



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

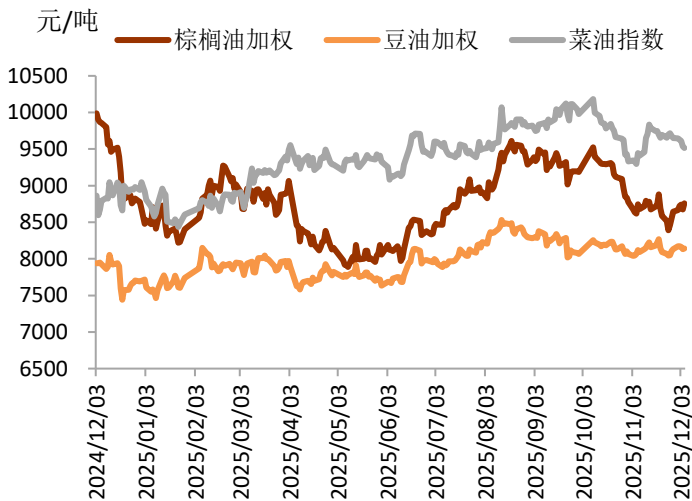


图表 2 美豆油主力合约走势

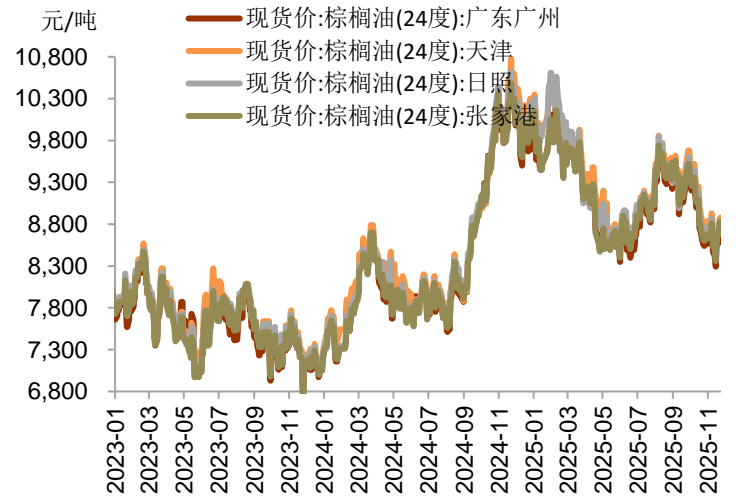


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

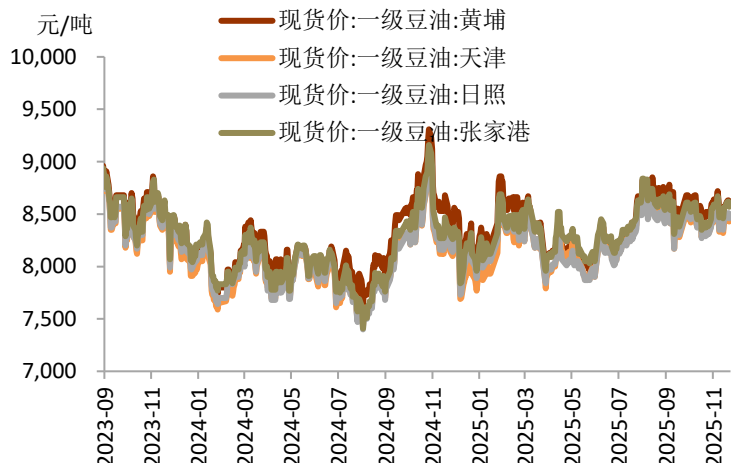


图表 4 棕榈油现货价格走势

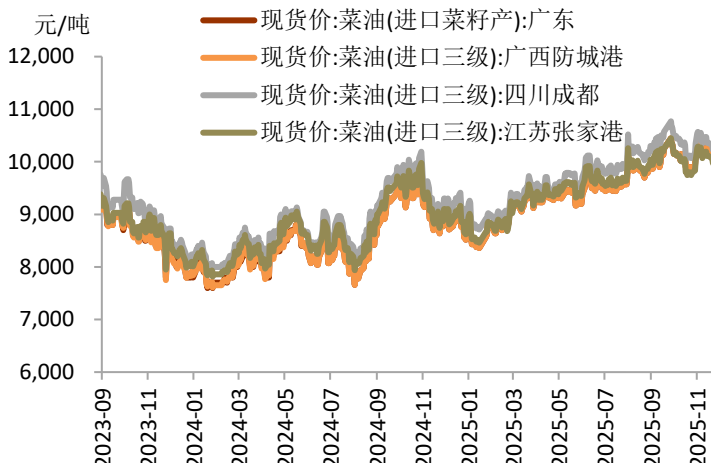


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

