



2025年1月12日

出口需求改善 棕榈油区间震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连较节前跌12收于4038林吉特/吨，跌幅0.3%；棕榈油05合约涨98收于8682元/吨，涨幅1.14%；豆油05合约涨132收于7994元/吨，涨幅1.68%；菜油05合约跌45收于9042元/吨，跌幅0.5%；CBOT豆油主连涨1.11收于49.66美分/磅，涨幅2.29%；ICE油菜籽活跃合约涨21收于623.4加元/吨，涨幅3.49%。
- 油脂板块整体震荡运行，菜油较为弱势震荡主要是加拿大总理即将访华，中加贸易关系有改善预期，市场情绪带动下菜油走弱。棕榈油区间震荡，市场等待MPOB报告发布，等待利空兑现；另外，最新高频数据显示产量减少，出口改善，叠加印尼计划增加出口税补贴B50措施等给价格形成支撑。
- 宏观方面，12月非农数据新增就业5万人，低于预期，且前两个月就业人数下修；失业率意外下降至4.4%，数据喜忧参半，本月大概率不降息；地缘冲突扰动，油价低位继续上涨。基本面上，关注今天MPOB报告发布，等待预期兑现；高频数据显示1月上旬出口需求改善，产量供应环比减少，另外印尼计划增加出口税以获取资金推进生柴政策的进展，给价格提供支撑。关注加总理访华，给菜油市场带来的进一步影响。预计短期棕榈油区间震荡运行。
- 风险因素：产量和出口，生柴政策

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	1月9日	12月31日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	49.66	48.55	1.11	2.29%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4038	4050	-12	-0.30%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8682	8584	98	1.14%	元/吨
DCE 豆油	7994	7862	132	1.68%	元/吨
CZCE 菜油	9042	9087	-45	-0.50%	元/吨
豆棕价差：期货	-688	-722	34		元/吨
菜棕价差：期货	360	503	-143		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	8590	8510	80	0.94%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8240	8220	20	0.24%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	10200	9950	250	2.51%	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 马棕油主连较节前跌 12 收于 4038 林吉特/吨，跌幅 0.3%；棕榈油 05 合约涨 98 收于 8682 元/吨，涨幅 1.14%；豆油 05 合约涨 132 收于 7994 元/吨，涨幅 1.68%；菜油 05 合约跌 45 收于 9042 元/吨，跌幅 0.5%；CBOT 豆油主连涨 1.11 收于 49.66 美分/磅，涨幅 2.29%；ICE 油菜籽活跃合约涨 21 收于 623.4 加元/吨，涨幅 3.49%。

油脂板块整体震荡运行，菜油较为弱势震荡主要是加拿大总理即将访华，中加贸易关系有改善预期，市场情绪带动下菜油走弱。棕榈油区间震荡，市场等待 MPOB 报告发布，等待利空兑现；另外，最新高频数据显示产量减少，出口改善，叠加印尼生柴消息等给价格形成支撑。

MPOB 报告前瞻显示，彭博社的调查显示，2025 年 12 月底马来西亚棕榈油库存估计为 299 万吨，比 11 月底的 284 万吨增长 5.3%。12 月份的棕榈油产量估计为 176 万吨，比 11 月份的 194 万吨减少 9.3%。12 月份棕榈油出口量估计为 123 万吨，较上个月增长 1.7%。路透社调查的 10 位交易商、种植者和分析师的中位数估计，12 月棕榈油库存环比上涨 4.7%，达到 297 万吨。毛油棕榈油产量预计为 176 万吨，较上月下降 9%。马来西亚棕榈油产品出口预计将增长 2.8%，至 125 万吨。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026 年 1 月 1-5 日马来西亚棕榈

油单产环比上月同期减少 34.7%，出油率环比上月同期增长 0.04%，产量环比上月同期减少 34.48%。MPOA 机构发布，马来西亚 12 月棕榈油产量预估减少 4.64%，至 184 万吨。其中马来半岛减少 7.59%，沙巴减少 0.6%，沙捞越减少 2.41%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-5 日棕榈油出口量为 239675 吨，较上月同期出口的 182785 吨增加 31.12%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 1197434 吨，较上月同期出口的 1263298 吨减少 5.2%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 1000703 吨，较上月同期出口的 779392 吨增加 28.40%。

