



2025年3月30日

## 美生柴符合预期 棕榈油震荡调整

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨18收于4630林吉特/吨，涨幅0.39%；棕榈油05合约涨50收于9768元/吨，涨幅0.51%；豆油05合约涨60收于8688元/吨，涨幅0.70%；菜油05合约涨1收于9877元/吨，涨幅0.01%；CBOT豆油主连涨1.69收于67.22美分/磅，涨幅2.58%；ICE油菜籽活跃合约涨8收于734.1加元/吨，涨幅1.10%。
- 油脂板块震荡调整运行，中东局势较为反复，油价高位运行，若持续时间较长，印尼B50生柴政策重启的可能性增大；美国生柴政策发布，基本符合预期，但进口原料方面的政策较预期有所放宽，一定程度限制美豆油涨幅；高频数据显示，马棕油出口需求强劲，产量环比减少，有利于去库存，对价格形成支撑；但4月产地进入旺季，产量将逐步恢复。
- 宏观方面，中东战火持续蔓延，油价震荡偏强运行；若战争影响持续，通胀预期升温担忧加剧，美国或考虑年内加息，全球经济将承压，美股持续走弱，衰退担忧逐步酝酿。基本上，美国生柴政策发布，基本符合预期，但进口原料放宽；油价持续高位，催生印尼B50政策重启的可能性增加；马棕油出口需求靓丽，产量环比减少，有利于库存去化，4月产地将进入旺季，或制约上方空间。预计短期棕榈油震荡调整运行。
- 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

赵奕

从业资格号：F03153902  
投资咨询号：Z0023788

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	3月27日	3月20日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	67.22	65.53	1.69	2.58%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4630	4612	18	0.39%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9768	9718	50	0.51%	元/吨
DCE 豆油	8688	8628	60	0.70%	元/吨
CZCE 菜油	9877	9876	1	0.01%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1080	-1090	10		元/吨
菜棕价差: 期货	109	158	-49		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9650	9750	-100	-1.03%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8870	8690	180	2.07%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10350	10430	-80	-0.77%	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 18 收于 4630 林吉特/吨, 涨幅 0.39%; 棕榈油 05 合约涨 50 收于 9768 元/吨, 涨幅 0.51%; 豆油 05 合约涨 60 收于 8688 元/吨, 涨幅 0.70%; 菜油 05 合约涨 1 收于 9877 元/吨, 涨幅 0.01%; CBOT 豆油主连涨 1.69 收于 67.22 美分/磅, 涨幅 2.58%; ICE 油菜籽活跃合约涨 8 收于 734.1 加元/吨, 涨幅 1.10%。

油脂板块震荡调整运行, 中东局势较为反复, 油价高位运行, 若持续时间较长, 印尼 B50 生柴政策重启的可能性增大; 美国生柴政策发布, 基本符合预期, 但进口原料方面的政策较预期有所放宽, 一定程度限制美豆油涨幅; 高频数据显示, 马棕油出口需求强劲, 产量环比减少, 有利于去库存, 对价格形成支撑; 但 4 月产地进入旺季, 产量将逐步恢复。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 3 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 9.74%, 出油率环比上月同期减少 0.28%, 产量环比上月同期减少 11.21%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1414990 吨, 较上月同期出口的 1022673 吨增加 38.4%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1414990 吨, 较上月同期出口的 1022673 吨增加 38.4%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 1080898 吨, 较上月同期出口的 718603 吨增加 50.42%。

RHB 投资银行 (RHB Research) 指出, 印尼提议的 B45/B50 生物柴油强制令正在成为棕榈油种植园股价上升的关键催化剂。该行在和印尼生物柴油生产商协会磋商后, 强调了影响该强制令的关键因素: 汽车和铁路发动机实验的成功、资金可用性、产能和印尼国油 (Pertamina) 在 Balikpapan 新建的炼油厂, 以及生物柴油定价公式的潜在修订。