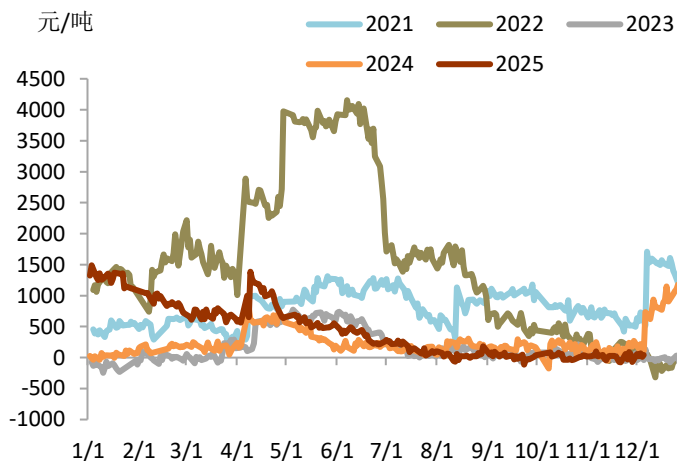


图表 6 菜油现货价格走势

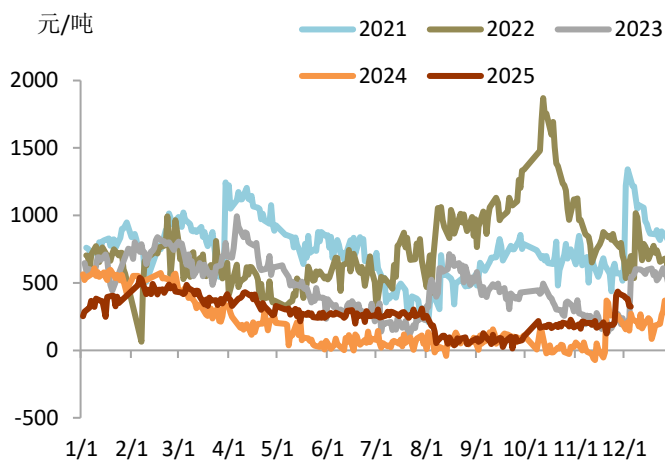


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

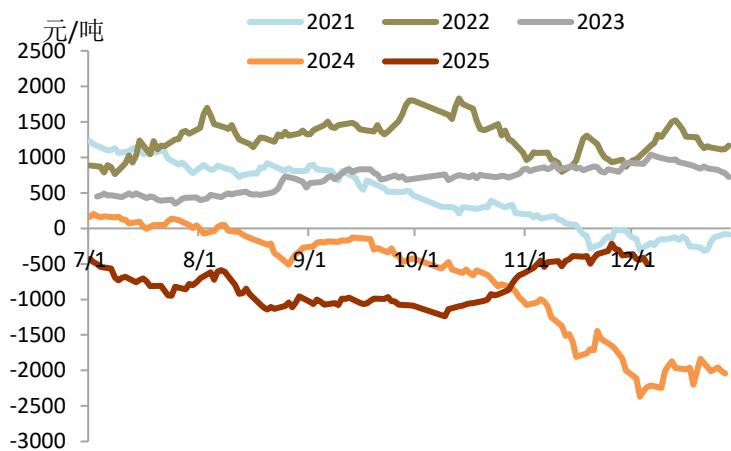


图表 8 豆油现期差

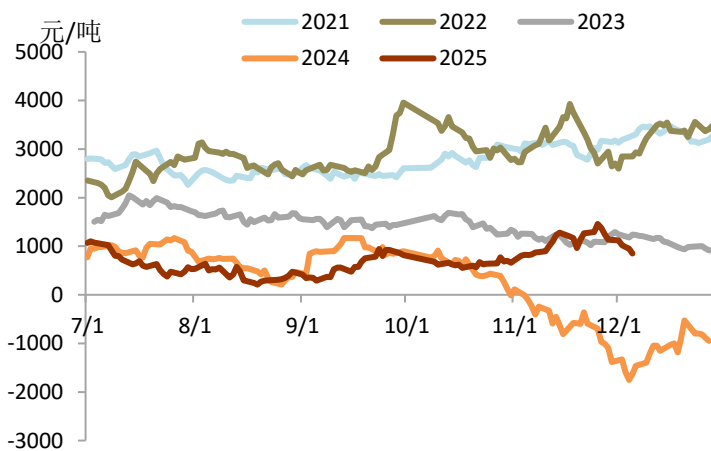


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

