



2025年1月26日

供减需增 棕榈油震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨103收于4174林吉特/吨，涨幅2.53%；棕榈油05合约涨236收于8910元/吨，涨幅2.72%；豆油05合约涨78收于8094元/吨，涨幅0.97%；菜油05合约跌72收于8991元/吨，跌幅0.79%；CBOT豆油主连涨1.42收于53.93美分/磅，涨幅2.70%；ICE油菜籽活跃合约涨14.7收于651.8加元/吨，涨幅2.31%。
- 油脂板块震荡走强，其中国内棕榈油表现较为强势，一是马棕油产量环比收缩，出口持续改善，供需情况持续改善，支撑价格进一步走强；二是印尼非法种植园整治工作持续进行，撤销28家公司的许可证，将影响后续的生产过程；三是美国生柴政策即将发布，利多预期提振。菜油表现相对弱势，主要是自3月份起，中国进口加拿大菜籽贸易预计将重启，远端供应增多。
- 宏观方面，格陵兰岛问题持续发酵，美欧紧张关系或升级，美元指数上周大幅下跌，关注美联储利率决议及地缘政治冲突进展；美国对伊朗新一轮制裁，油价上涨。基本上，马棕油供需数据持续改善，有利于高库存去化，支撑价格走强；印尼整治非法种植园，或影响生产，以及美国生物柴油政策即将发布预期提振，给油脂市场带来支撑。预计短期棕榈油震荡偏强运行。
- 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23日	1月16日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	53.93	52.51	1.42	2.70%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4174	4071	103	2.53%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8910	8674	236	2.72%	元/吨
DCE 豆油	8094	8016	78	0.97%	元/吨
CZCE 菜油	8991	9063	-72	-0.79%	元/吨
豆棕价差: 期货	-816	-658	-158		元/吨
菜棕价差: 期货	81	389	-308		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8930	8700	230	2.64%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8450	8380	70	0.84%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9750	9850	-100	-1.02%	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 & 展望

上周, BMD 马棕油主连涨 103 收于 4174 林吉特/吨, 涨幅 2.53%; 棕榈油 05 合约涨 236 收于 8910 元/吨, 涨幅 2.72%; 豆油 05 合约涨 78 收于 8094 元/吨, 涨幅 0.97%; 菜油 05 合约跌 72 收于 8991 元/吨, 跌幅 0.79%; CBOT 豆油主连涨 1.42 收于 53.93 美分/磅, 涨幅 2.70%; ICE 油菜籽活跃合约涨 14.7 收于 651.8 加元/吨, 涨幅 2.31%。

油脂板块震荡走强, 其中国内棕榈油表现较为强势, 一是马棕油产量环比收缩, 出口持续改善, 产需情况持续改善, 支撑价格进一步走强; 二是印尼非法种植园整治工作持续进行, 撤销 28 家公司的许可证, 将影响后续的生产过程; 三是美国生柴政策即将发布, 利多预期提振; 当前美国正大面积经历寒潮天气, 天然气价格大涨, 原油价格震荡上涨。菜油表现相对弱势, 主要是自 3 月份起, 中国进口加拿大菜籽贸易预计将重启, 远端供应增多。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 1 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 16.49%, 出油率环比上月同期增加 0.08%, 产量环比上月同期减少 16.06%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 947939 吨, 较上月同期出口的 851057 吨增加 11.4%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 892428 吨, 较上月同期出口的 821442 吨增加 8.64%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 1 月 1-20 日棕榈油出口量为 658379 吨,

较上月同期出口的 676674 吨减少 2.70%。

截至 2026 年 1 月 16 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 198.54 万吨，较上周减少 2.92 万吨，较去年同期增加 12.42 万吨。其中，豆油库存为 96.33 万吨，较上周减少 6.18 万吨，较去年同期增加 6.74 万吨；棕榈油库存为 74.61 万吨，较上周增加 1.01 万吨，较去年同期增加 26.43 万吨；菜油库存为 27.6 万吨，较上周增加 2.25 万吨，较去年同期减少 20.75 万吨。

截至 1 月 23 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 17720 吨，前一周为 15900 吨；棕榈油周度日均成交为 400 吨，前一周为 300 吨。

