



2025年12月8日

关注马棕油累库情况 棕榈油区间震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨38收于4152林吉特/吨，涨幅0.92%；棕榈油01合约涨144收于8770元/吨，涨幅1.67%；豆油01合约涨22收于8266元/吨，涨幅0.27%；菜油01合约跌139收于9618元/吨，跌幅1.42%；CBOT豆油主连跌0.38收于51.7美分/磅，跌幅0.73%；ICE油菜籽活跃合约跌33.5收于618.2加元/吨，跌幅5.14%。
- 随着东南亚洪灾题材降温，盘面上涨动能减弱；但同时注意到高频数据显示马棕油11月底产量环比由增转减，关注即将发布的MPOB报告；12-2月是产地的减产季，产量或收缩带来支撑，另外关注需求的变化。同样ICE油菜籽因报告利空影响，菜油跌幅相对较大。
- 宏观方面，关注本周美联储议息会议，市场预期降息25个基点，降息预期提振叠加地缘冲突不确定性，国际油价周内震荡收涨。基本面上，产地天气炒作题材逐步降温，马棕油11月底数据显示产量环比增幅收窄，但累库预期不改，等待MPOB报告落地，预计短期棕榈油区间震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，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	12月5日	11月28日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	51.7	52.08	-0.38	-0.73%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4152	4114	38	0.92%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8770	8626	144	1.67%	元/吨
DCE 豆油	8266	8244	22	0.27%	元/吨
CZCE 菜油	9618	9757	-139	-1.42%	元/吨
豆棕价差: 期货	-504	-382	-122		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	8740	8570	170	1.98%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8490	8450	40	0.47%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9990	10110	-120	-1.19%	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 38 收于 4152 林吉特/吨, 涨幅 0.92%; 棕榈油 01 合约涨 144 收于 8770 元/吨, 涨幅 1.67%; 豆油 01 合约涨 22 收于 8266 元/吨, 涨幅 0.27%; 菜油 01 合约跌 139 收于 9618 元/吨, 跌幅 1.42%; CBOT 豆油主连跌 0.38 收于 51.7 美分/磅, 跌幅 0.73%; ICE 油菜籽活跃合约跌 33.5 收于 618.2 加元/吨, 跌幅 5.14%。

随着东南亚洪灾题材降温, 盘面上涨动能减弱; 但同时注意到高频数据显示马棕油 11 月底产量环比由增转减, 关注即将发布的 MPOB 报告; 12-2 月是产地的减产季, 产量或收缩带来支撑, 另外关注需求的变化。同样 ICE 油菜籽因报告利空影响, 菜油跌幅相对较大。

据市场调查显示, 11 月马来西亚棕榈油库存预计环比增长 7.78%, 达到 266 万吨, 为 2019 年 4 月以来的最高水平。毛棕榈油产量估计为 198 万吨, 较上月下降 3%, 但仍是记录以来最高的 11 月产量。在有利天气、劳动力供应改善以及高产新种植园的支持下, 产量预计将连续第二个月徘徊在 200 万吨左右。预计这将推动全年毛棕榈油产量有史以来首次突破 2,000 万吨。在连续两个月增长之后, 棕榈油产品出口量预计下降 14.9%, 至 144 万吨。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 11 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 2.09%, 出油率环比上月同期增加 0.36%, 产量环比上月同期减少 0.19%。MPOA 机构发布, 马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油产量预估减少 4.38%, 其中马来半

岛减少 5%，沙巴减少 3.75%，沙捞越减少 3.3%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-5 日棕榈油出口量为 182785 吨，较上月同期出口的 229210 吨减少 20.25%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油出口量为 1263298 吨，较上月同期出口的 1501945 吨减少 15.89%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 11 月 1-30 日棕榈油出口量为 779392 吨，较上月同期出口的 1282036 吨减少 39.21%。

印尼国家统计局称，今年 1 至 10 月，印尼出口了 1,949 万吨毛棕榈油和精炼棕榈油，出口量较去年同期增长 7.83%。五家经销商表示，印度 11 月份棕榈油进口量略有上升，原因是价格下跌促使炼油商增加购买棕榈油，同时减少购买更昂贵的豆油和葵花籽油。据经销商估计，11 月份棕榈油进口量环比增长 4.6%，至 63 万吨。与此同时，据经销商估计，豆油进口量下降 12%，至 40 万吨；葵花籽油进口量下降 44%，至 14.5 万吨，为两年低点。数据显示，由于豆油和葵花籽油进口减少，印度 11 月份食用油进口总量较上月下滑 11.5%，至 118 万吨，为七个月低点。