截至 2026 年 3 月 20 日当周, 全国重点地区三大油脂库存为 194.99 万吨, 较上周减少 5.95 万吨, 较去年同期减少 9.53 万吨。其中, 豆油库存为 86.07 万吨, 较上周减少 2.52 万吨, 较去年同期减少 2.05 万吨; 棕榈油库存为 80.82 万吨, 较上周减少 3.38 万吨, 较去年同期增加 41.99 万吨; 菜油库存为 28.1 万吨, 较上周减少 0.05 万吨, 较去年同期减少 49.47 万吨。

截至 3 月 27 日当周, 全国重点地区豆油周度日均成交为 27260 吨, 前一周为 26340 吨; 棕榈油周度日均成交为 273 吨, 前一周 660 吨。

宏观方面, 中东战火持续蔓延, 油价震荡偏强运行; 若战争影响持续, 通胀预期升温担忧加剧, 美国或考虑年内加息, 全球经济将承压, 美股持续走弱, 衰退担忧逐步酝酿。基本面上, 美国生柴政策发布, 基本符合预期, 但进口原料有所放宽; 油价持续高位, 催生印尼 B50 政策重启的可能性增加; 马棕油出口需求靓丽, 产量环比减少, 有利于库存去化, 4 月产地将进入旺季, 或制约上方空间。预计短期棕榈油震荡调整运行。

### 三、行业要闻

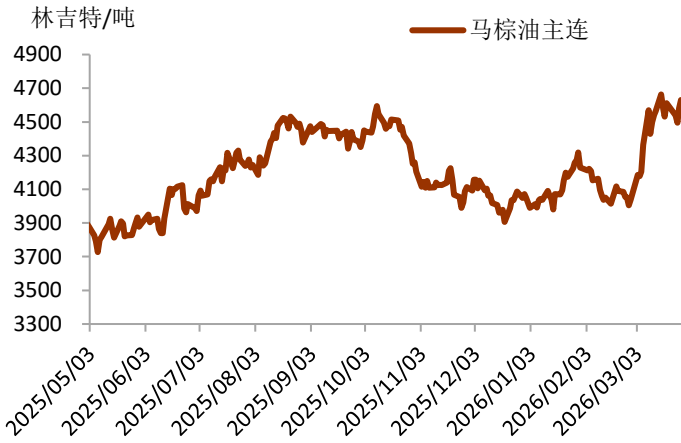
1、据外媒报道, 美国环保局局长李·泽尔丁表示, 美国生物燃料混合比例配额的公布时间将“在本月底之前”, 这增加了它恰好与白宫周五举办的农业庆祝活动相吻合的可能性。

2、据外媒报道, Phillip Capital 周四在一份报告中称, 伊朗方面拒绝美国方面提出的停火要求, 中东冲突持续, 这持续支撑油价从而给 BMD 毛棕榈油带来支撑, 因为高油价将提升生物燃料行业毛棕榈油的需求。Phillip Capital 称, 预计 BMD 毛棕榈油期货支撑位在每吨 4454 林吉特。

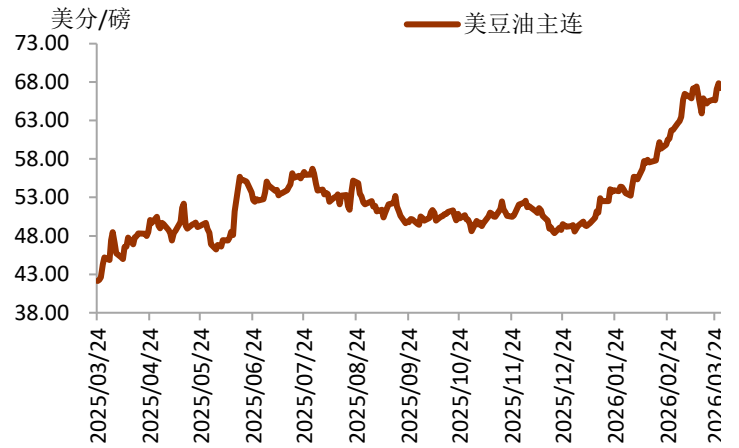
3、特朗普政府宣布 2026 年 RVO 为 268.1 亿 RIN 加仑, 2027 年为 270.2 亿 RIN 加仑, 基本符合业界预期。2023-2025 年 SRE 豁免量的 70% 被重新分配给大型石油公司。令人失望的是, 进口燃料和原料在 2028 年前仍可获得全额 RIN, 这将有利于废料食用油 (UCO) 的进口及南美豆油流入到加州可再生柴油工厂。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

