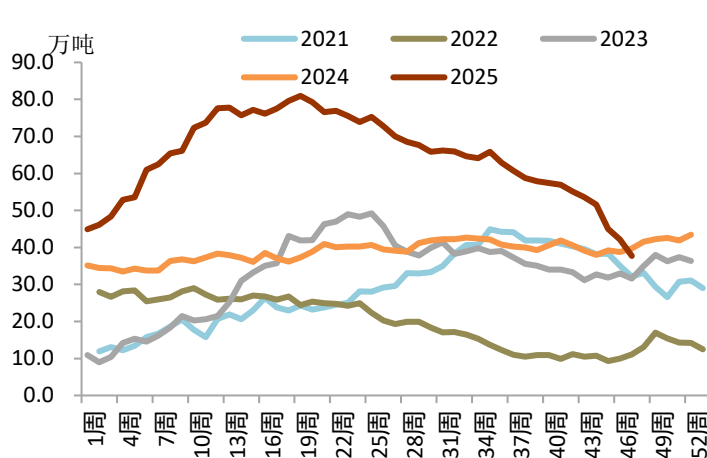


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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。