



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。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (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 (MSPO) 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

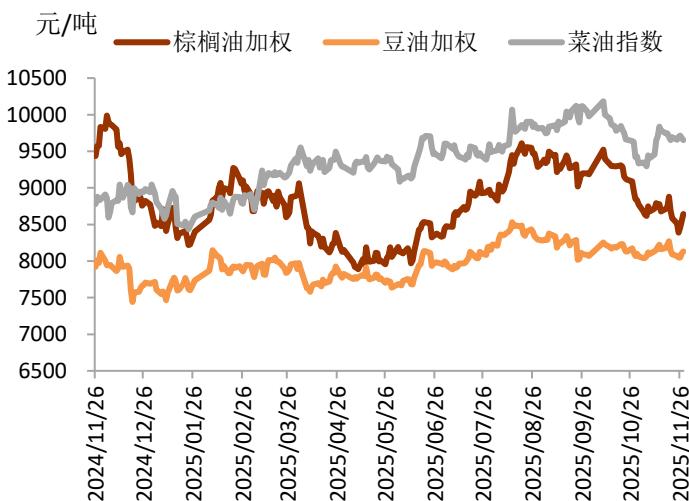


图表 2 美豆油主力合约走势



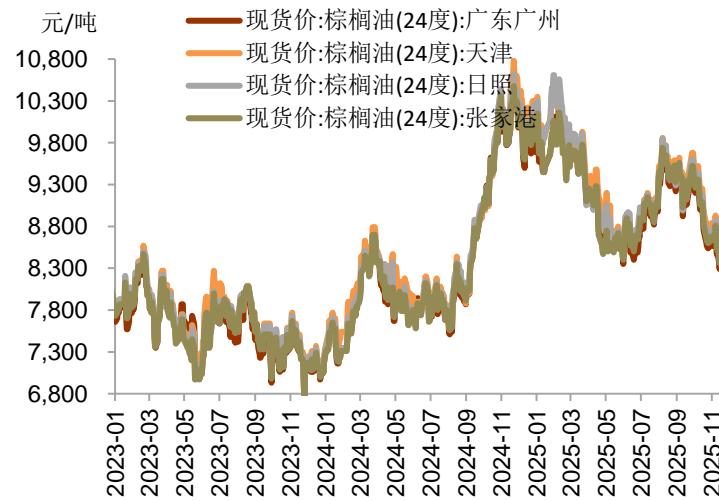
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