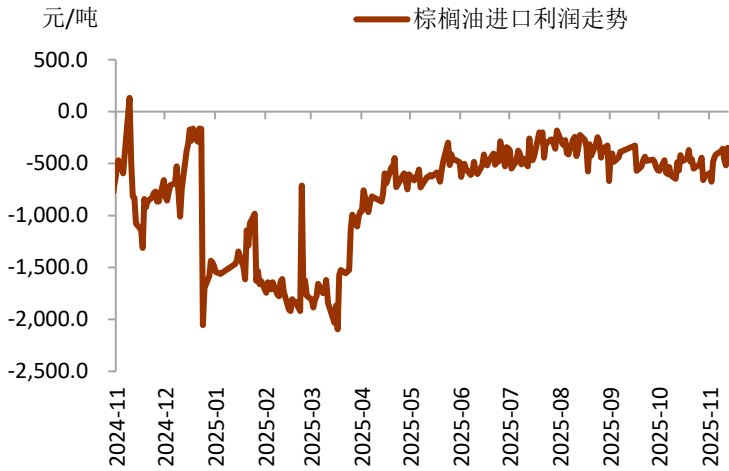


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

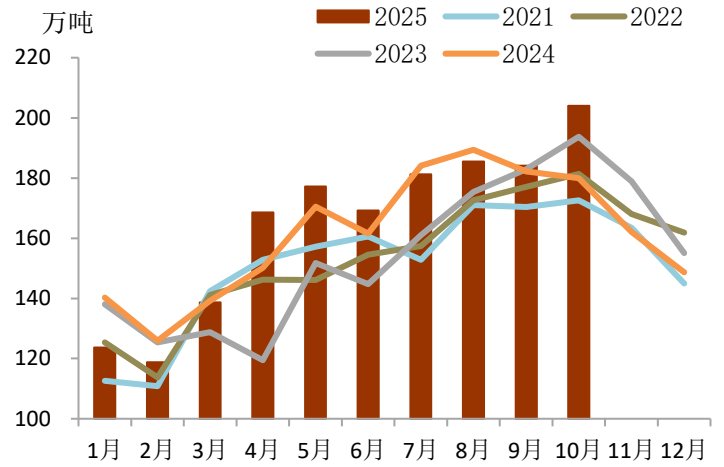


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

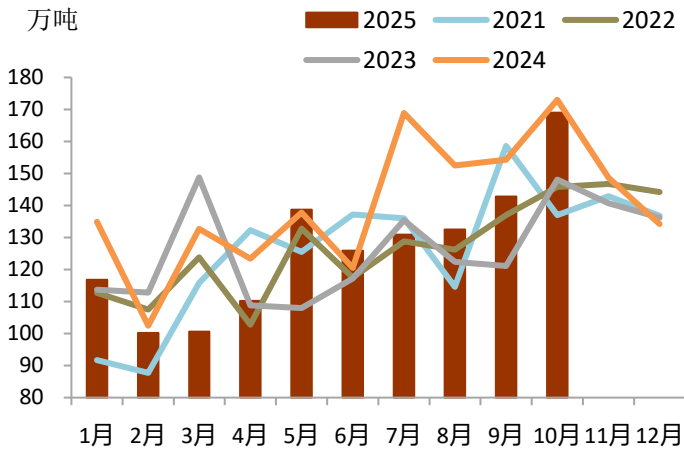


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

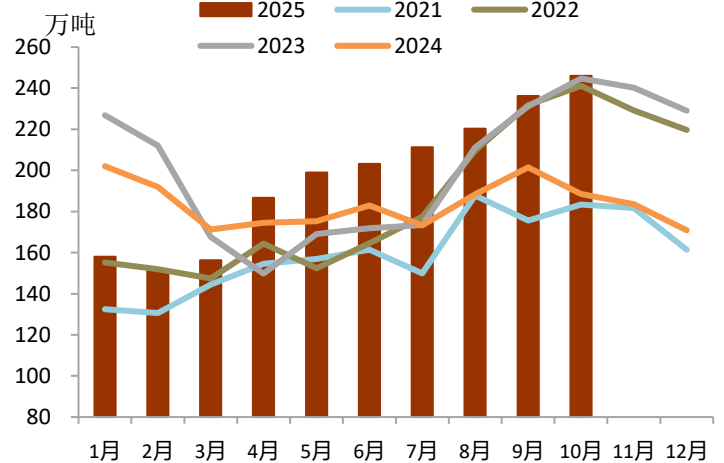