截至 2025 年 11 月 28 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 219.75 万吨，较上周减少 2.65 万吨，较去年同期增加 24.62 万吨。其中，豆油库存为 117.88 万吨，较上周减少 0.11 万吨，较去年同期增加 12.58 万吨。棕榈油库存为 65.35 万吨，较上周减少 1.36 万吨，较去年同期增加 17.08 万吨。菜油库存为 36.52 万吨，较上周减少 1.18 万吨，较去年同期减少 5.04 万吨。

截至 2025 年 12 月 5 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 27380 吨，前一周为 15080 吨；棕榈油周度日均成交为 140 吨，前一周为 1720 吨。

宏观方面，关注本周美联储议息会议，市场预期降息 25 个基点，降息预期提振叠加地缘冲突不确定性，国际油价周内震荡收涨。基本面上，产地天气炒作题材逐步降温，马棕油 11 月底数据显示产量环比增幅收窄，但累库预期不改，等待 MPOB 报告落地，预计短期棕榈油区间震荡运行。

三、行业要闻

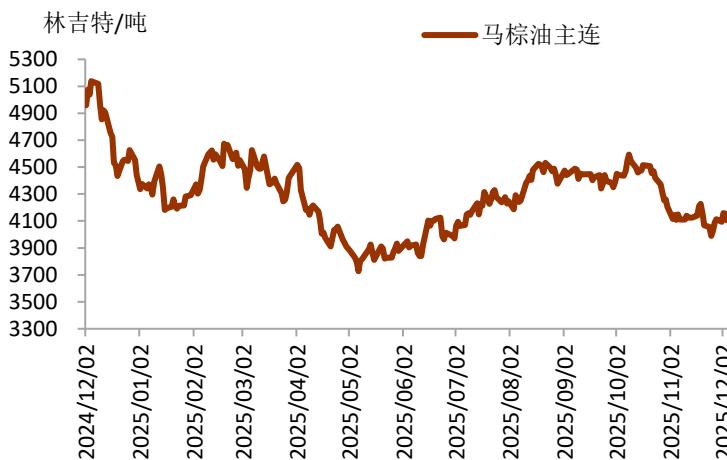
1、据外媒报道，印度尼西亚棕榈油协会 GAPKI 周一表示，苏门答腊岛的毁灭性洪水尚未对棕榈油生产造成重大影响。GAPKI 秘书长哈迪·苏庚表示，受洪水和滑坡影响的地区大多是住宅区，而不是棕榈油种植园。

2、据外媒报道，印度买家已锁定 2026 年 4 月至 7 月期间大量豆油采购，此举实属罕见，旨在应对竞争对手棕榈油价格上涨。印度头号植物油采购商 Patanjali Foods Ltd. 副总裁 Aashish Acharya 透露，贸易商已锁定 2026 年 4 月至 7 月期间每月超过 15 万吨的南美豆油采购量。

3、外电消息，调查显示，马来西亚棕榈油产量预估维持在1,920万吨不变，不利天气抑制产量上行空间，预估区间为1,870-1,970万吨。贸易商称，印度炼油商已取消约7万吨原定于12月至1月交付的豆油订单，因全球价格上涨和卢比贬值，使得本地豆油比进口更便宜。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

