



2025年3月2日

美以袭击伊朗 棕榈油震荡运行

核心观点及策略

- 上周，较节前一周价格变化，BMD马棕油主连跌6收于4040林吉特/吨，跌幅0.15%；棕榈油05合约涨82收于8780元/吨，涨幅0.94%；豆油05合约涨172收于8226元/吨，涨幅2.14%；菜油05合约涨147收于9185元/吨，涨幅1.63%；CBOT豆油主连涨4.23收于61.77美分/磅，涨幅7.35%；ICE油菜籽活跃合约涨12.7收于688.1加元/吨，涨幅1.88%。
- 油脂板块整体震荡运行，其中豆菜油相对强势，主要是美国生柴政策利多落地，生物燃料重新分配50%小型炼油厂豁免，意味将增加燃料需求，提振美豆油大幅上涨。而棕榈油表现相对偏弱，主要是出口数据持续疲软，2月底去库幅度预计有限。
- 宏观方面，美以袭击伊朗，冲突升级，霍尔木兹海峡目前关闭，预计油价上涨将提振油脂市场。马棕油2月出口需求表现疲软，预计2月底去库幅度有限；美国生柴政策重新分配50%小型炼油厂豁免，美豆油受提振大涨。加菜籽进口窗口重启，远期供应增多；国内豆油库存同期高位，供应充足，节后油厂开机压榨率逐步恢复。短期冲突将给油脂带来情绪提振，但需观察事态进展；预计短期棕榈油震荡运行。
- 风险因素：地缘冲突，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	2月27日	2月13日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	61.77	57.54	4.23	7.35%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4040	4046	-6	-0.15%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8780	8698	82	0.94%	元/吨
DCE 豆油	8226	8054	172	2.14%	元/吨
CZCE 菜油	9185	9038	147	1.63%	元/吨
豆棕价差: 期货	-554	-644	90		元/吨
菜棕价差: 期货	405	340	65		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8780	8780	0	0.00%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8560	8410	150	1.78%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9980	9820	160	1.63%	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, 较节前一周价格变化, BMD 马棕油主连跌 6 收于 4040 林吉特/吨, 跌幅 0.15%; 棕榈油 05 合约涨 82 收于 8780 元/吨, 涨幅 0.94%; 豆油 05 合约涨 172 收于 8226 元/吨, 涨幅 2.14%; 菜油 05 合约涨 147 收于 9185 元/吨, 涨幅 1.63%; CBOT 豆油主连涨 4.23 收于 61.77 美分/磅, 涨幅 7.35%; ICE 油菜籽活跃合约涨 12.7 收于 688.1 加元/吨, 涨幅 1.88%。

油脂板块整体震荡运行, 其中豆菜油相对强势, 主要是美国生柴政策利多落地, 生物燃料重新分配 50% 小型炼油厂豁免, 意味将增加燃料需求, 提振美豆油大幅上涨。而棕榈油表现相对偏弱, 主要是出口数据持续疲软, 2 月底去库幅度预计有限。

据南部半岛棕榈压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 2 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 16.78%, 出油率环比上月同期增长 0.1%, 产量环比上月同期减少 16.25%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 2 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 12.29%, 其中马来半岛减少 10.74%, 沙巴减少 15.23%, 沙撈越减少 11.20%, 婆罗洲减少 14.19%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 1022673 吨, 较上月同期出口的 1163634 吨下降 12.1%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 922649 吨, 较上月同期出口的 1099033 吨减少 16.05%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 2 月 1-25 日棕榈油出口量为 718603 吨,

较上月同期出口的 746745 吨减少 3.77%。

马来西亚棕榈油理事会 (MPOC) 指出, 尽管面临印尼 B50 生物柴油强制令推迟和马来西亚库存高企等持续逆风, 但棕榈油价格在整个 1 月份一直坚挺在每吨 4000 林吉特上方, 这表明当前价格正在形成短期结构性底部。MPOC 称, 在全球植物油市场中, 1 月豆油和葵花籽油相对于棕榈油的溢价扩大, 进一步增强了棕榈油的相对价格竞争力。因此, MPOC 预计 2026 年第一季度全球对棕榈油的进口需求将超过豆油。在需求方面, 该理事会表示, 自 2025 年底以来, 随着价格竞争力的提高, 预计印度消费重心将转回棕榈油。