宏观方面，格陵兰岛问题持续发酵，美欧紧张关系或升级，美元指数上周大幅下跌，关注美联储利率决议及地缘政治冲突进展；美国对伊朗新一轮制裁，油价上涨。基本上，马棕油产需数据持续改善，有利于高库存去化，支撑价格走强；印尼整治非法种植园，或影响生产，以及美国生物柴油政策即将发布预期提振，给油脂市场带来支撑。预计短期棕榈油震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、MBSB 机构发布，预测 2026 年棕榈油产量将温和增长 1.0%，但由于需求持续疲软，马棕油出口量预计将保持在 1510 万吨的低位，导致期末库存持续高位维持在 318 万吨。2026 年棕榈油价格预计为每吨 4200-4250 令吉，预计下半年价格将温和上涨。

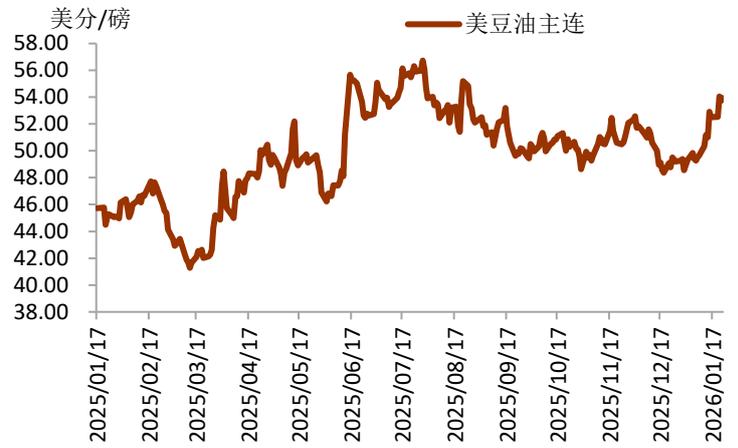
2、MPOC 机构发布，受产量和库存季节性下降的影响，2 月份毛棕榈油价格将维持在每吨 4000 令吉至 4300 令吉的区间。预测近期全球棕榈油进口需求将会增加，并有可能在 2026 年第一季度超过豆油，因为棕榈油正在恢复价格优势。棕榈油和其他植物油价格要想持续上涨，需要印尼逐步推行 B45 生物柴油强制掺混政策，原油价格反弹，或者美国生物燃料政策明朗化以提振豆油需求。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

