



2025年3月16日

冲突仍在持续 棕榈油震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨199收于4564林吉特/吨，涨幅4.56%；棕榈油05合约涨550收于9768元/吨，涨幅5.97%；豆油05合约涨278收于8690元/吨，涨幅3.30%；菜油05合约涨155收于9821元/吨，涨幅1.60%；CBOT豆油主连涨0.96收于67.43美分/磅，涨幅1.44%；ICE油菜籽活跃合约涨9.3收于739.1加元/吨，涨幅1.27%。
- 美伊冲突持续升温，油价震荡走强，也主导油脂市场继续走强。MPOB报告去库幅度有限，但高频数据显示3月上旬马棕油出口需求改善明显，去库节奏或加快；另外，随着油价高位运行，印尼B50生柴政策年内有重启的可能；美国可再生燃料标准(RFS)将于1-2周内公布，利多政策对价格形成较强支撑。
- 宏观方面，美国GDP和PCE最新数据均表明经济势头减弱，同时中东地区减产，贸易基础设施遭袭击，海峡受阻等因素作用下，油价震荡偏强运行，滞胀担忧升温，美元指数上周走强。基本上，数据显示马棕油3月上旬出口需求增幅较产量明显改善，后续去库节奏或加快；在油价持续走强前提下，印尼B50政策重启的预期逐步升温。预计短期棕榈油震荡偏强运行。
- 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	3月13日	3月6日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	67.43	66.47	0.96	1.44%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4564	4365	199	4.56%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9768	9218	550	5.97%	元/吨
DCE 豆油	8690	8412	278	3.30%	元/吨
CZCE 菜油	9821	9666	155	1.60%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1078	-806	-272		元/吨
菜棕价差: 期货	53	448	-395		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9840	9200	640	6.96%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8810	8670	140	1.61%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10490	10250	240	2.34%	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 199 收于 4564 林吉特/吨, 涨幅 4.56%; 棕榈油 05 合约涨 550 收于 9768 元/吨, 涨幅 5.97%; 豆油 05 合约涨 278 收于 8690 元/吨, 涨幅 3.30%; 菜油 05 合约涨 155 收于 9821 元/吨, 涨幅 1.60%; CBOT 豆油主连涨 0.96 收于 67.43 美分/磅, 涨幅 1.44%; ICE 油菜籽活跃合约涨 9.3 收于 739.1 加元/吨, 涨幅 1.27%。

美伊冲突持续升温, 油价震荡走强, 也主导油脂市场继续走强。MPOB 报告去库幅度有限, 但高频数据显示 3 月上旬马棕油出口需求改善明显, 去库节奏或加快; 另外, 随着油价高位运行, 印尼 B50 生柴政策年内有重启的可能; 美国可再生燃料标准 (RFS) 将于 1-2 周内公布, 利多政策对价格形成较强支撑。

马来西亚棕榈油局 MPOB 报告发布, 马来西亚 2 月棕榈油库存量为 2704286 吨, 环比减少 3.94%; 马来西亚 2 月棕榈油产量为 1284699 吨, 环比减少 18.55%; 马来西亚 2 月棕榈油出口为 1127605 吨, 环比减少 22.48%。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 3 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 4.29%, 出油率环比上月同期减少 0.52%, 产量环比上月同期增加 1.55%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 622445 吨, 较上月同期出口的 451340 吨增加 37.9%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来

西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 581364 吨，较上月同期出口的 399995 吨增加 45.34%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 3 月 1-10 日棕榈油出口量为 346061 吨，较 2 月 1-10 日出口的 273472 吨增加 26.54%。

印尼能源部副部长表示，该国正在加快 B50 生物柴油的道路测试，以防中东冲突影响原油供应。由于原油价格上涨，印尼正考虑在今年晚些时候将生物柴油的强制掺混比例从目前的 B40 提高到 B50。

据外媒报道，印度 2 月棕榈油进口量较前一个月增加约 11%，至 847689 吨。马来西亚将 4 月份原棕榈油参考价格定为每吨 3935.19 林吉特，对应的出口关税税率为 9.5%。

截至 2026 年 3 月 6 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 197.95 万吨，较上周增加 0.90 万吨，较去年同期减少 7.77 万吨。其中，豆油库存为 90.59 万吨，较上周减少 0.74 万吨，较去年同期减少 1.54 万吨；棕榈油库存为 81.21 万吨，较上周增加 2.54 万吨，较去年同期增加 39.96 万吨；菜油库存为 26.15 万吨，较上周减少 0.9 万吨，较去年同期减少 46.19 万吨。