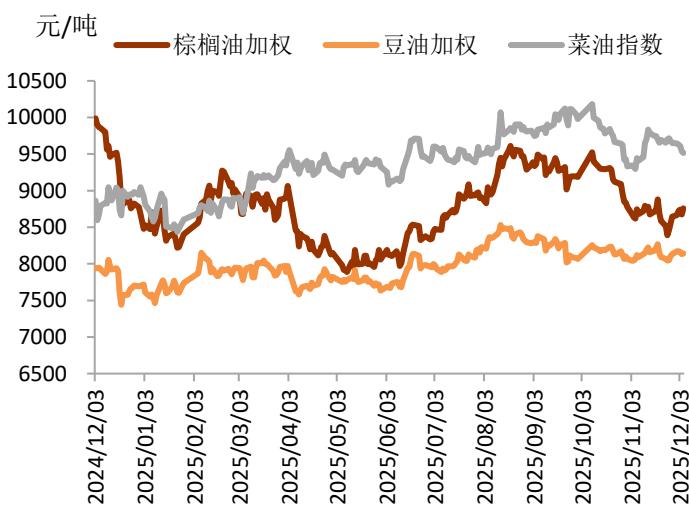


图表2 美豆油主力合约走势



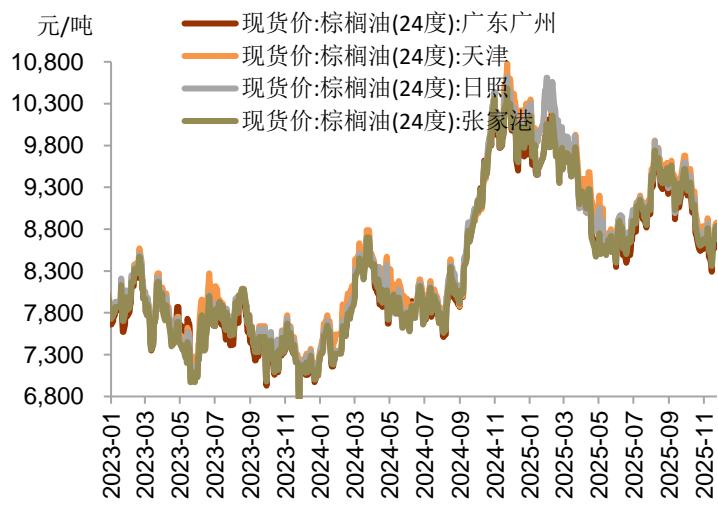
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