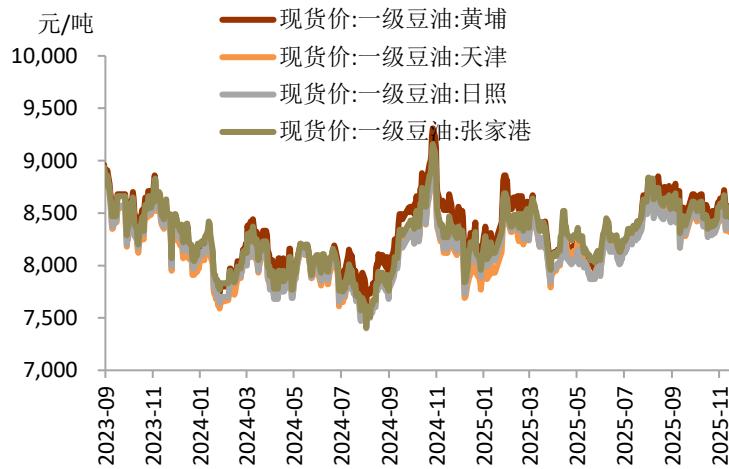


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

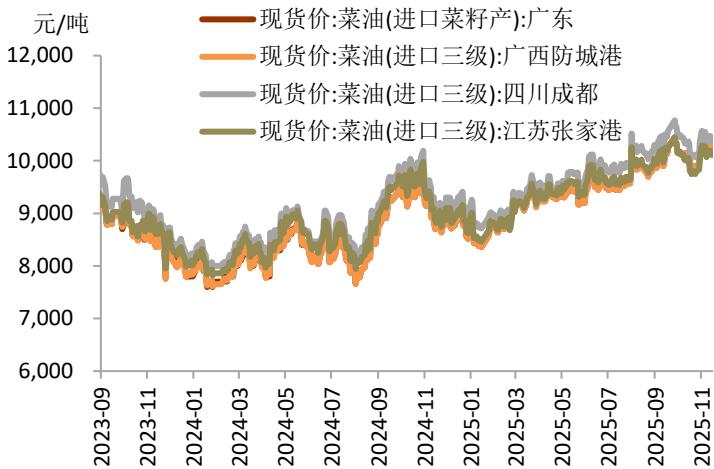
图表 4 棕榈油现货价格走势



图表 5 豆油现货价格走势

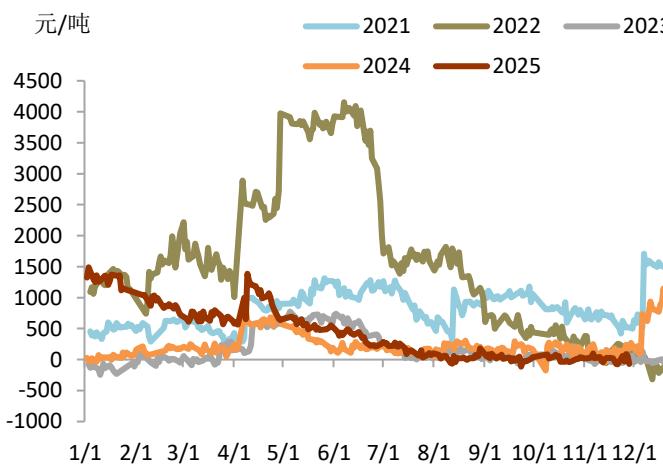


图表 6 菜油现货价格走势

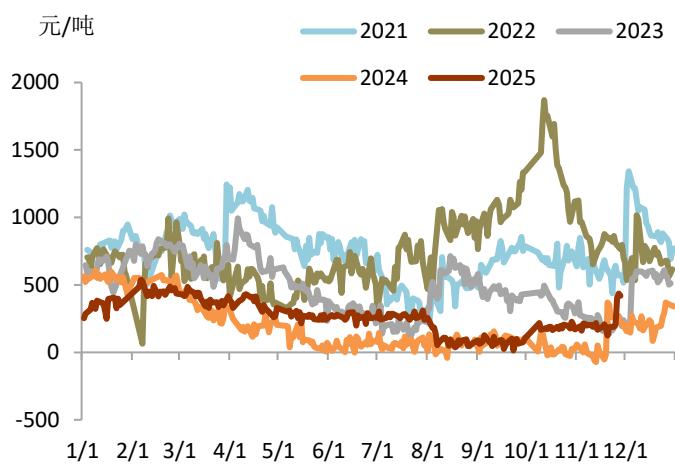


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