截至 3 月 13 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 48240 吨，前一周为 15800 吨；棕榈油周度日均成交为 0 吨，前一周为 840 吨。

宏观方面，美国 GDP 和 PCE 最新数据均表明经济势头减弱，同时中东地区减产，贸易基础设施遭袭击，海峡受阻等因素作用下，油价震荡偏强运行，滞胀担忧升温，美元指数上周走强。基本上，数据显示马棕油 3 月上旬出口需求增幅较产量明显改善，后续去库节奏或加快；在油价持续走强前提下，印尼 B50 政策重启的预期逐步升温。预计短期棕榈油震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、印尼政府表示可能重新考虑在年中推出 B50 生物柴油计划，这将显著提升棕榈油的国内需求。今年 1 月份时，由于当时油价走势低迷，印尼政府曾暂停这一计划，改为继续执行 B40 政策。

2、联合种植园公司发布称，东南亚在棕榈油供应方面具有明显优势。该地区能够稳定向亚洲、中东和欧洲市场供应棕榈油，且运输距离相对较短。

3、巴西生物柴油产业正推动政府提前提高柴油中的生物柴油掺混比例，巴西生物柴油生产商协会发布称，行业已向政府建议在 3 月底前将生物柴油强制掺混比例从当前的 15% 提高至 16%。在国际能源市场因中东局势紧张而波动的背景下，将掺混比例提高到 16% 有助于增强巴西在国际能源动荡时期的能源安全，同时还能促进国内农业和生物燃料产业发展。

4、印尼棕榈油生产商协会称，由于船只被迫绕道航行，加上冲突相关风险导致保险成本上升，运输和保险成本上涨了 50%。随着成本增长，棕榈油需求略有下降。目前印尼出口商正在履行已签署的合同。但是就新合同而言，需求略有下降。尽管出口仍在继续，但是出

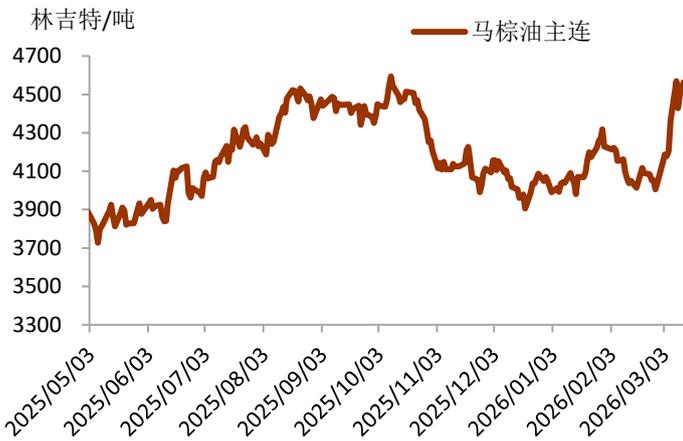
货速度放缓可能导致印尼棕榈油库存积压，对棕榈油价格构成压力。

5、据外媒报道，联昌国际证券分析师指出，受出口增长有望抵消产量上升的影响，马来西亚3月份棕榈油库存可能环比下降8%，至248万吨。自2月下旬以来，受中东冲突导致的原油和豆油价格上涨支撑，毛棕榈油（CPO）价格已攀升约9.5%，至每吨4428林吉特左右。

6、据外媒报道，印度尼西亚生物燃料生产商协会APROBI周四表示，预计掺混50%棕榈油基生物柴油的燃料（即B50生物柴油）的道路测试的完成时间将不会早于能源部此前设定的6月或7月目标。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