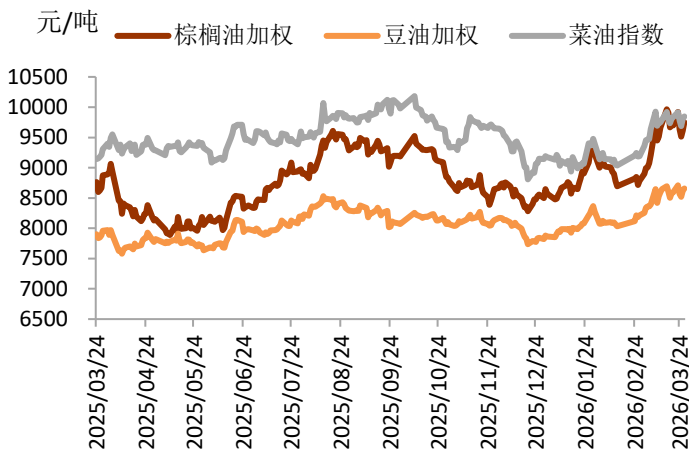


图表2 美豆油主力合约走势

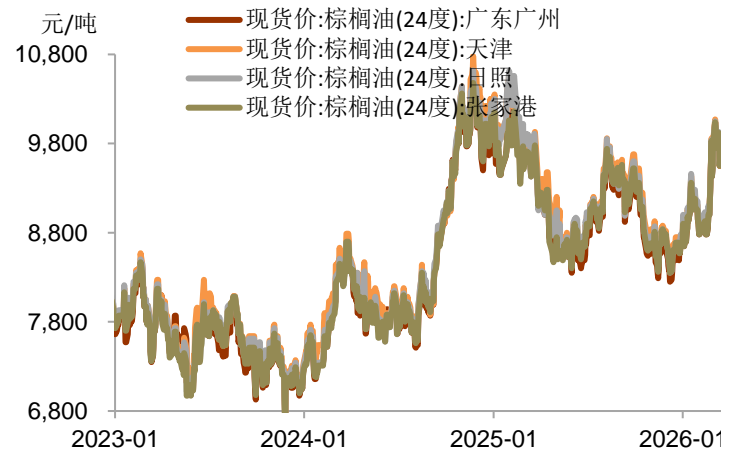


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

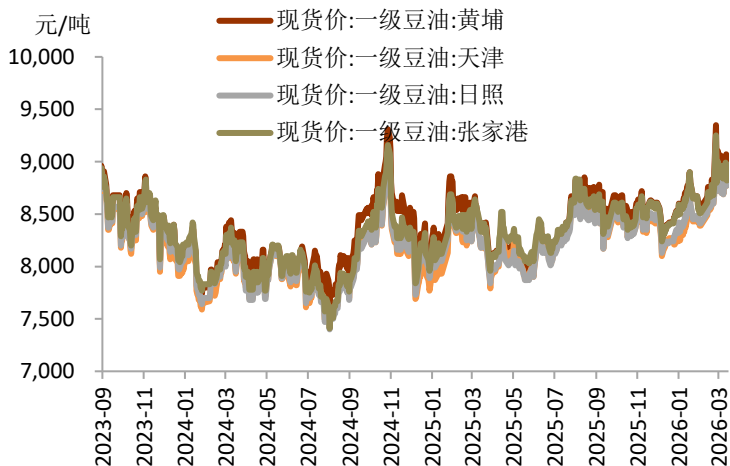


图表4 棕榈油现货价格走势

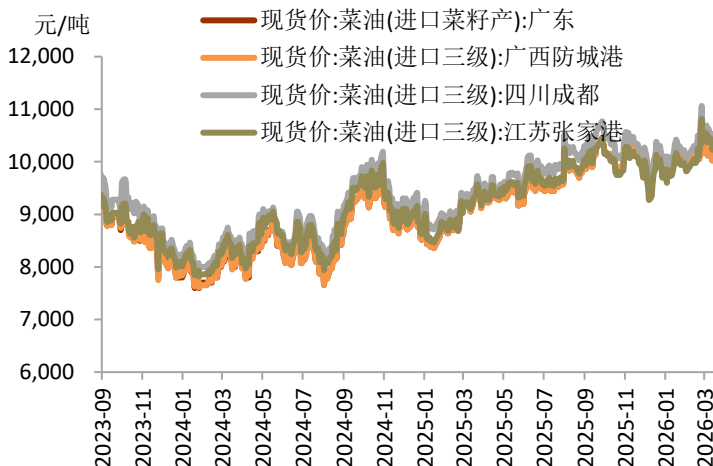