美国国家环保局 (EPA) 周三宣布将向白宫提交新的生物燃料掺混要求提案后, 市场预期生物燃料制造商需求将增加, 推动大豆及豆油期货早盘上涨。周四美国政府计划将至少 50% 已获豁免的生物燃料掺混义务重新分配给大型炼厂的消息进一步提振了市场。

截至 2026 年 2 月 20 日当周, 全国重点地区三大油脂库存为 189.83 万吨, 较上周增加 0.27 万吨, 较去年同期减少 11.49 万吨。其中, 豆油库存为 94.49 万吨, 较上周增加 0.07 万吨, 较去年同期增加 1.61 万吨; 棕榈油库存为 70.64 万吨, 较上周持平, 较去年同期增加 27.61 万吨; 菜油库存为 24.7 万吨, 较上周增加 0.2 万吨, 较去年同期减少 40.71 万吨。

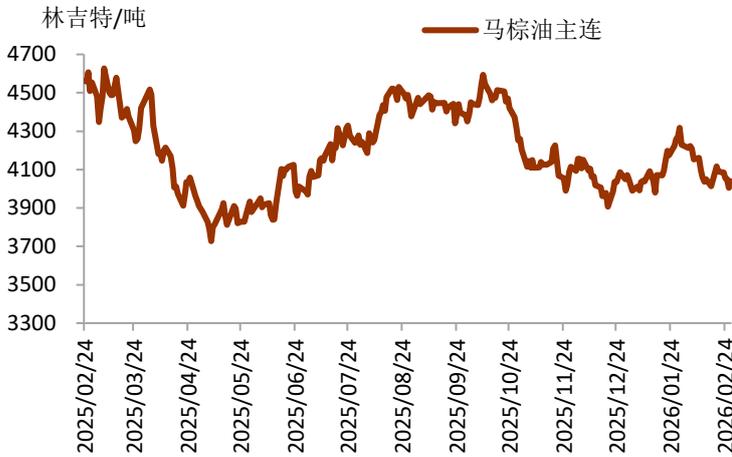
宏观方面, 美以袭击伊朗, 冲突升级, 霍尔木兹海峡目前关闭, 预计油价上涨将提振油脂市场。马棕油 2 月出口需求表现疲软, 预计 2 月底去库幅度有限; 美国生柴政策重新分配 50% 小型炼油厂豁免, 美豆油受提振大涨。加菜籽进口窗口重启, 远期供应增多; 国内豆油库存同期高位, 供应充足, 节后油厂开机压榨率逐步恢复。短期冲突将给油脂带来情绪提振, 但需观察事态进展; 预计短期棕榈油震荡运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道, 2 月 25 日 (周三), 印尼敦促欧盟立即遵守去年世贸组织 (WTO) 专家组就棕榈油争端作出的裁决, 以恢复印尼棕榈油产品的市场准入。贸易部长 Budi Santoso 表示, 周二 (2 月 24 日) 是欧盟在专家组裁决后被给予的 12 个月执行期, 即合理期限 (RPT) 的截止日期, 该期限旨在让欧盟调整其政策和法规以符合世贸组织的规定。“我们敦促欧盟立即遵守世贸组织专家组裁决, 以便印尼棕榈油产品对欧盟的市场准入能够迅速恢复,” 他在周三的一份声明中表示。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