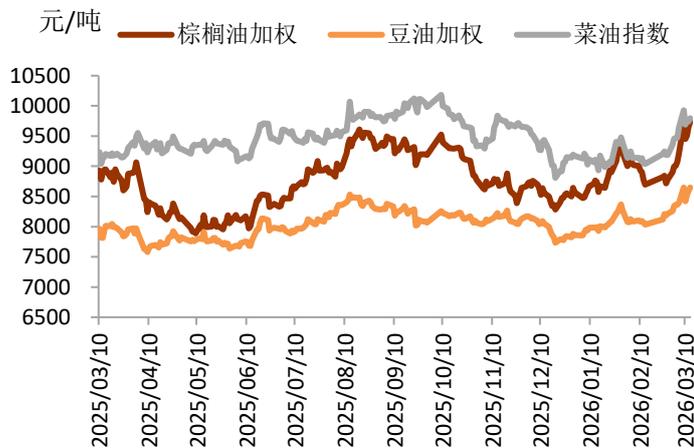


图表2 美豆油主力合约走势

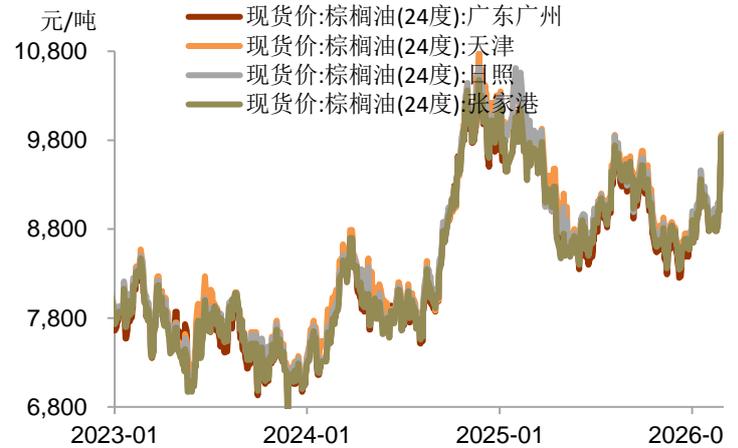


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

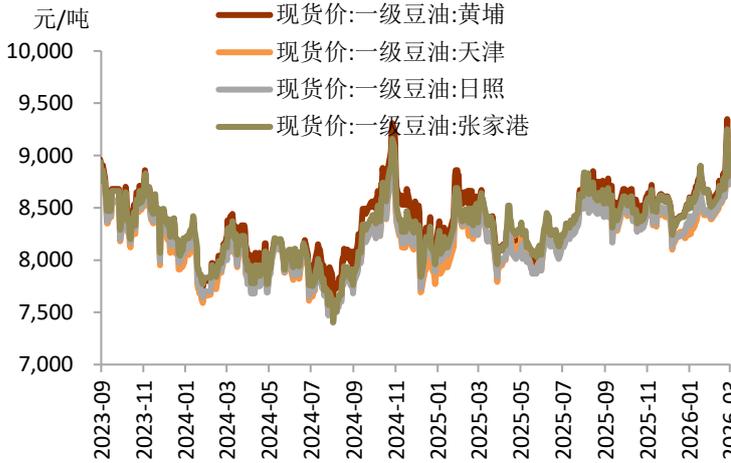


图表4 棕榈油现货价格走势

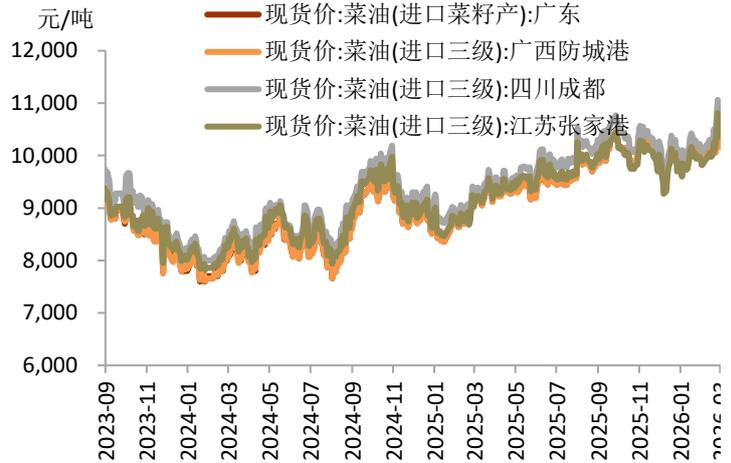