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

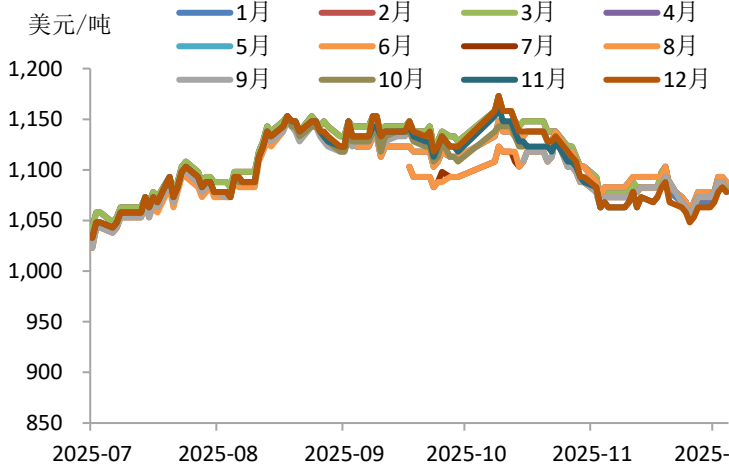


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

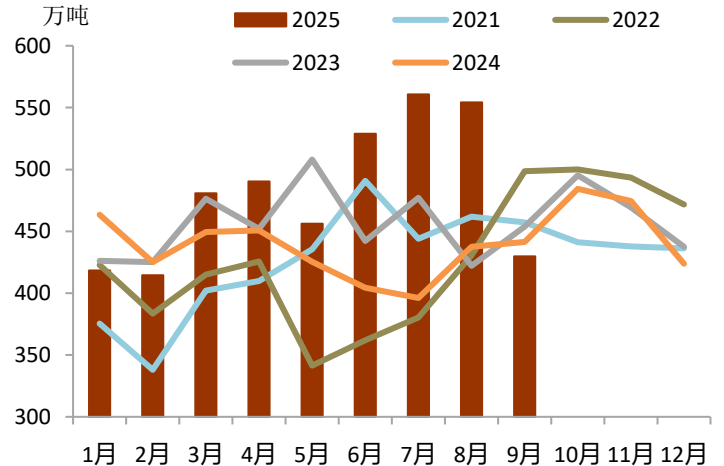


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

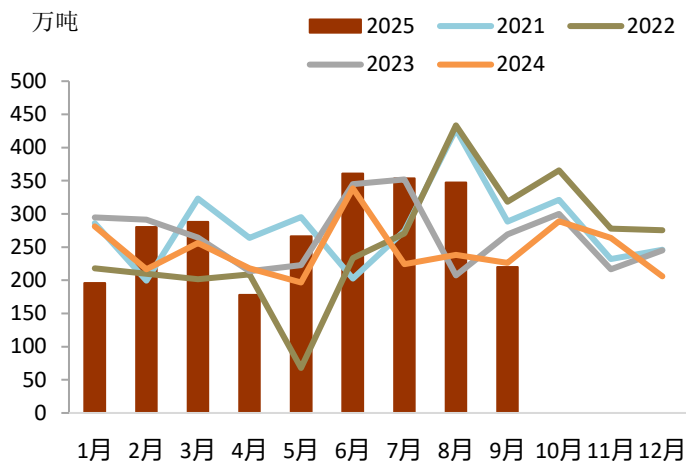


图表 16 印尼棕榈油月度产量

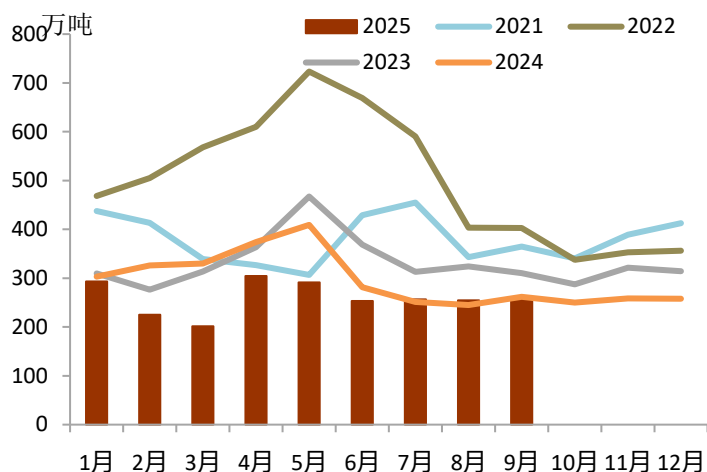