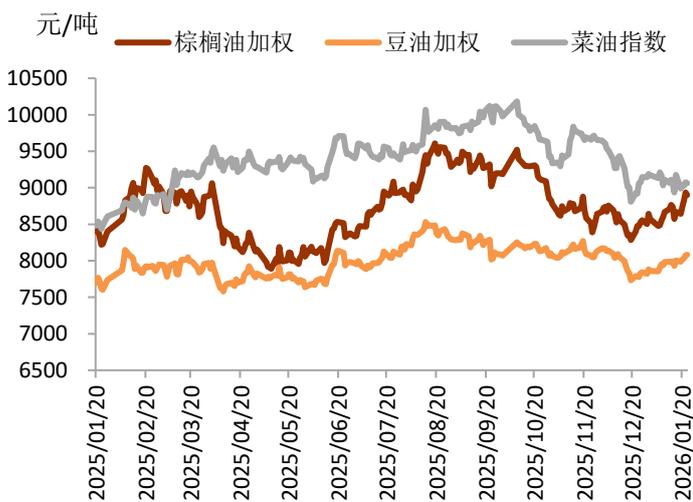


图表2 美豆油主力合约走势

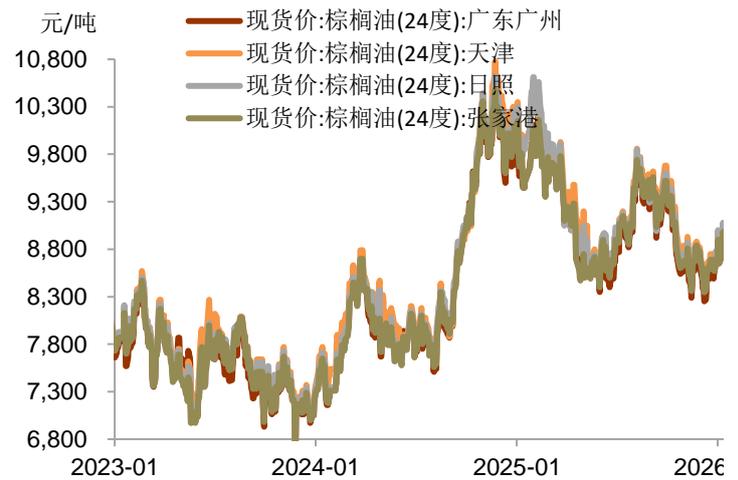


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

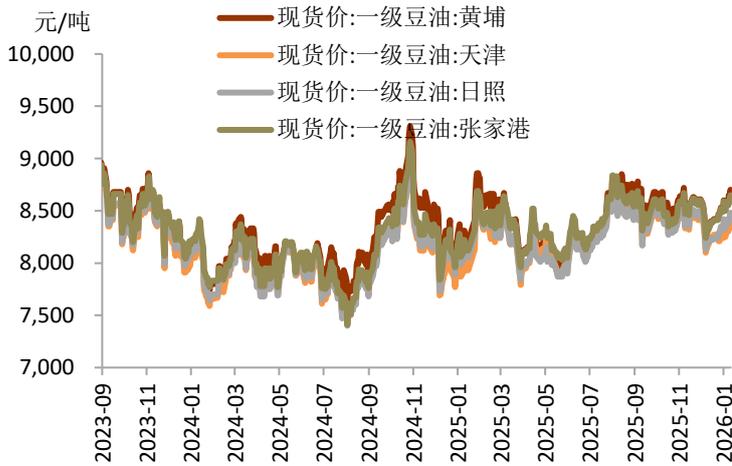


图表4 棕榈油现货价格走势

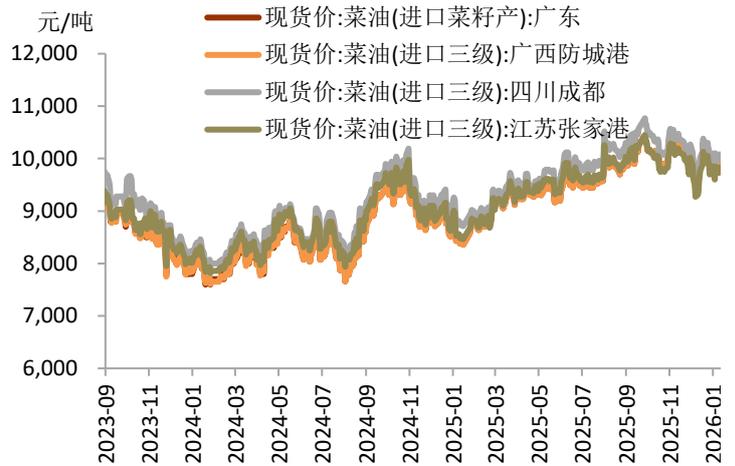