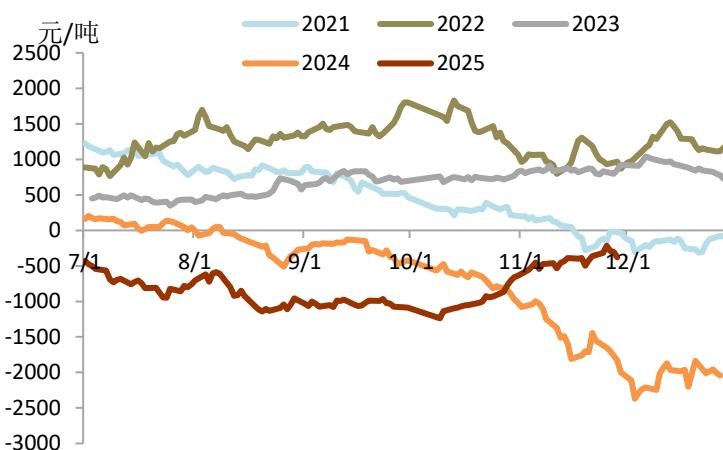


图表 8 豆油现期差

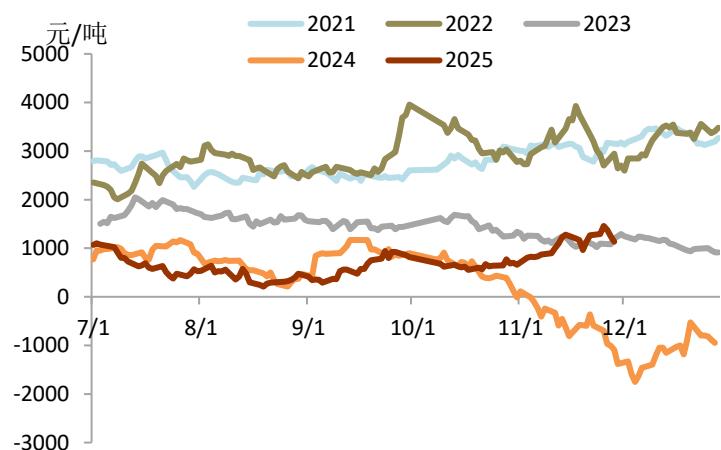


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

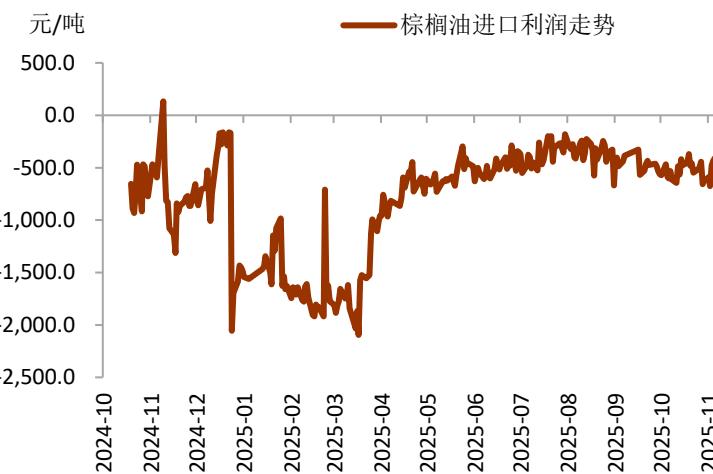


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势



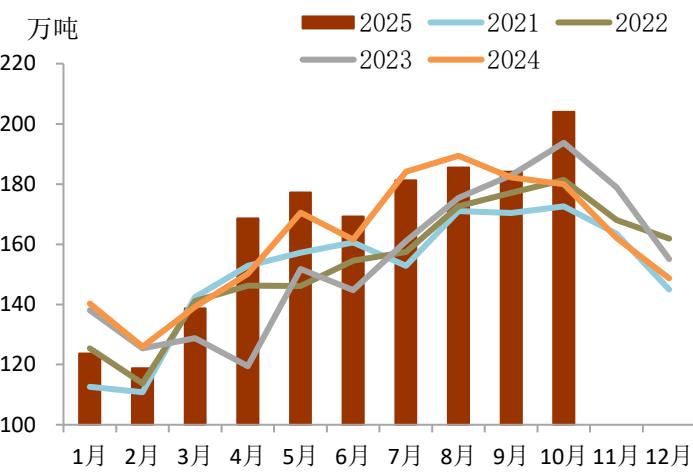
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