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

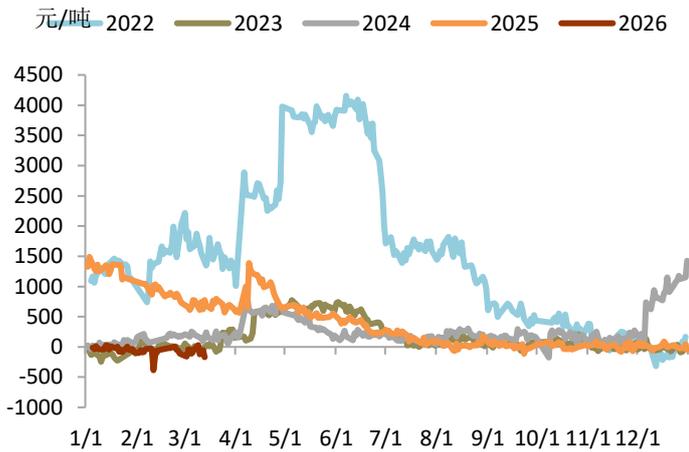


图表 6 菜油现货价格走势

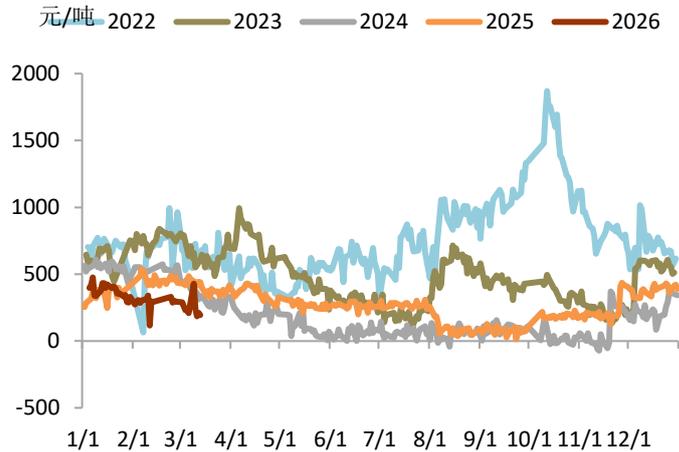


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

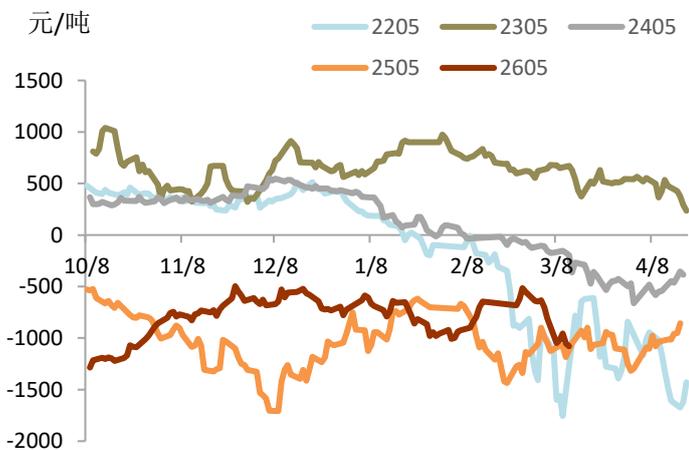


图表 8 豆油现期差

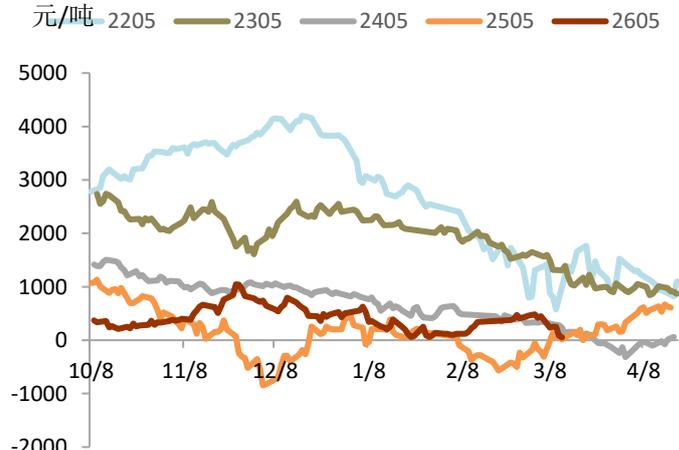