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

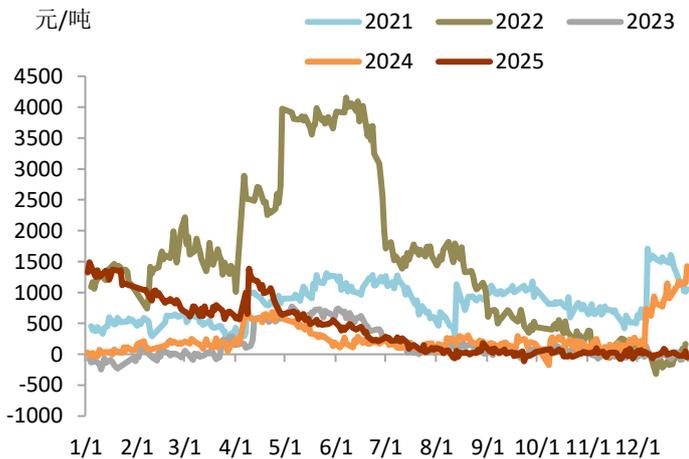


图表6 菜油现货价格走势

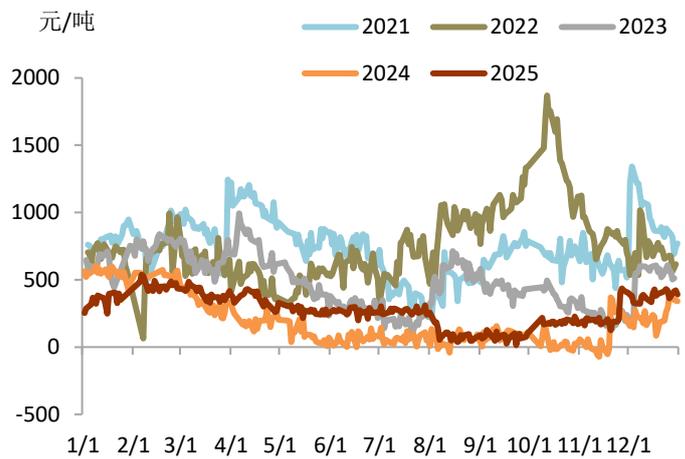


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

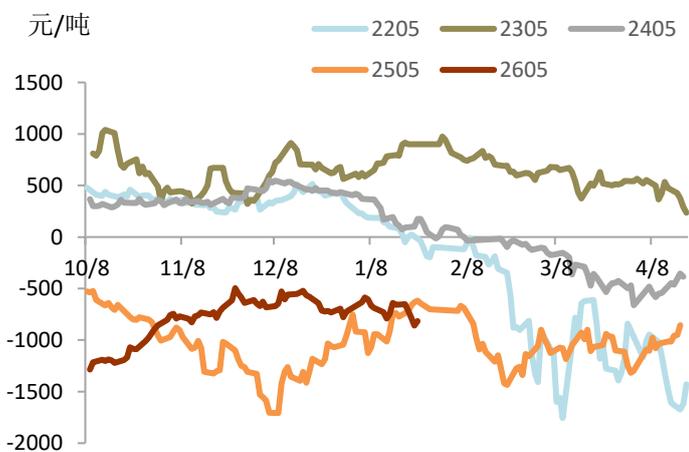


图表8 豆油现期差