据外媒报道，印尼能源部官员透露，因资金紧张，印尼可能提高棕榈油出口税以支持生物柴油计划；同时，B50 生物柴油路测已于 12 月启动，计划今年下半年实施，2025 年该国生物柴油消费量同比增长 7.6%。印尼总统普拉博沃表示，今年可能再征用 400 万至 500 万公顷非法运营的棕榈油种植园，去年其工作组已接管逾 400 万公顷林区土地。分析人士预测，如果再加上印尼雄心勃勃的生物柴油计划，查封行动可能会扰乱棕榈油生产，从而进一步推高全球棕榈油价格。

截至 2026 年 1 月 2 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 207.77 万吨，较上周减少 2.33 万吨，较去年同期增加 20.19 万吨。其中，豆油库存为 108.1 万吨，较上周减少 0.8 万吨，较去年同期增加 14.85 万吨；棕榈油库存为 73.38 万吨，较上周减少 0.03 万吨，较去年同期增加 23.21 万吨；菜油库存为 27 万吨，较上周减少 1.5 万吨，较去年同期减少 17.87 万吨。截至 1 月 9 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 26340 吨，前一周为 18200 吨；棕榈油周度日均成交为 860 吨，前一周为 333 吨。

宏观方面，12 月非农数据新增就业 5 万人，低于预期，且前两个月就业人数下修；失业率意外下降至 4.4%，数据喜忧参半，本月大概率不降息；地缘冲突扰动，油价低位继续上涨。基本面上，关注今天 MPOB 报告发布，等待预期兑现；高频数据显示 1 月上旬出口需求改善，产量供应环比减少，另外印尼计划增加出口税以获取资金推进生柴政策的进展，给价格提供支撑。关注加总理访华，给菜油市场带来的进一步影响。预计短期棕榈油区间震荡运行。

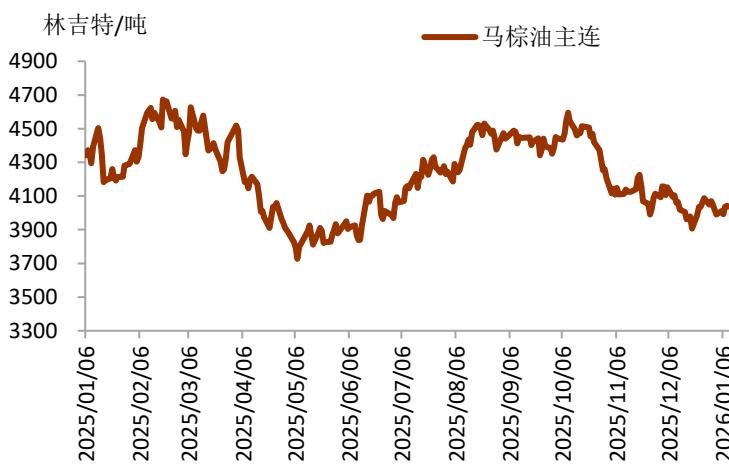
三、行业要闻

1、由于印尼政府自 2025 年初以来没收棕榈油种植园，这些种植园的产量将会下降，因此参赞将 2025/26 年度印尼棕榈油产量预估下调至 4670 万吨。2025 年 2 月至 10 月期间，印尼政府没收了多达 330 万公顷的土地，占印尼棕榈种植面积的 19%。新成立的国有企业 Agrinas Palma 接管了大部分通过非法程序建立或维护的棕榈种植园。一小部分位于保护区的棕榈种植园被毁。在有利的天气和充足的肥料施用下，修订后的 2025/26 年度产量仍比 2024/25 年度高出 2.6%。

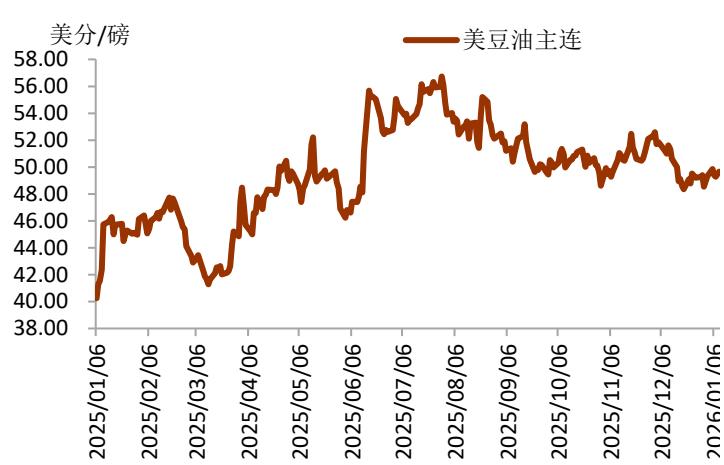
2、美国能源信息署机构发布，10月份美国可再生柴油的可用产能保持稳定，为每年49.89亿加仑。作为生物燃料生产原料的豆油用量为10.06亿磅，环比下降4700万磅，创下6个月来的最低点。