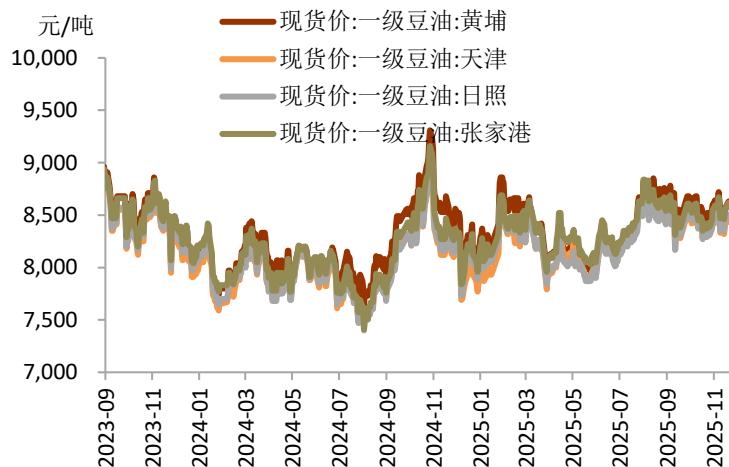


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

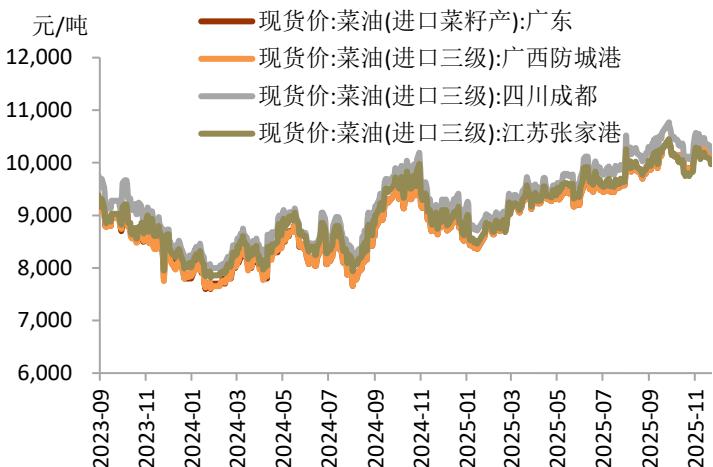
图表4 棕榈油现货价格走势



图表 5 豆油现货价格走势

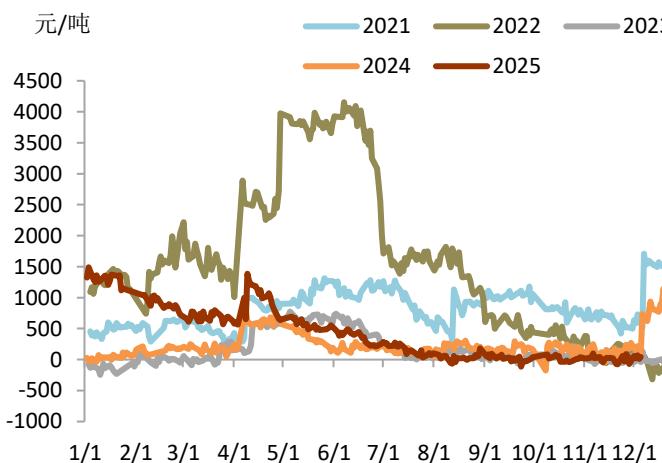


图表 6 菜油现货价格走势

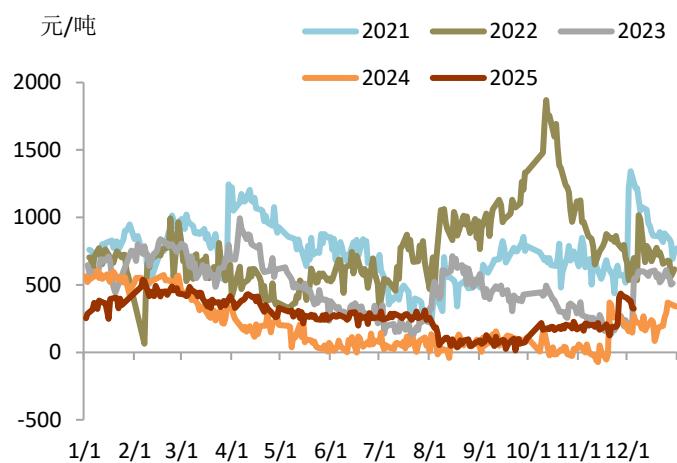


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