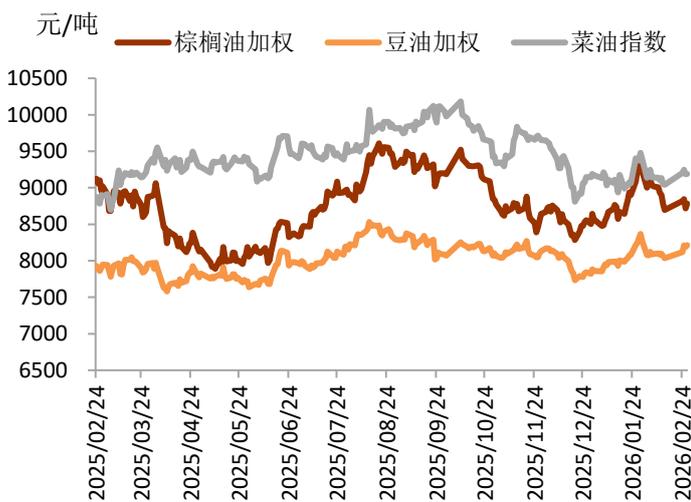


图表2 美豆油主力合约走势

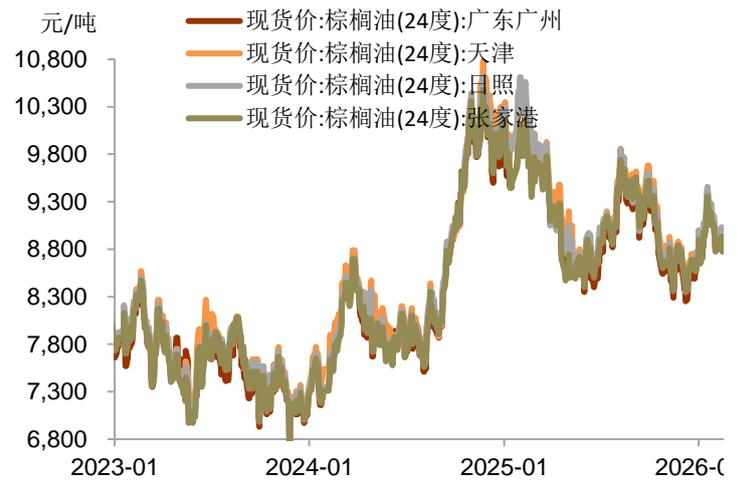


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

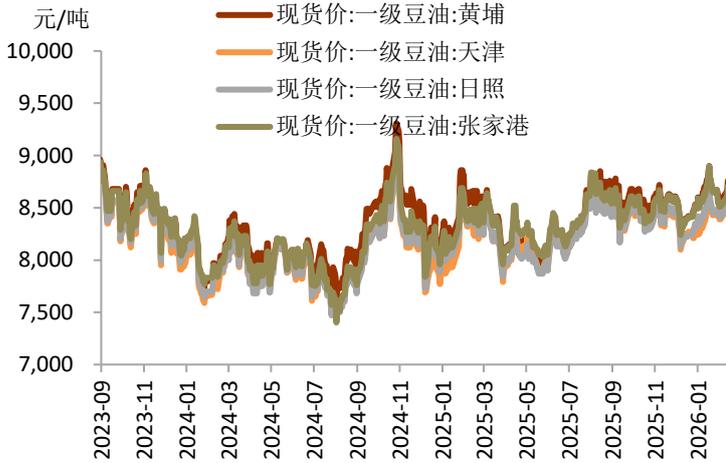


图表4 棕榈油现货价格走势

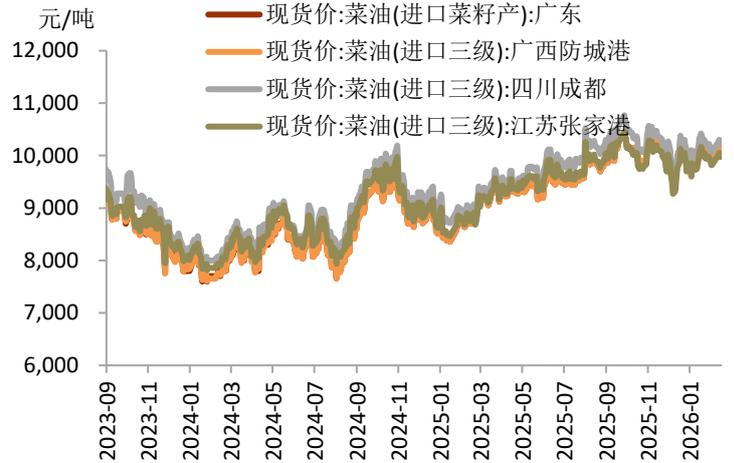