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

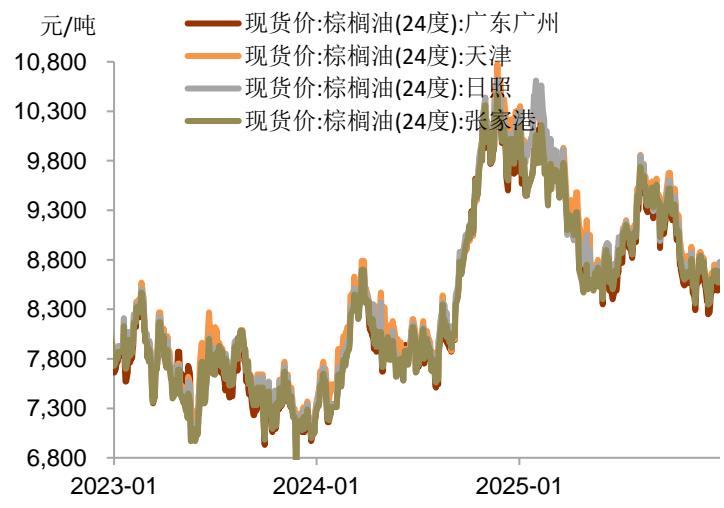


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

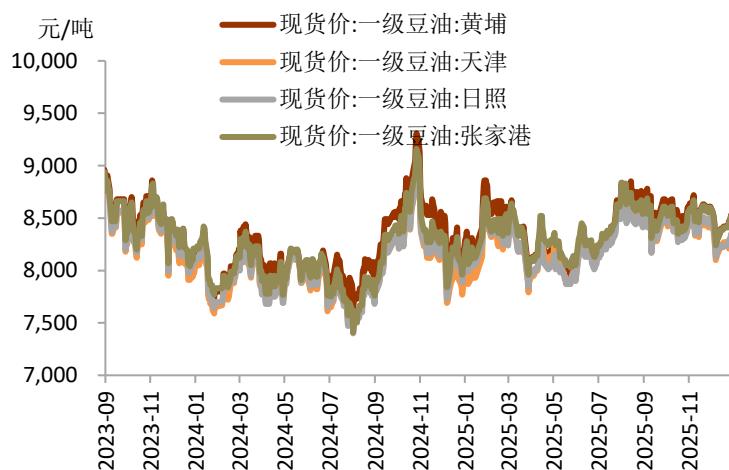


图表4 棕榈油现货价格走势

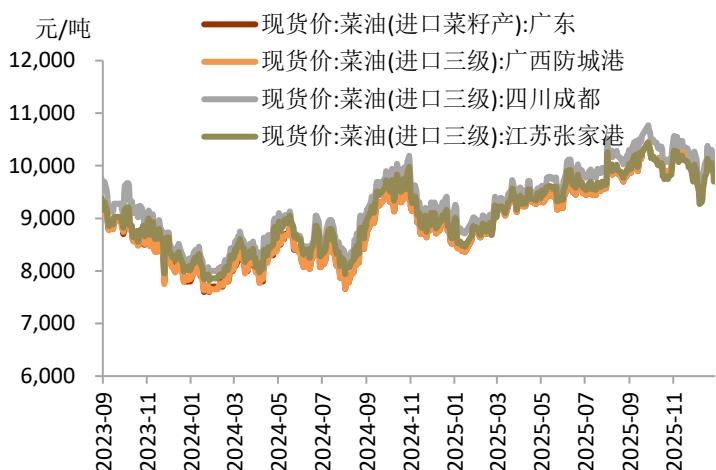


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

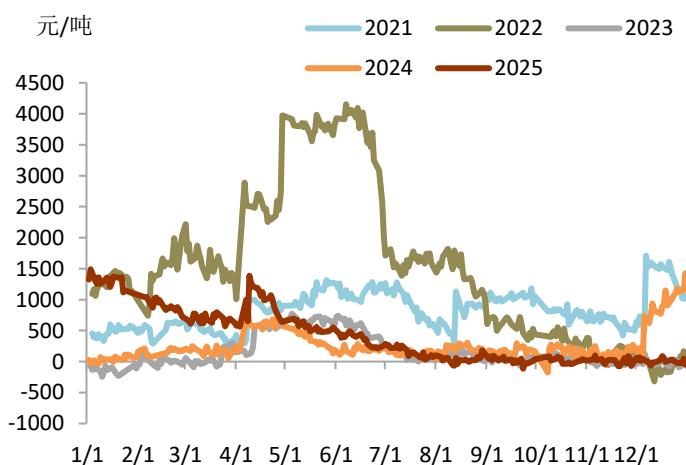