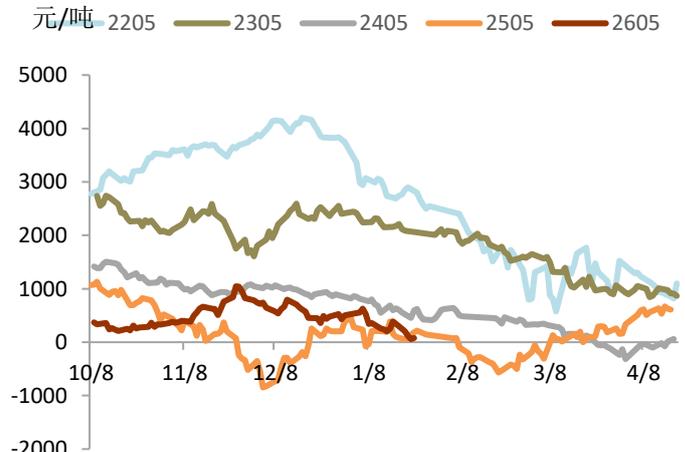


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 05 价差走势

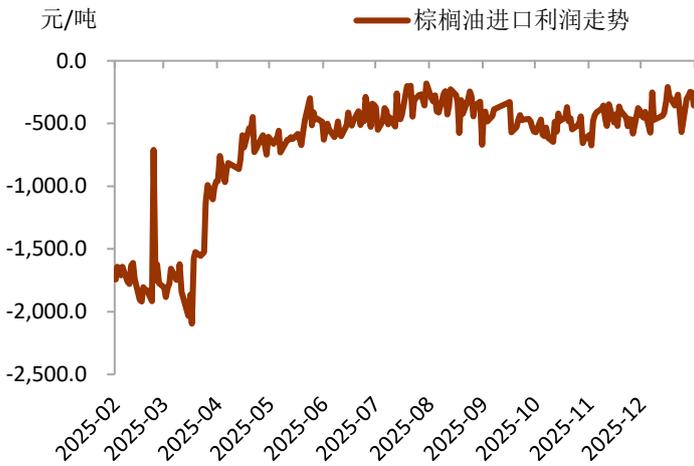


图表10 菜棕 OI-P 05 价差走势



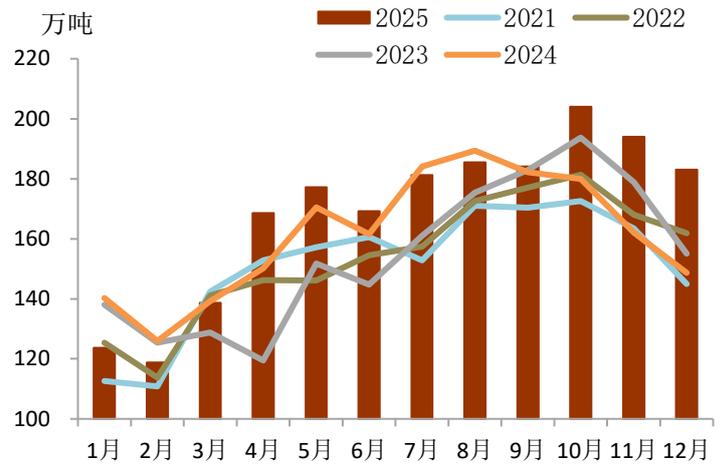
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