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

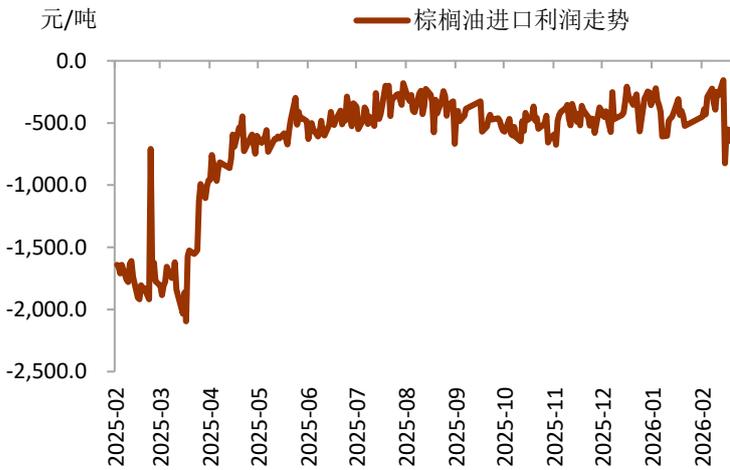


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势



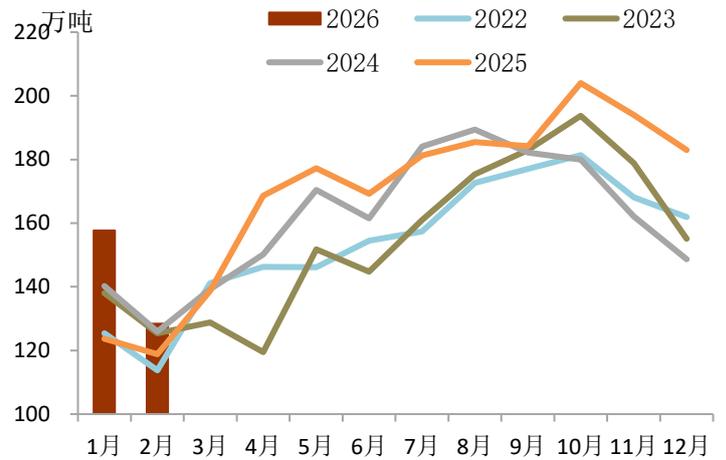
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