图表 6 菜油现货价格走势

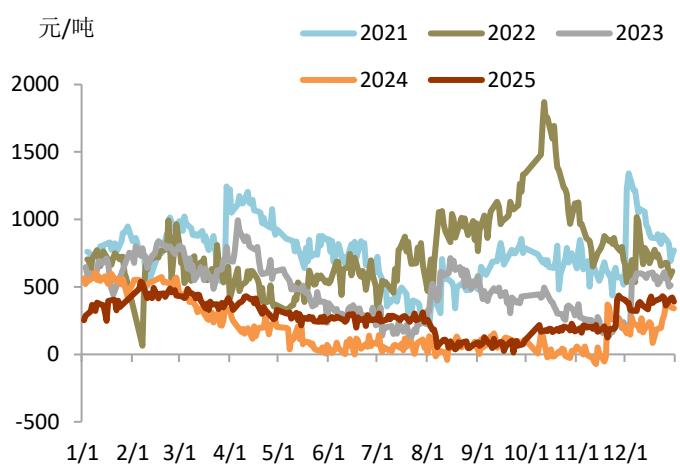


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

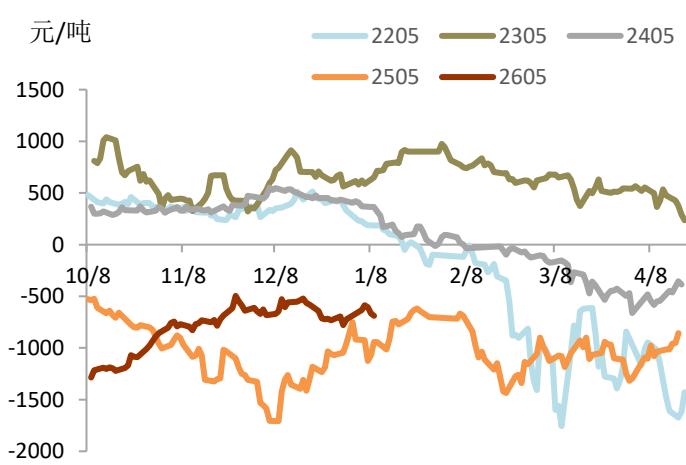


图表 8 豆油现期差

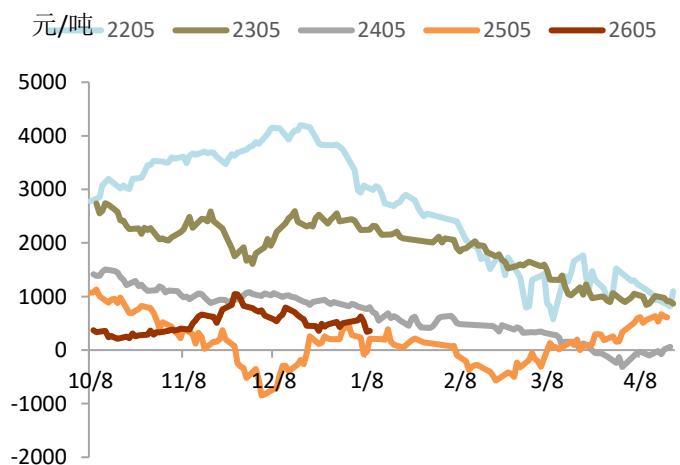


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

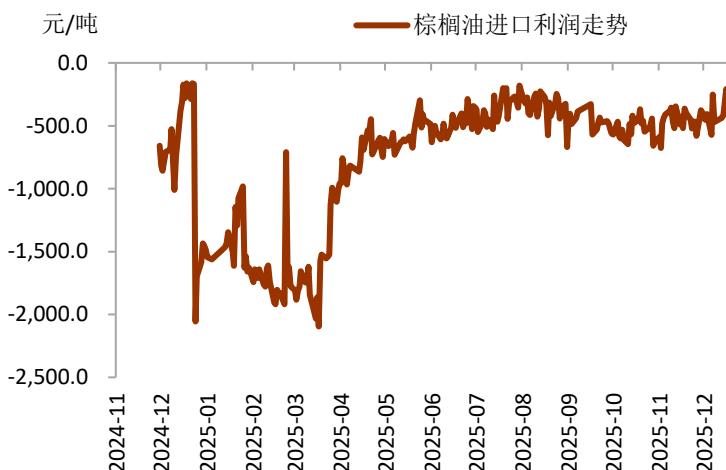


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