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

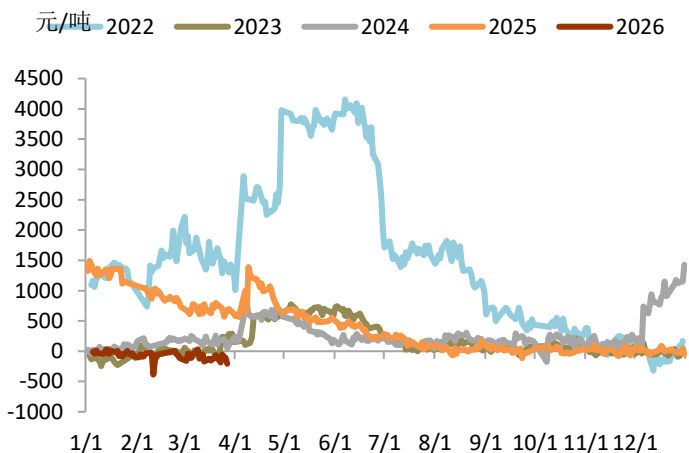


图表 6 菜油现货价格走势

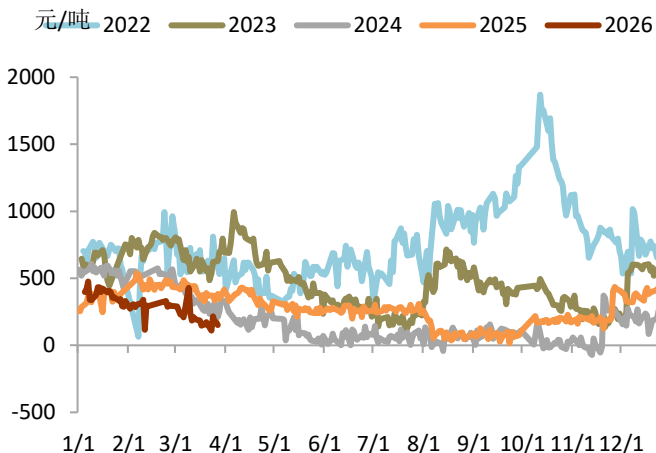


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

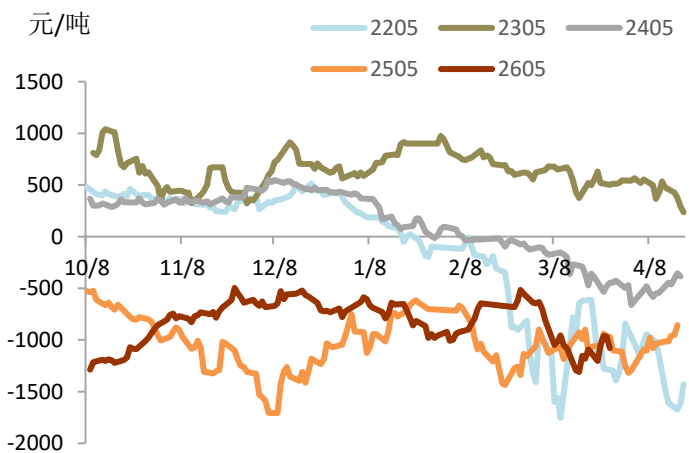


图表 8 豆油现期差

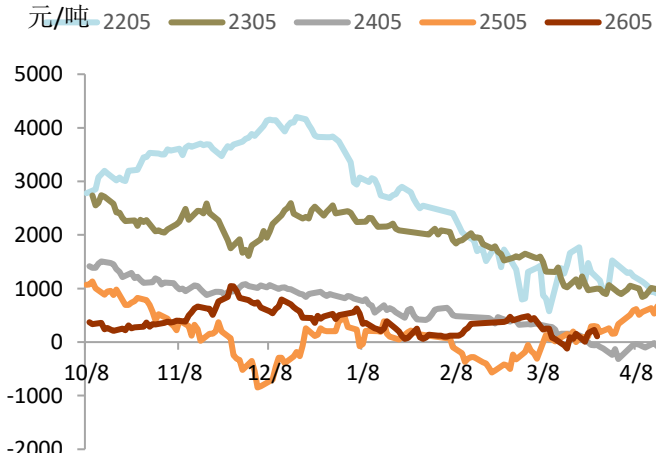