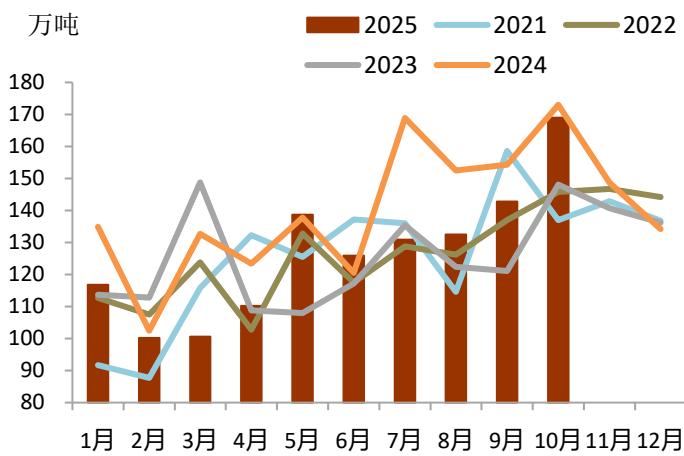


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

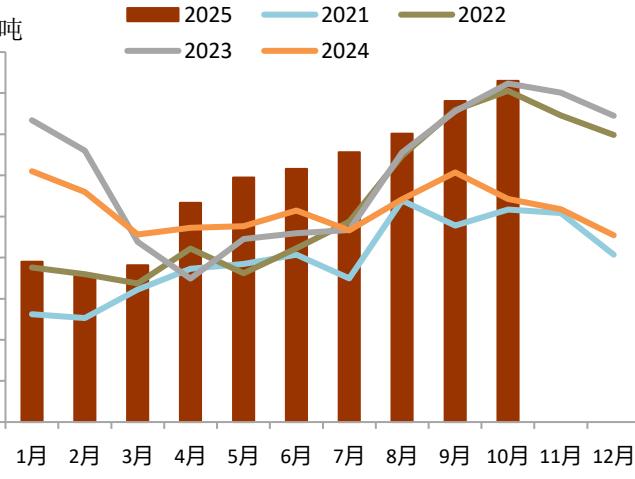


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

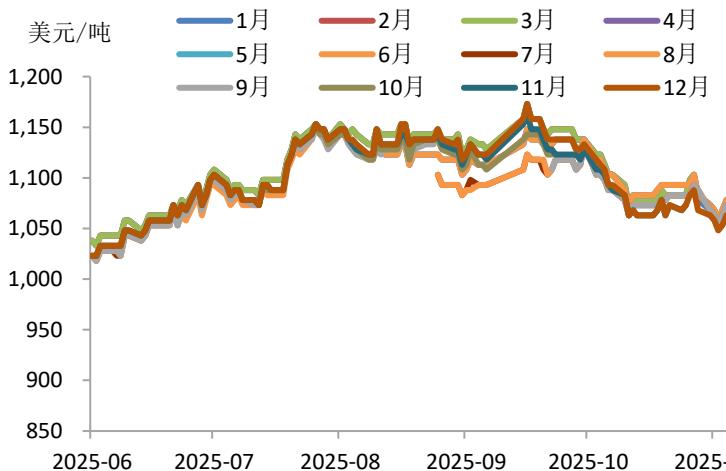


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

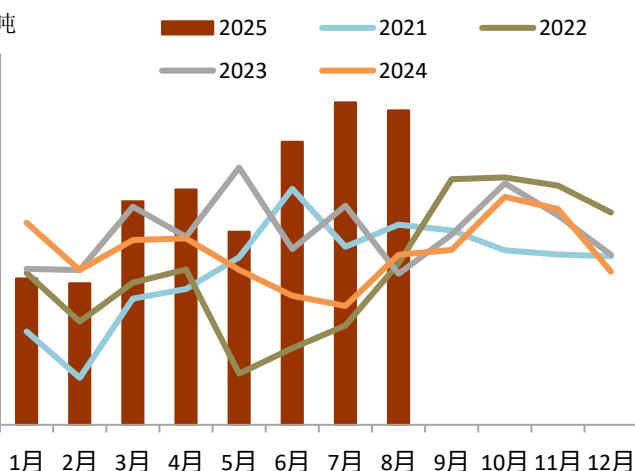


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势



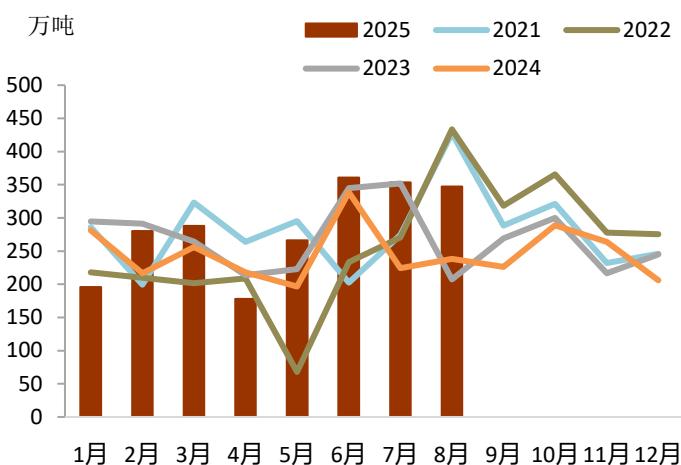
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 16 印尼棕榈油月度产量