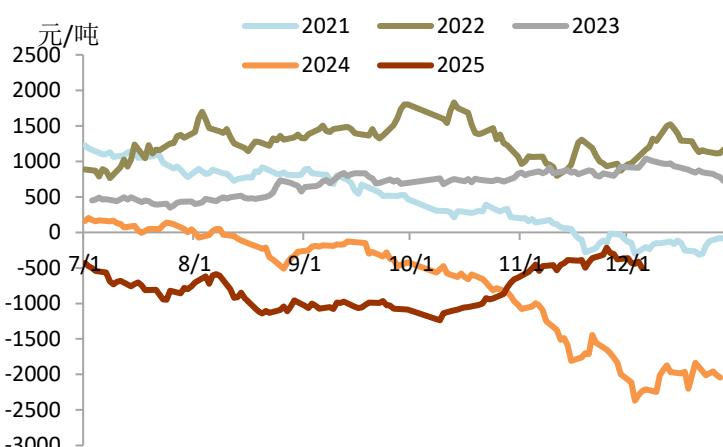


图表 8 豆油现期差

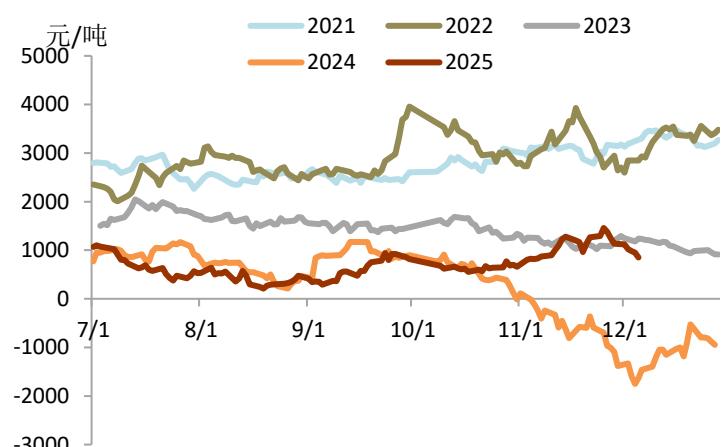


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

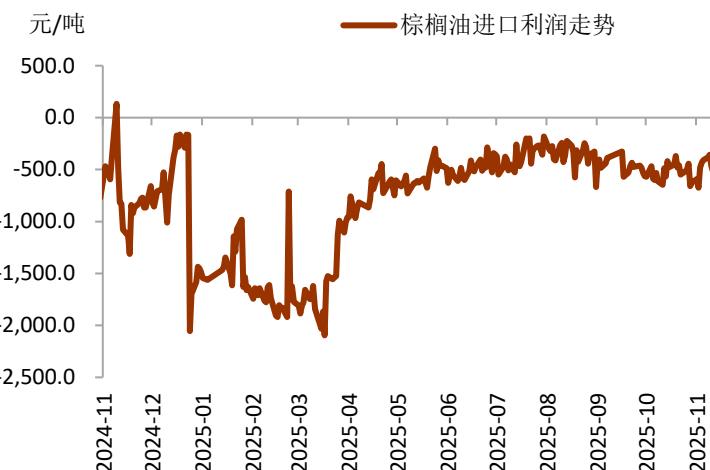


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势



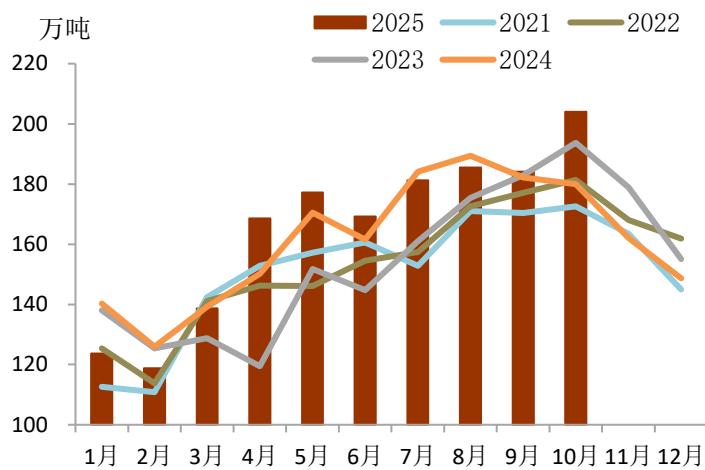
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