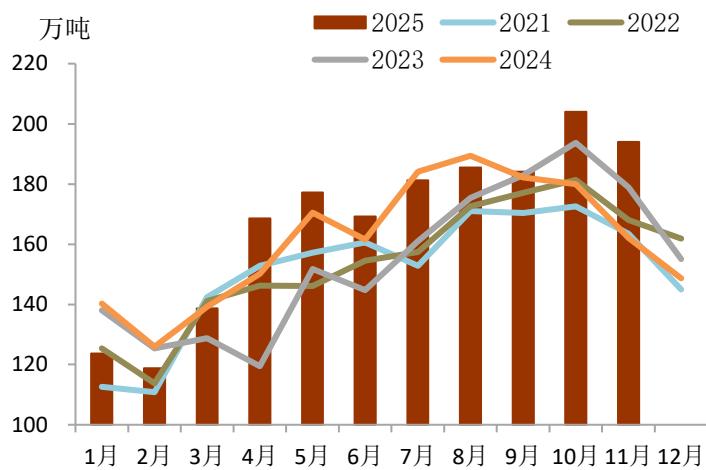


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

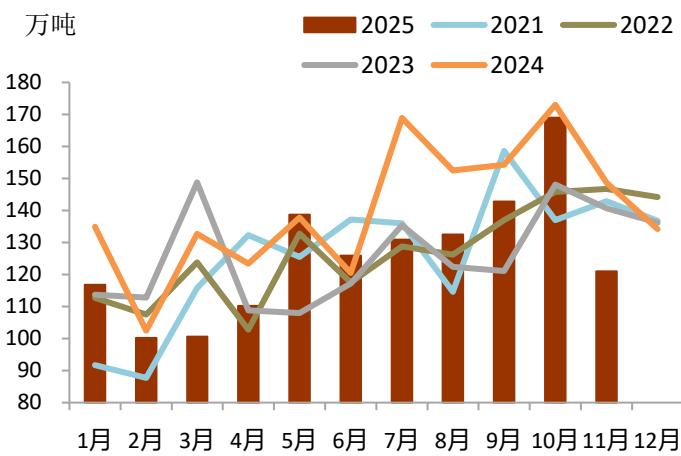


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

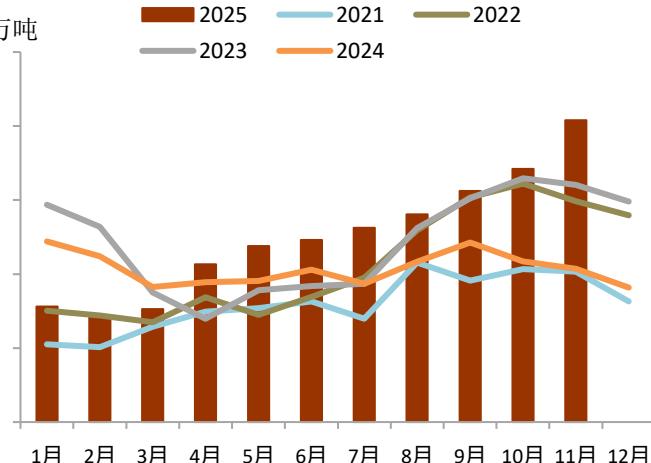


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

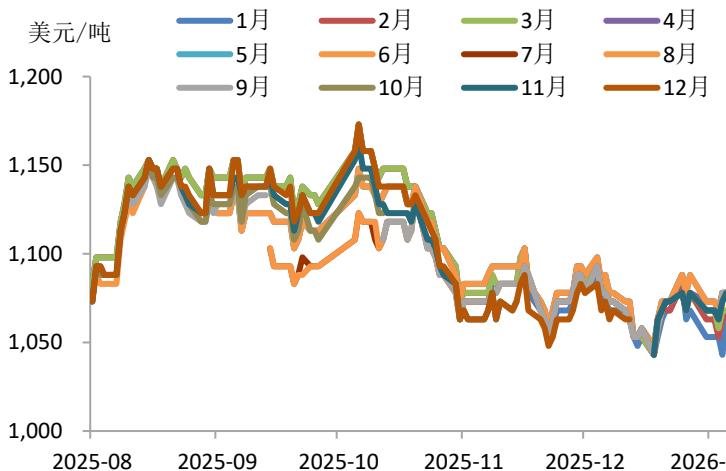