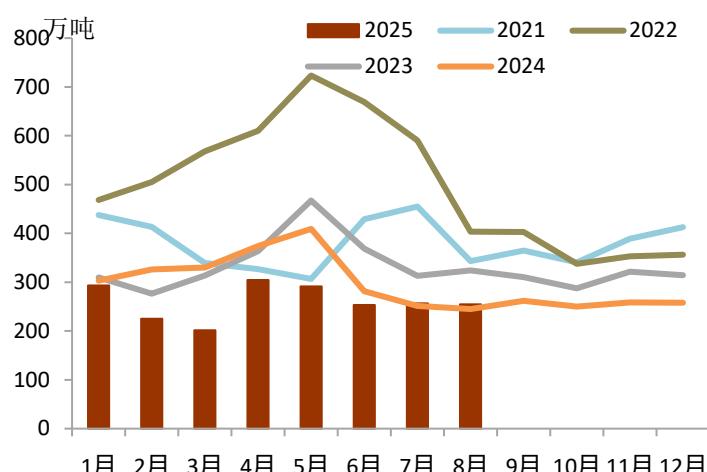


敬请参阅最后一页免责声明

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

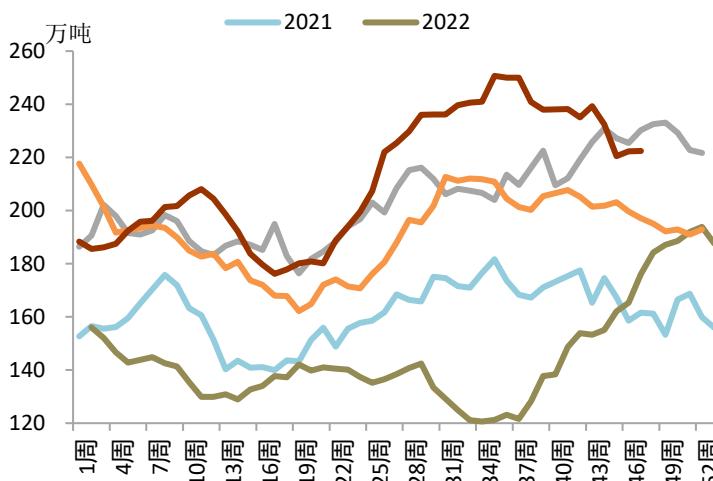


图表 18 印尼棕榈油月度库存



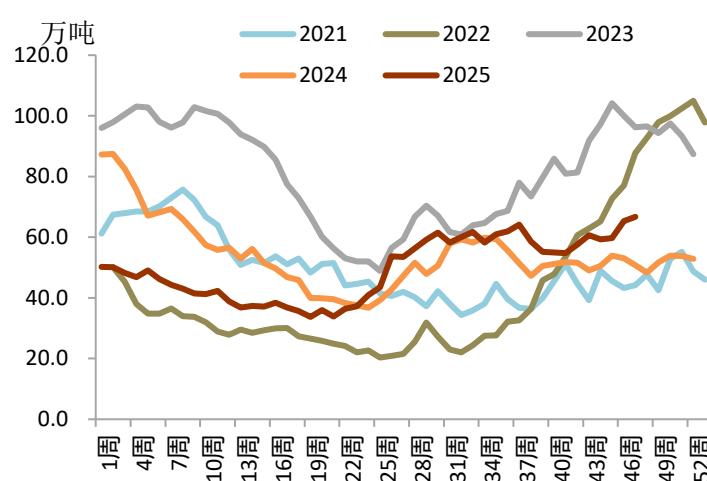
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

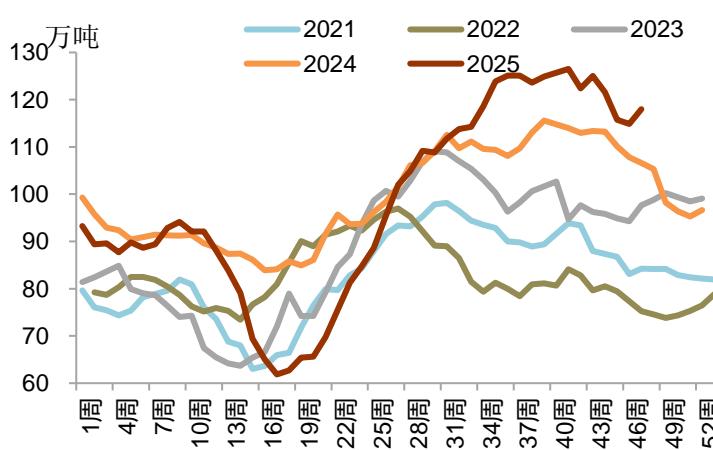


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 20 棕榈油商业库存

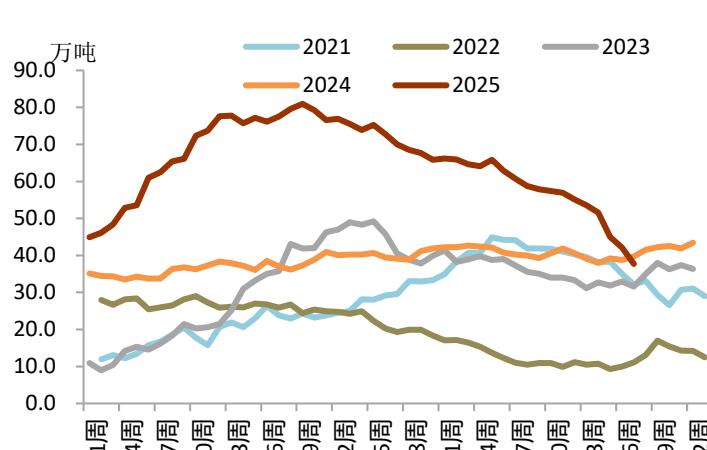


图表 21 豆油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 22 菜油商业库存



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。