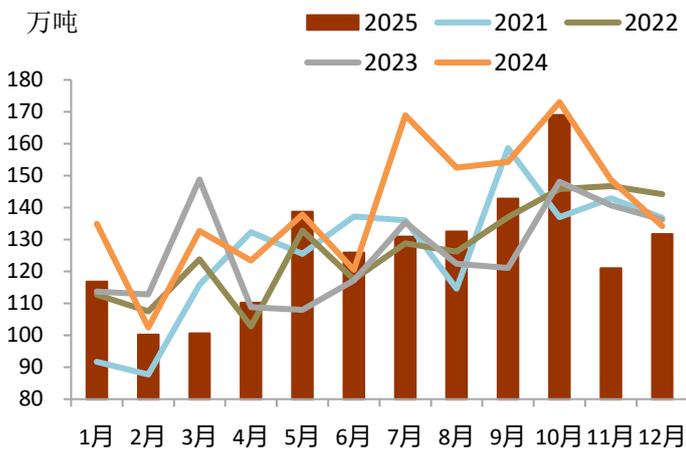


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

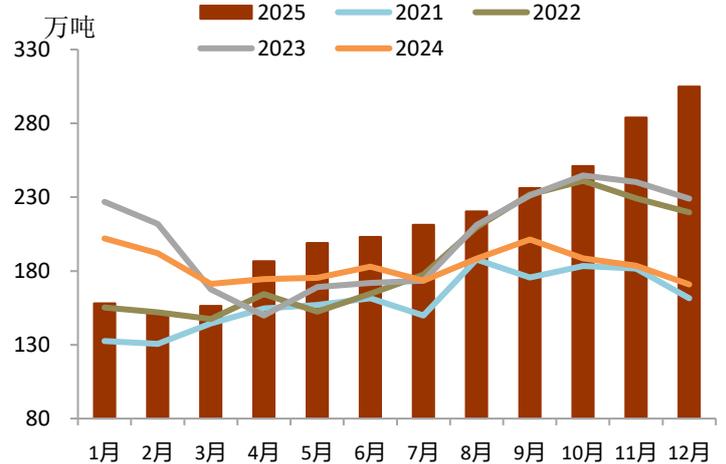


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

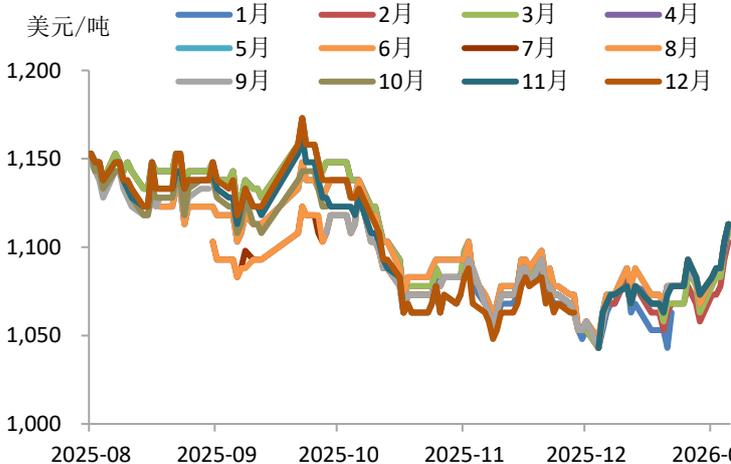


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

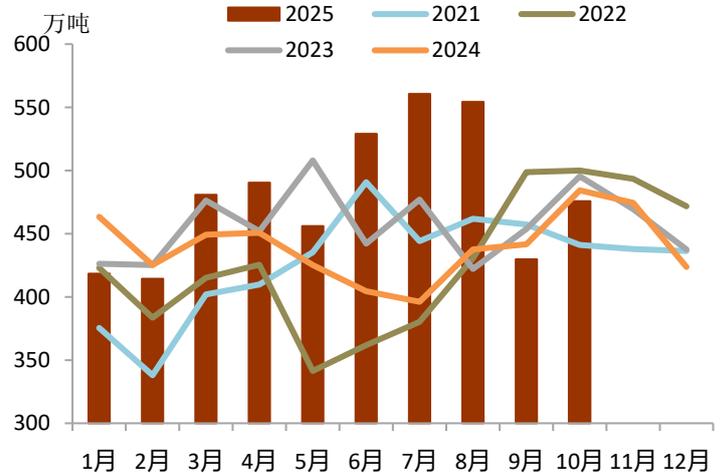


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

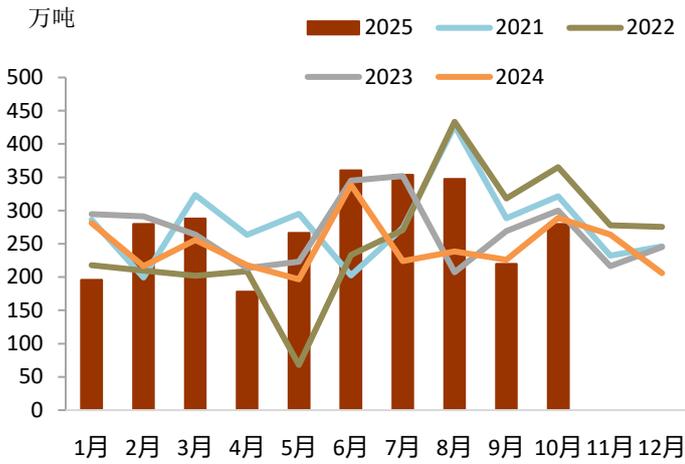


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

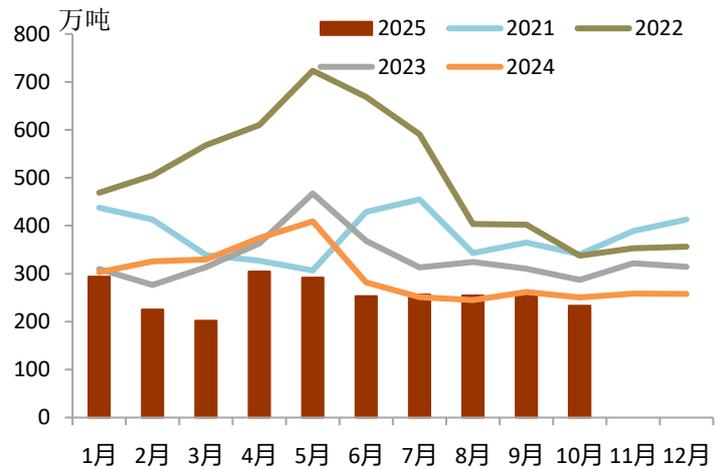
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