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

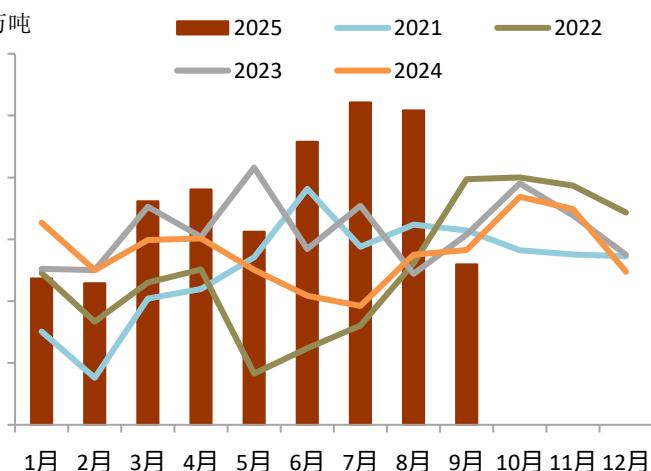


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

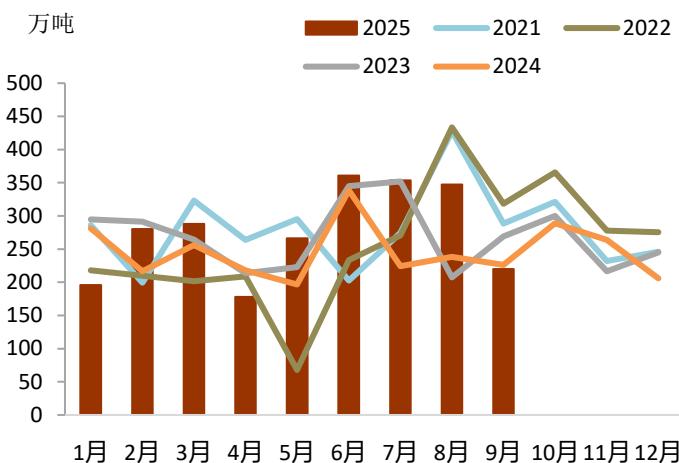


图表 16 印尼棕榈油月度产量

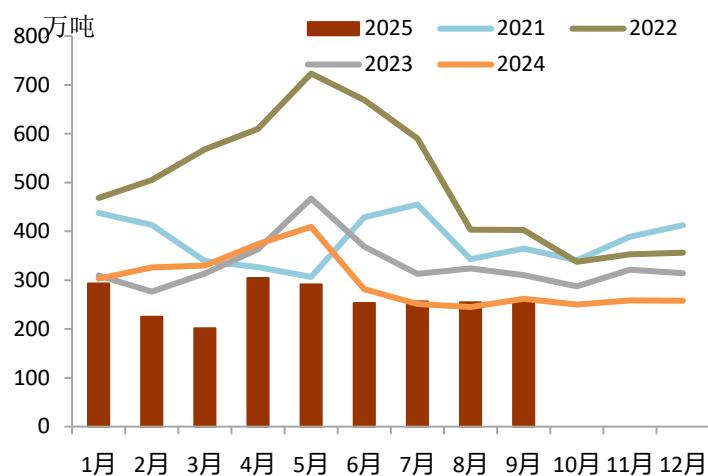


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

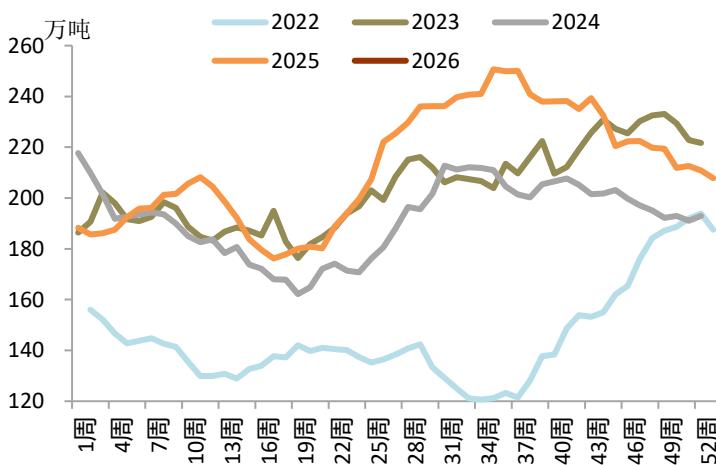


图表 18 印尼棕榈油月度库存