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

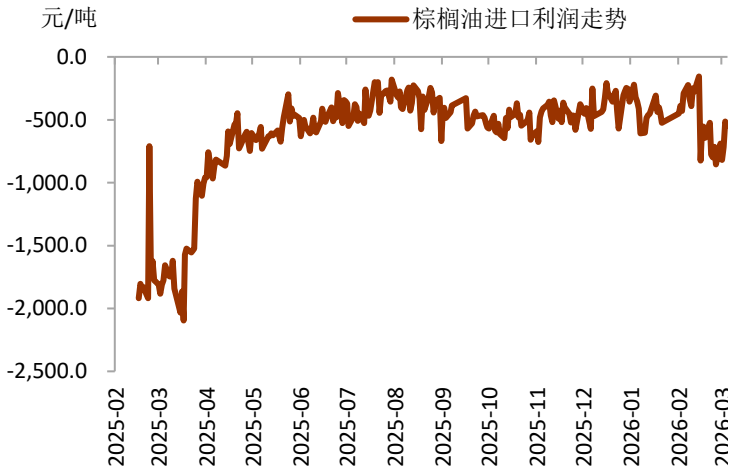


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势



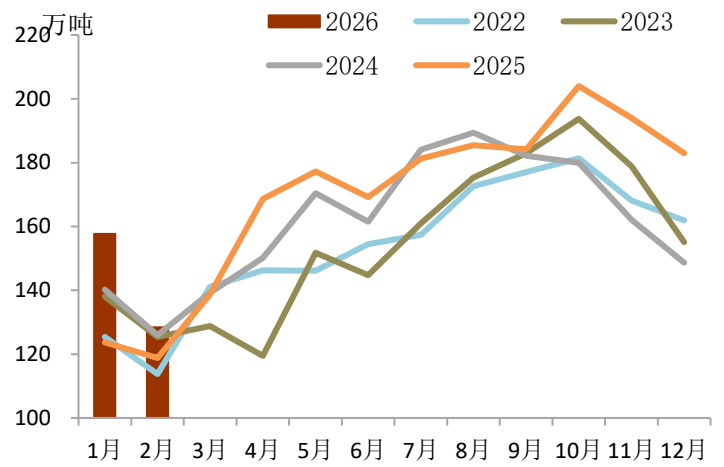
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