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

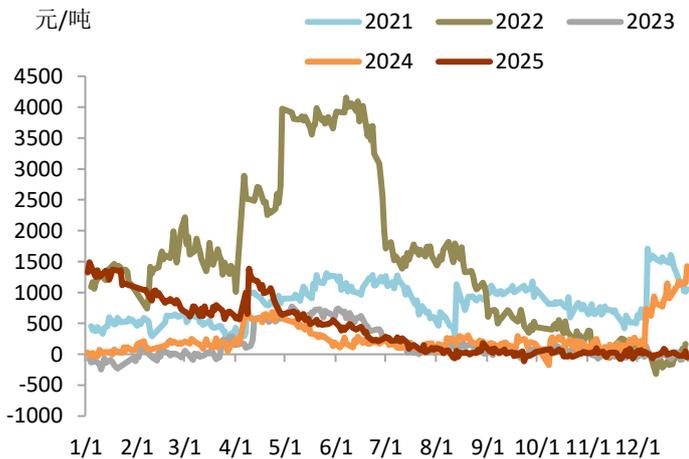


图表6 菜油现货价格走势

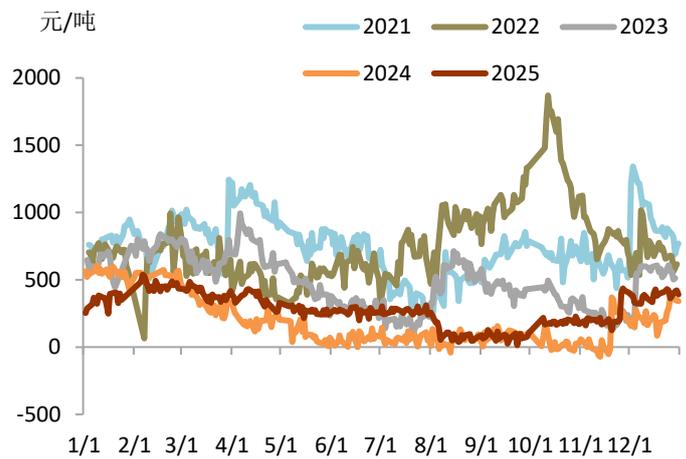


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

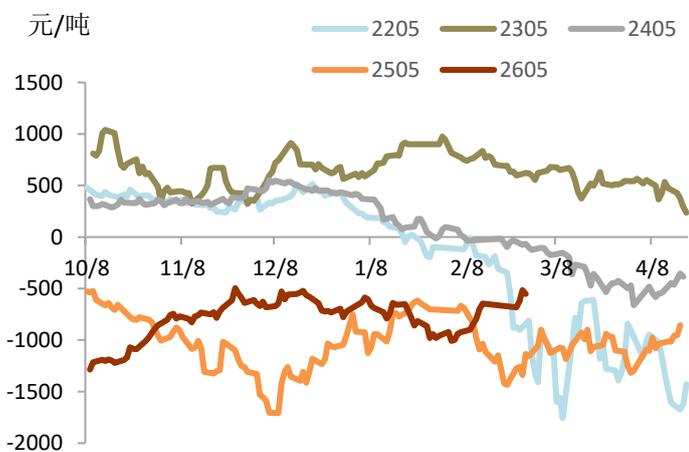


图表8 豆油现期差