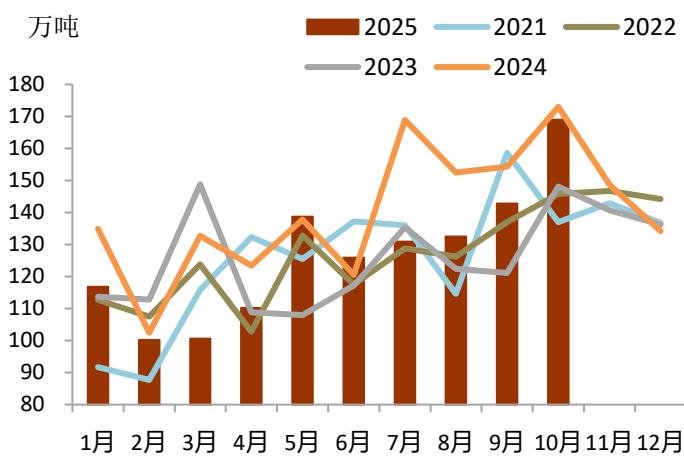


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

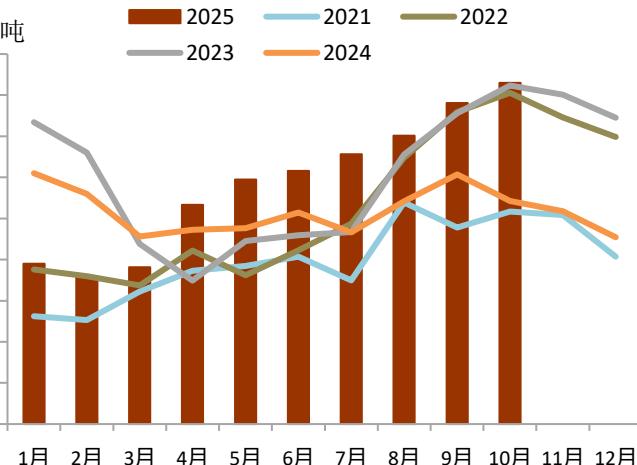


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

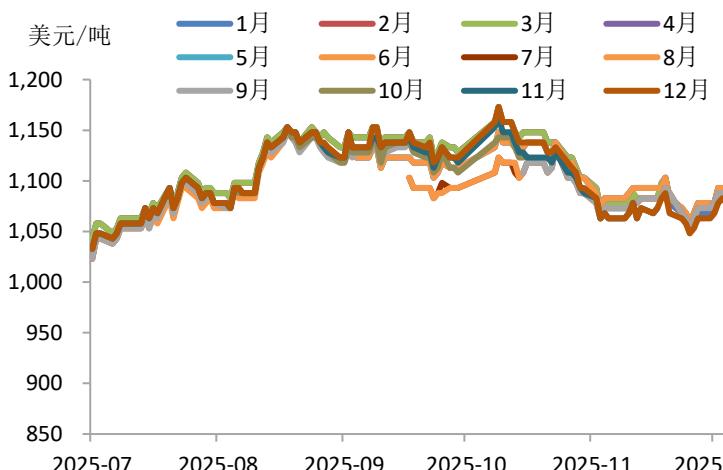


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

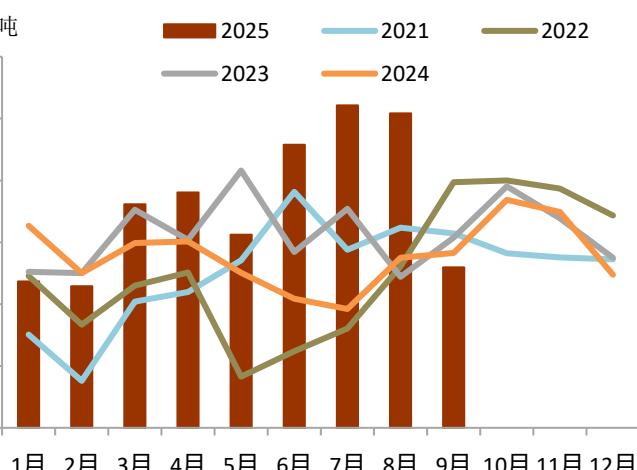


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势



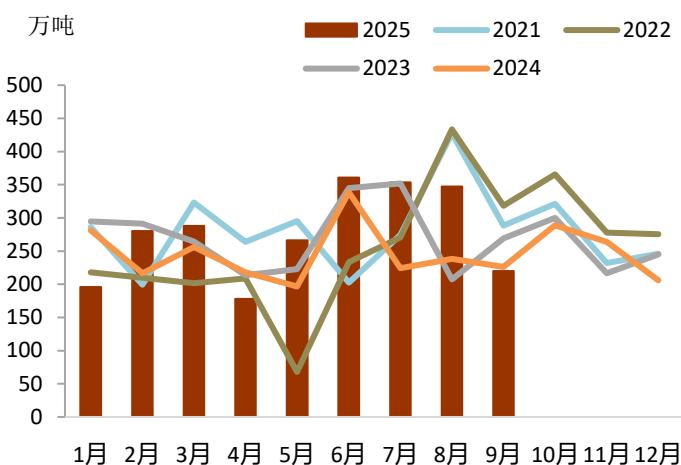
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 16 印尼棕榈油月度产量