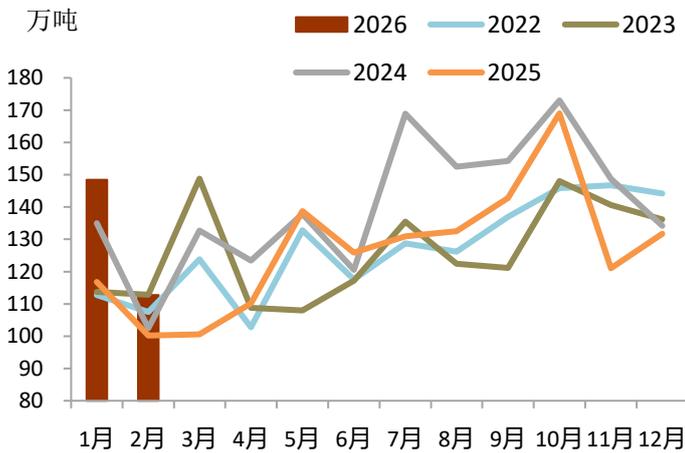


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

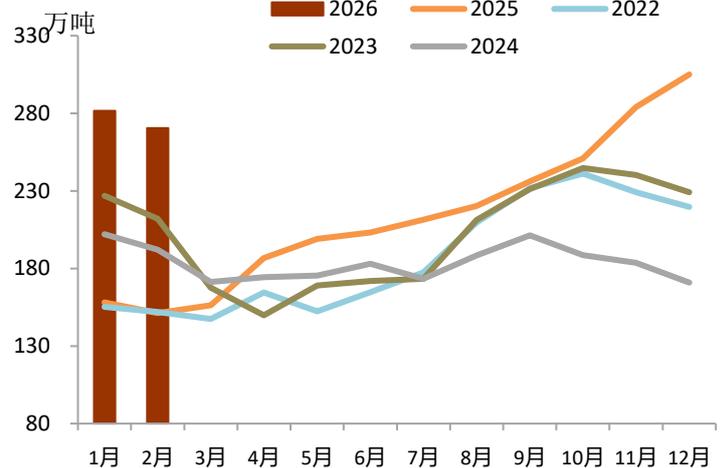


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

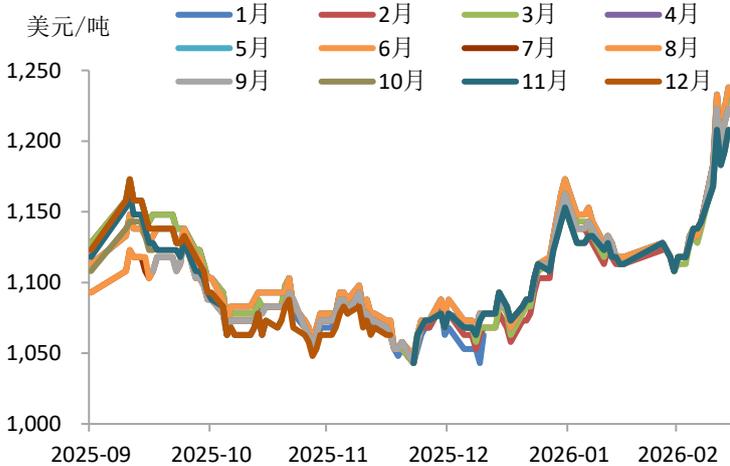


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

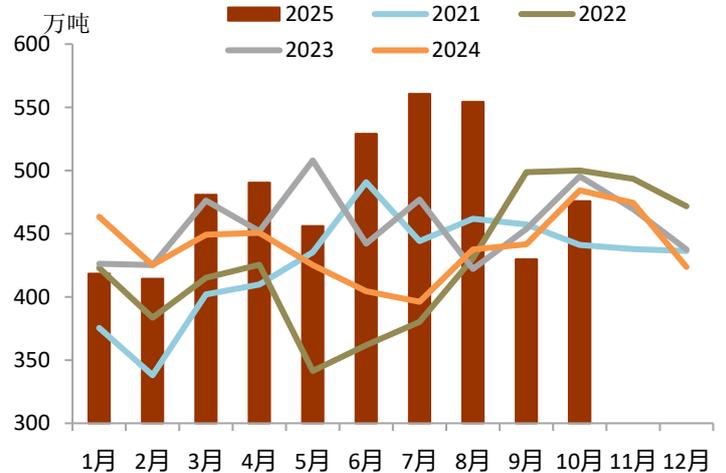


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

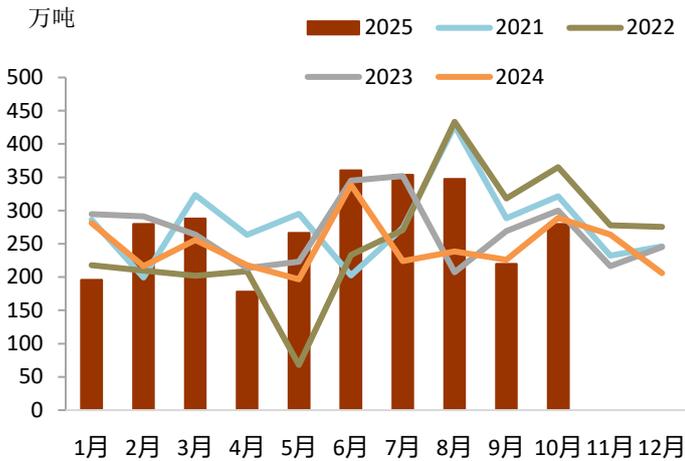


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

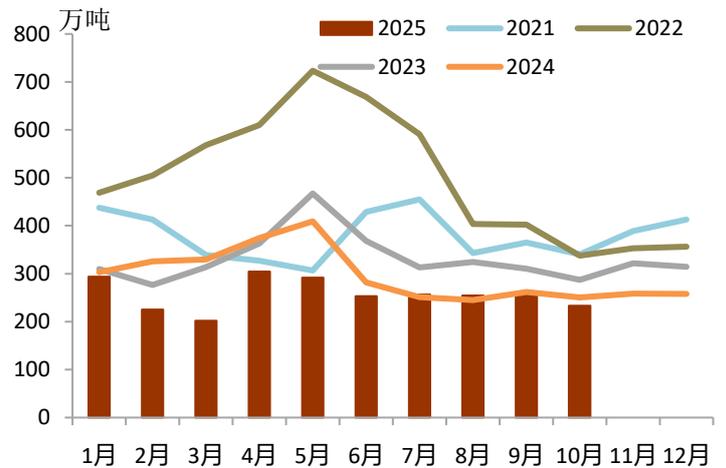
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