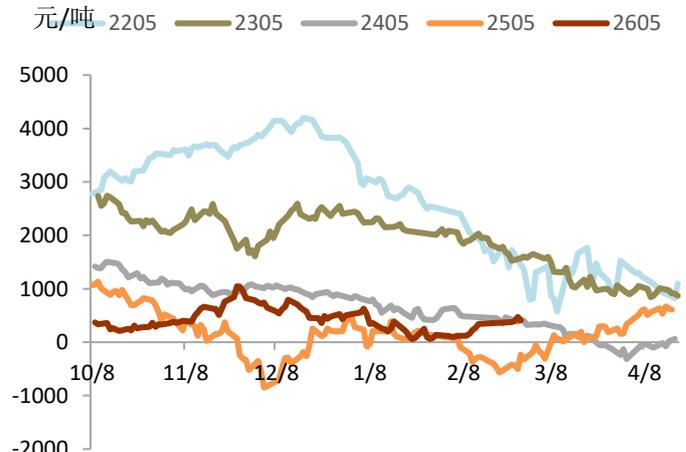


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 05 价差走势

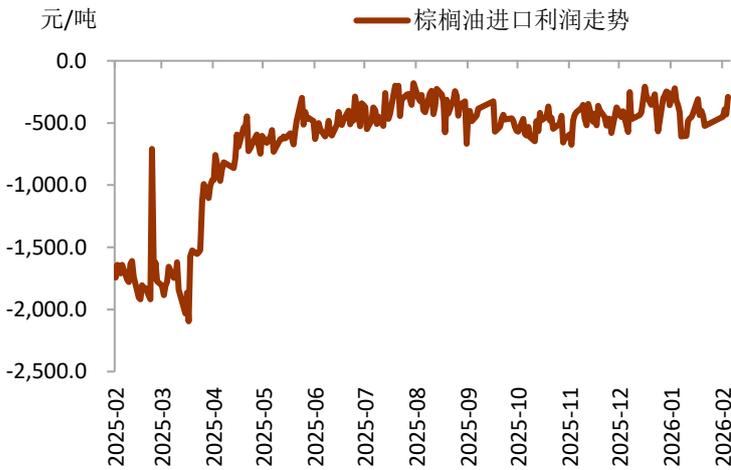


图表10 菜棕 OI-P 05 价差走势



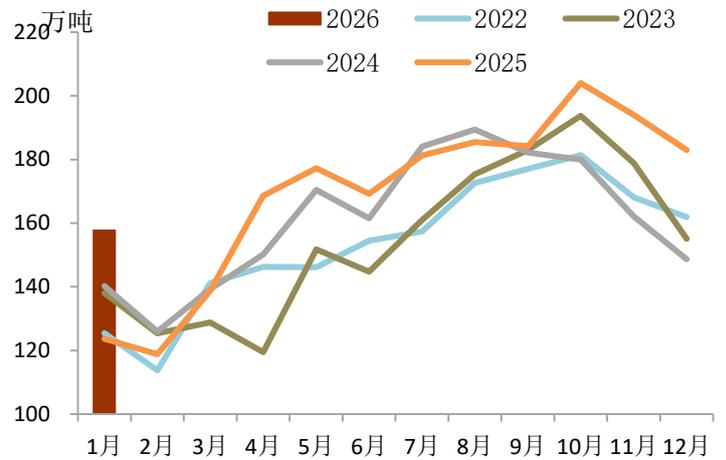
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