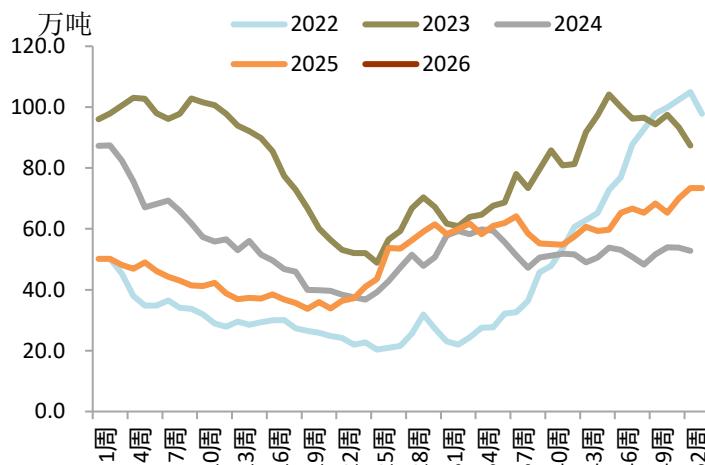


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

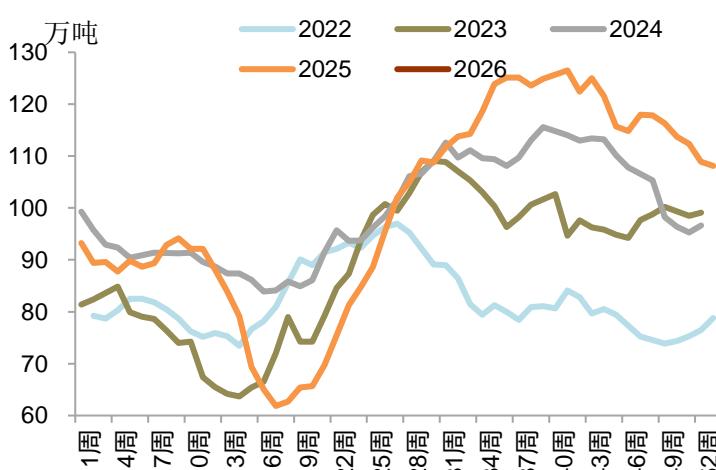


图表 20 棕榈油商业库存

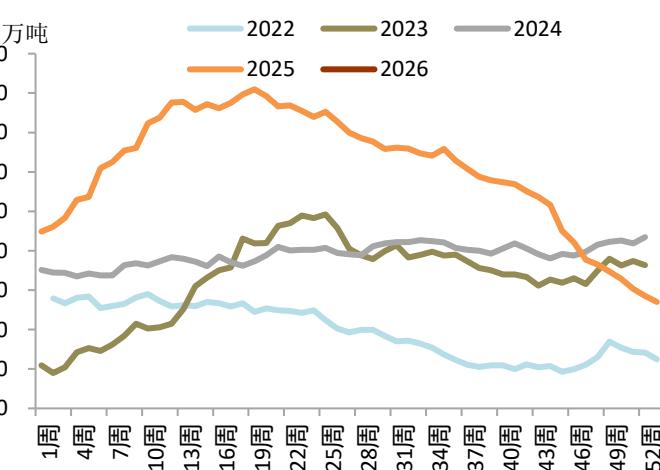


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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 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。