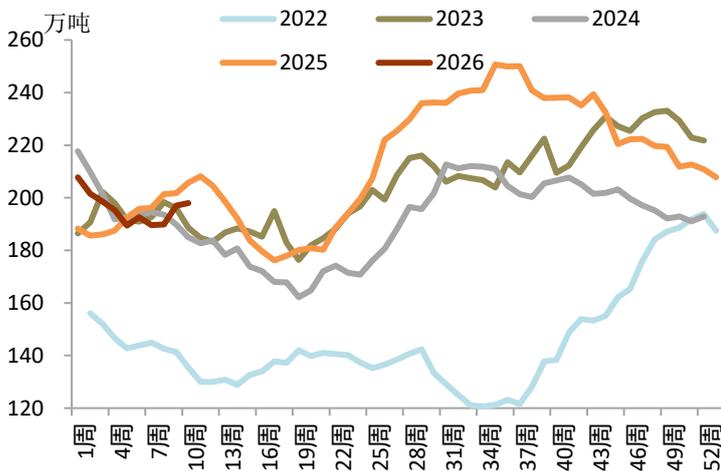


图表 18 印尼棕榈油月度库存

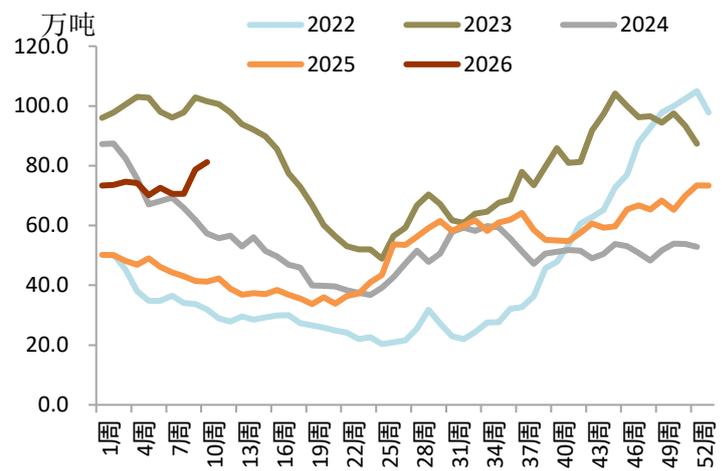


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

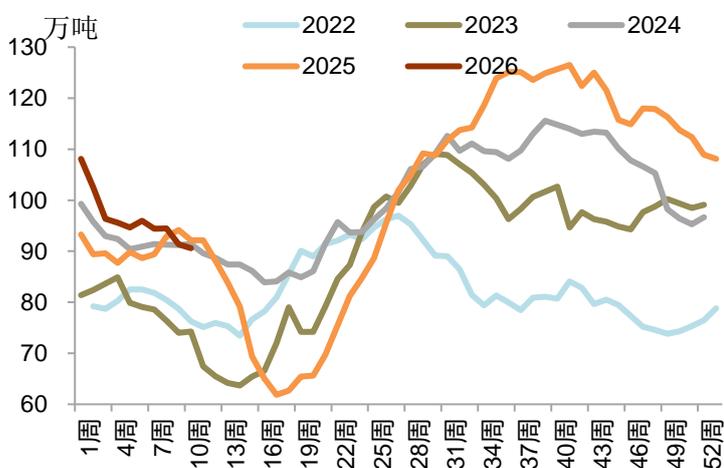


图表 20 棕榈油商业库存

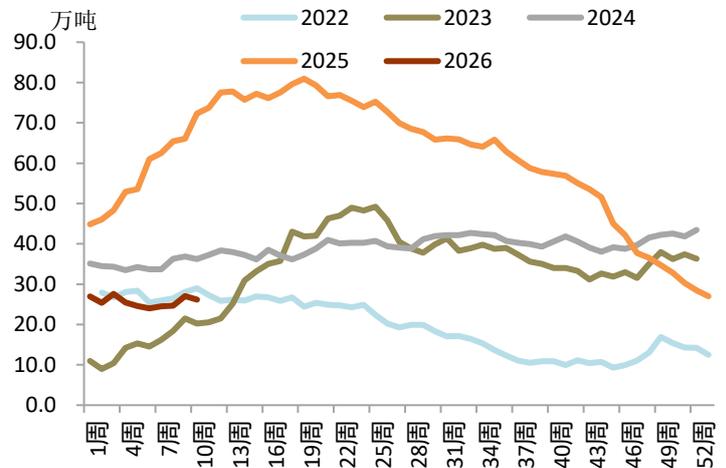


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。