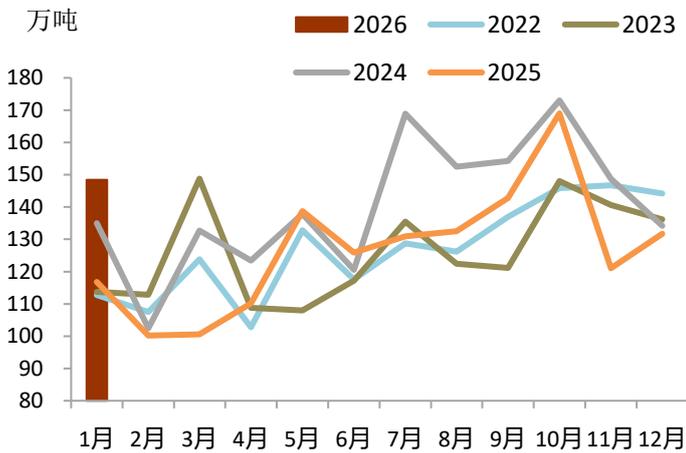


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

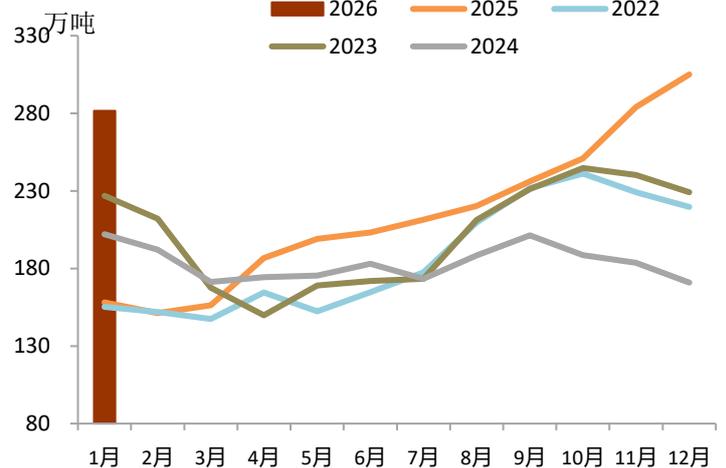


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

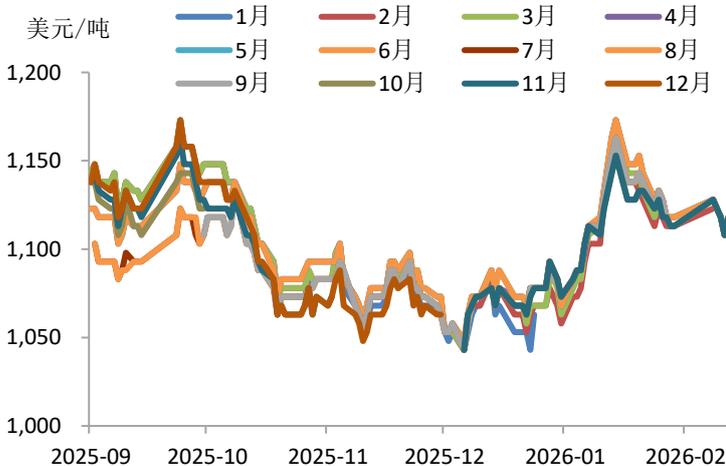


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

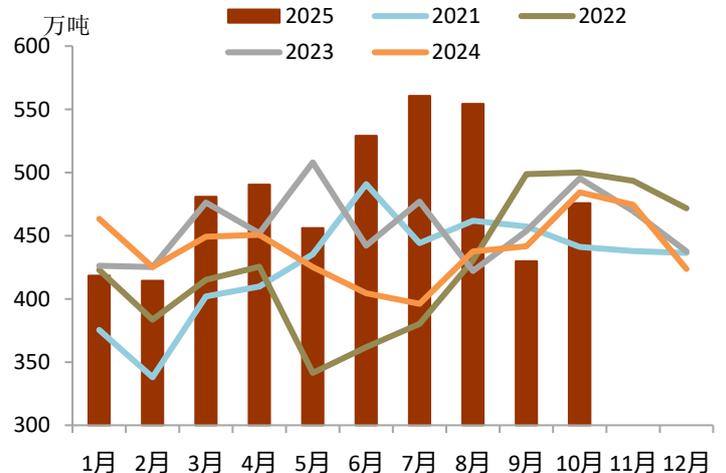


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

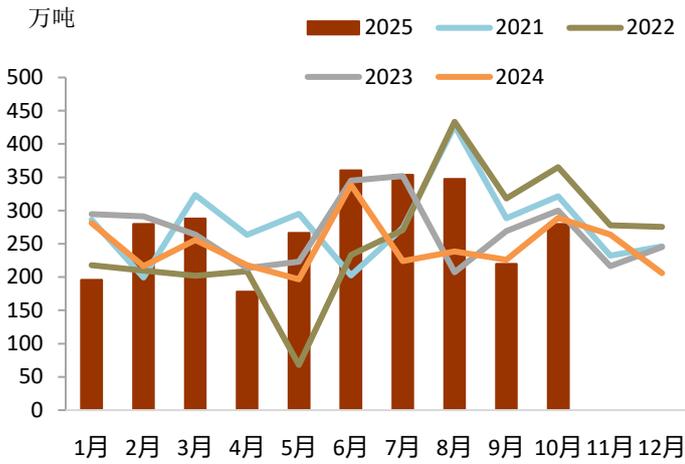


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

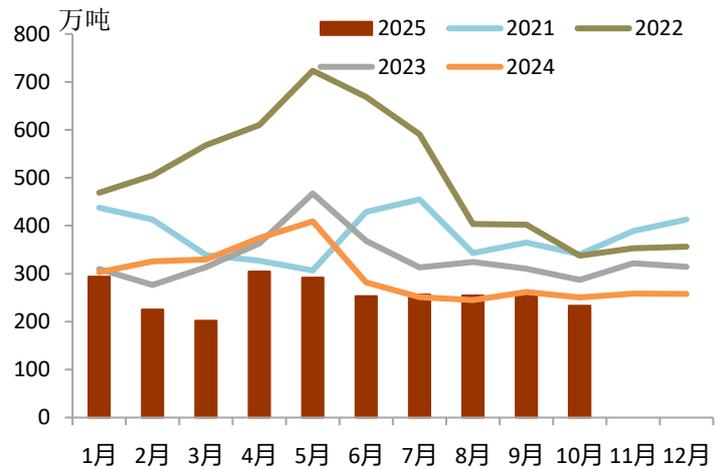
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