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

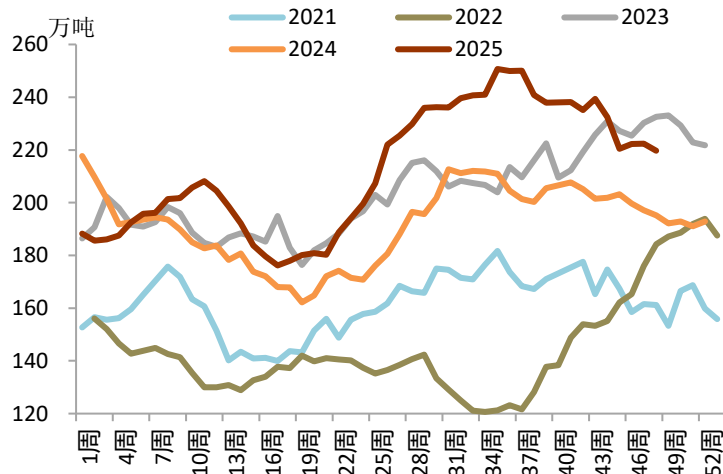


图表 18 印尼棕榈油月度库存

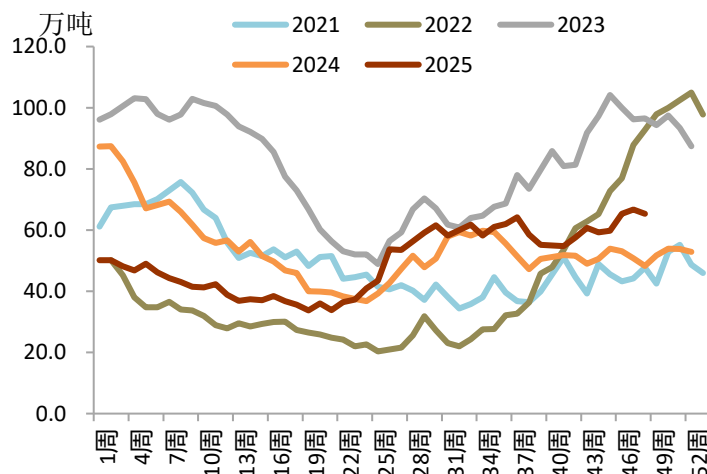


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

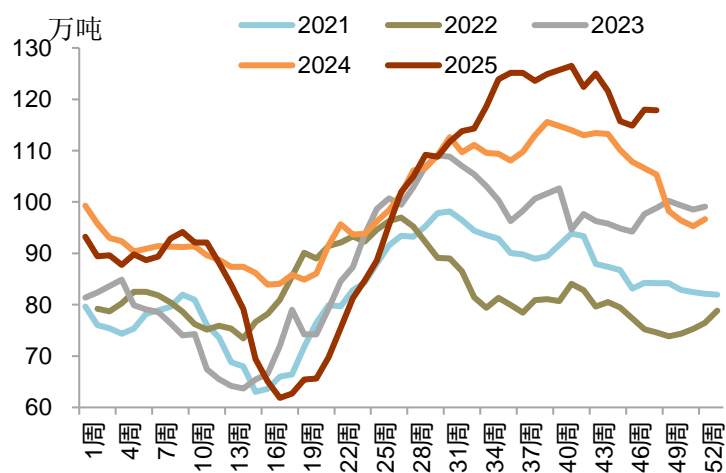


图表 20 棕榈油商业库存

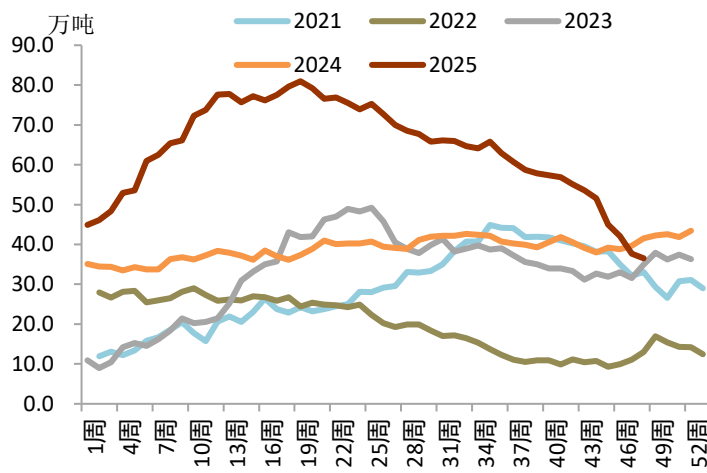


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。