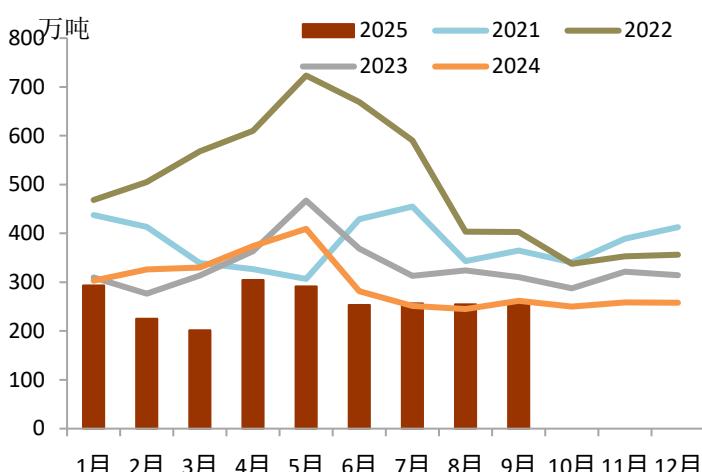


敬请参阅最后一页免责声明

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

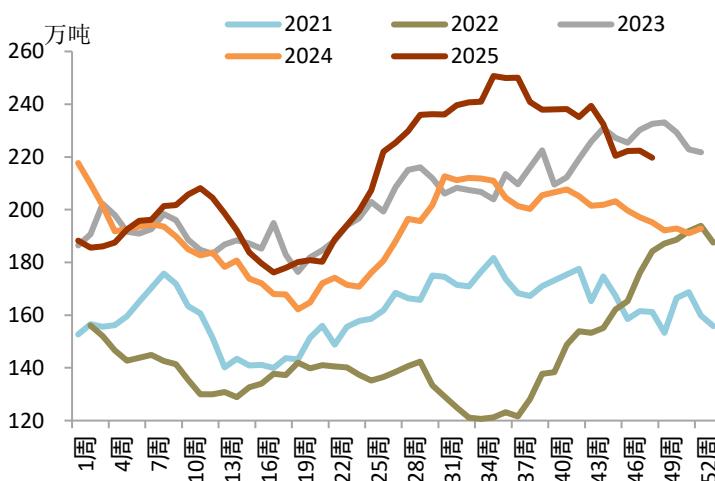


图表 18 印尼棕榈油月度库存



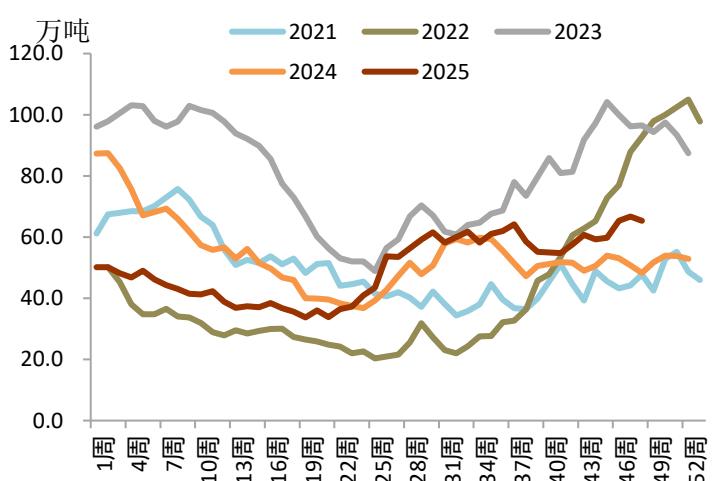
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

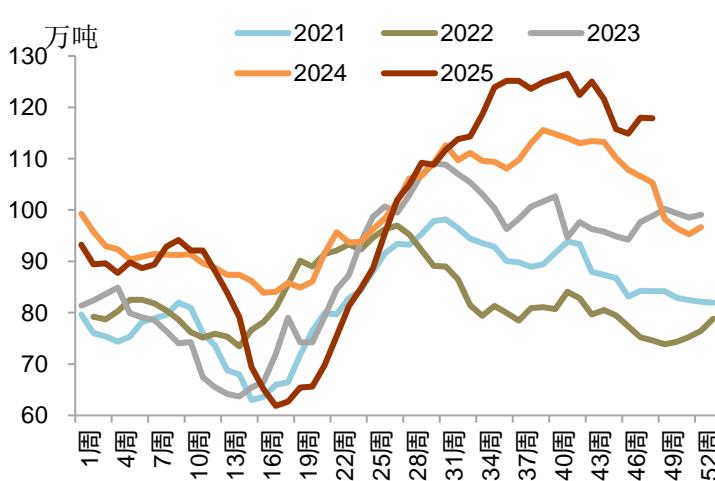


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 20 棕榈油商业库存

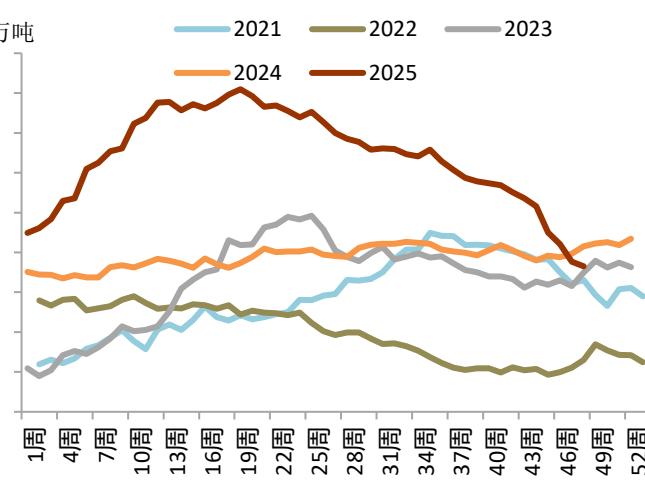


图表 21 豆油商业库存



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



敬请参阅最后一页免责声明

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。