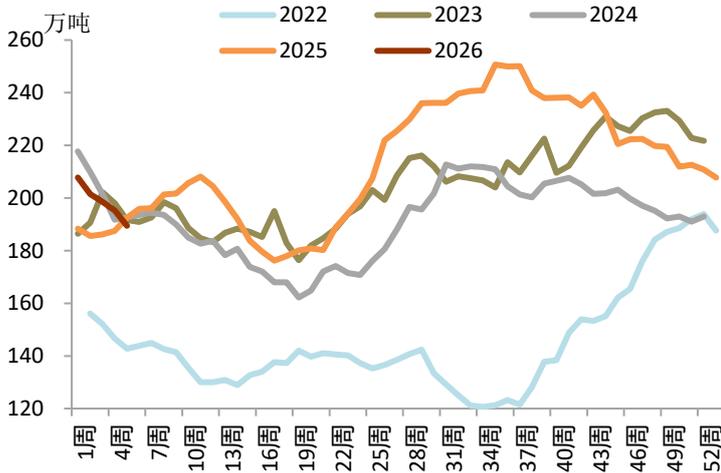


图表 18 印尼棕榈油月度库存

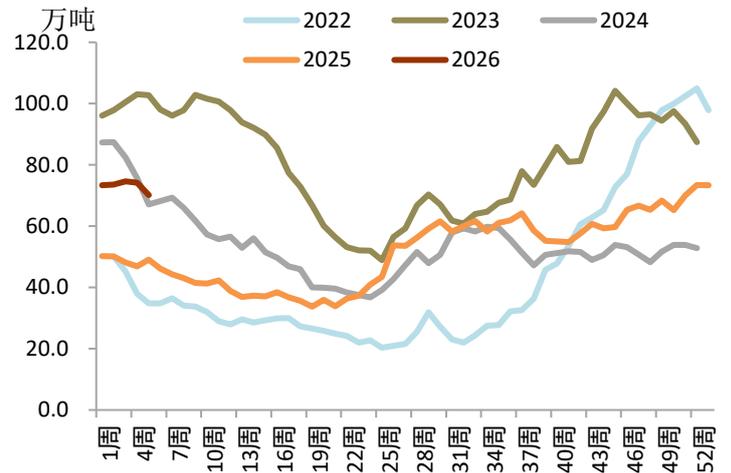


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

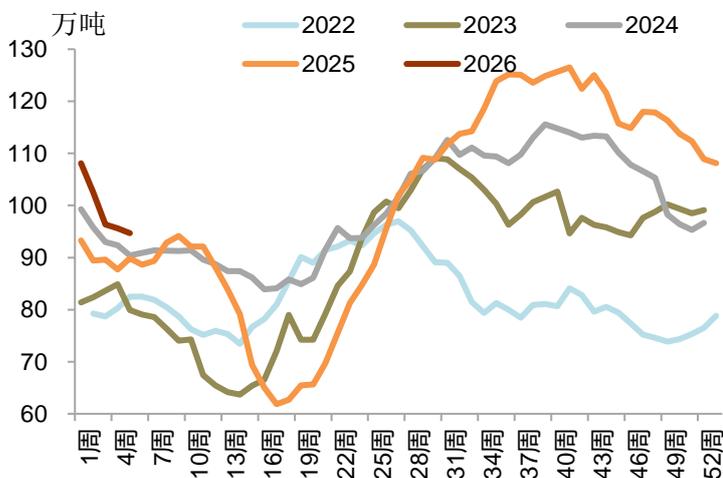


图表 20 棕榈油商业库存

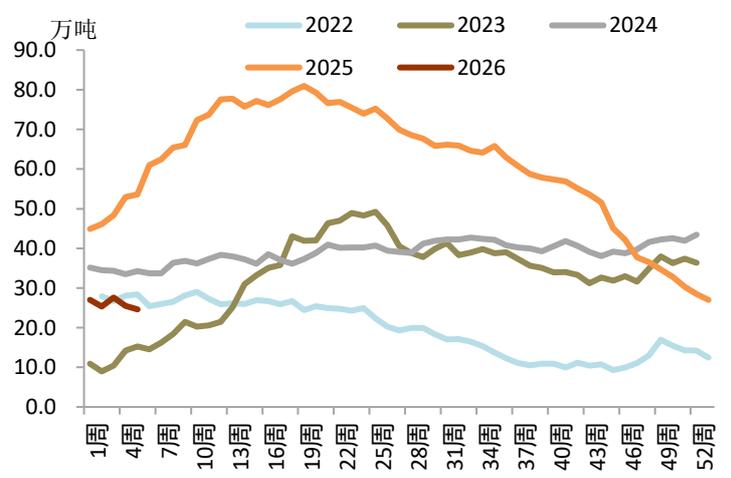


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。