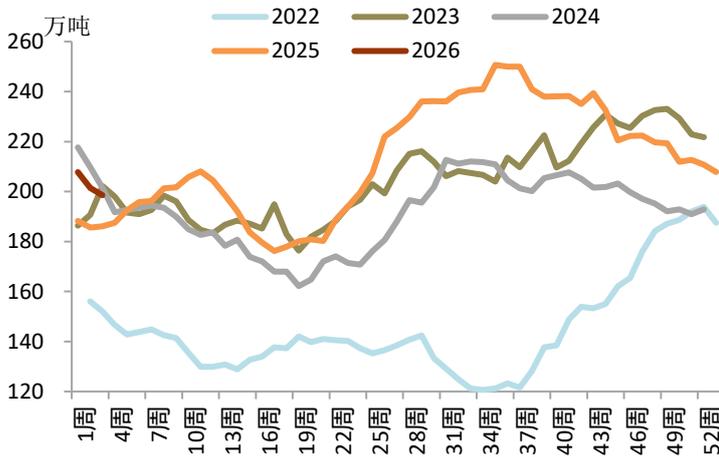


图表 18 印尼棕榈油月度库存

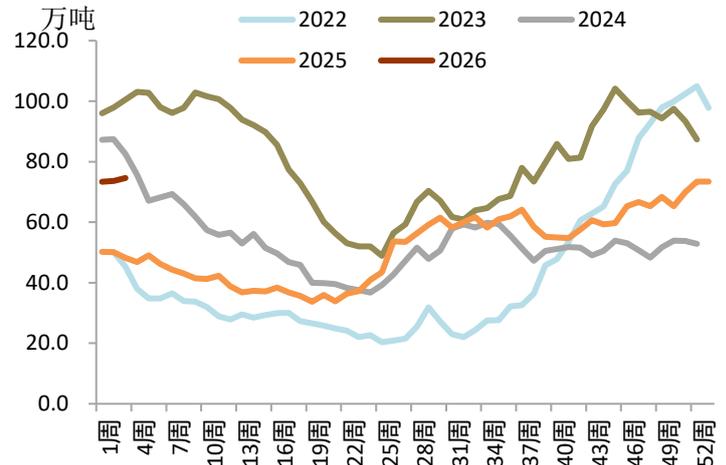


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

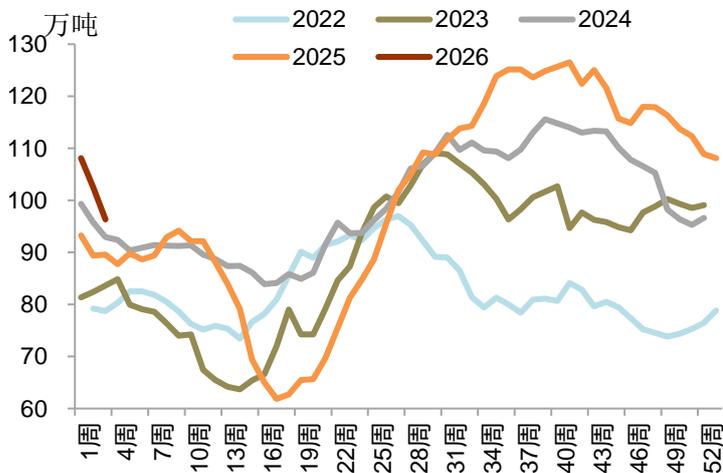


图表 20 棕榈油商业库存

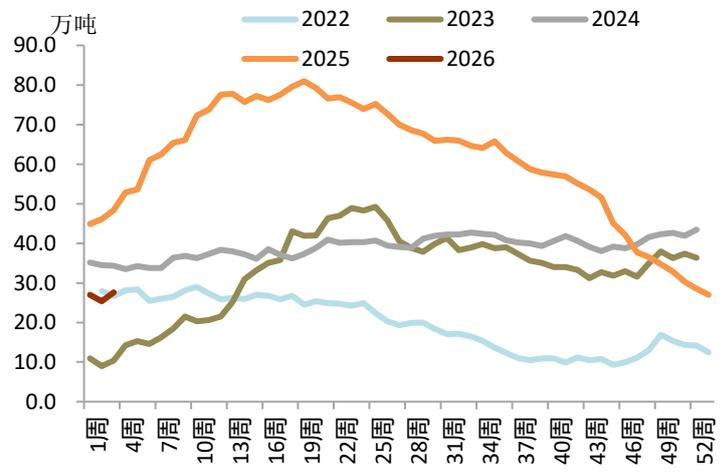


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。