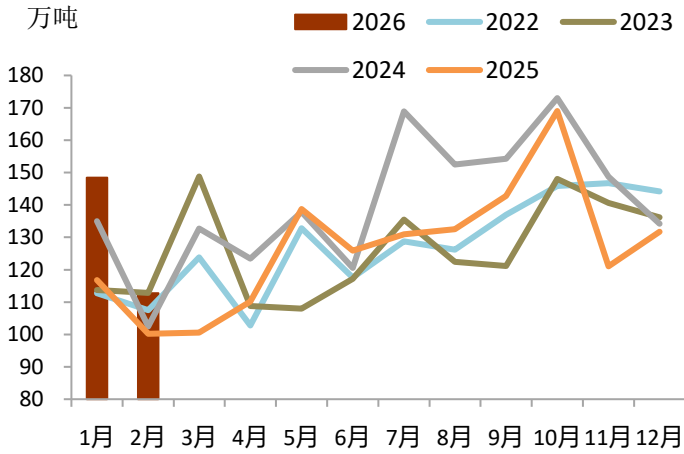


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

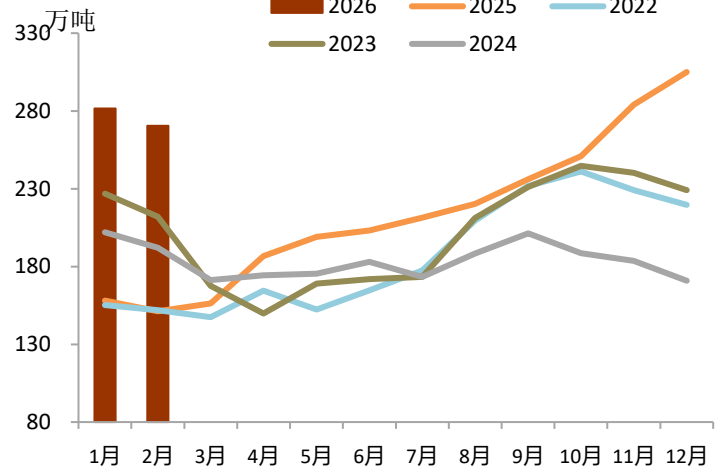


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

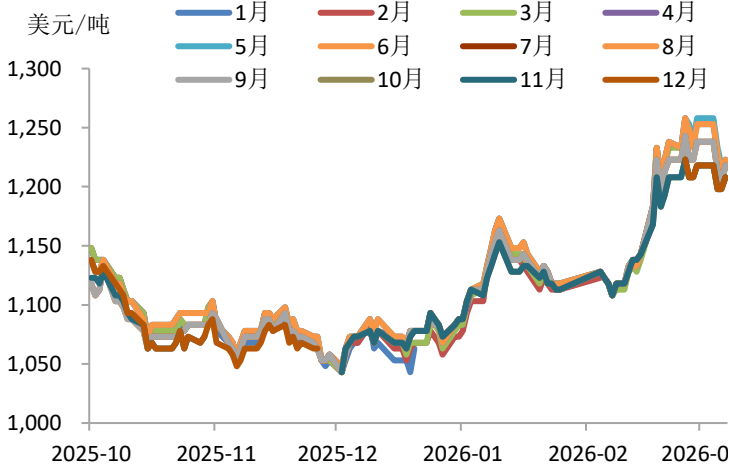


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

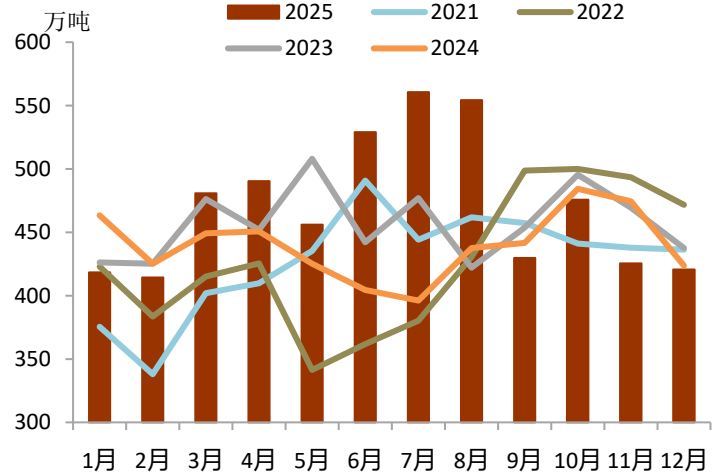


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

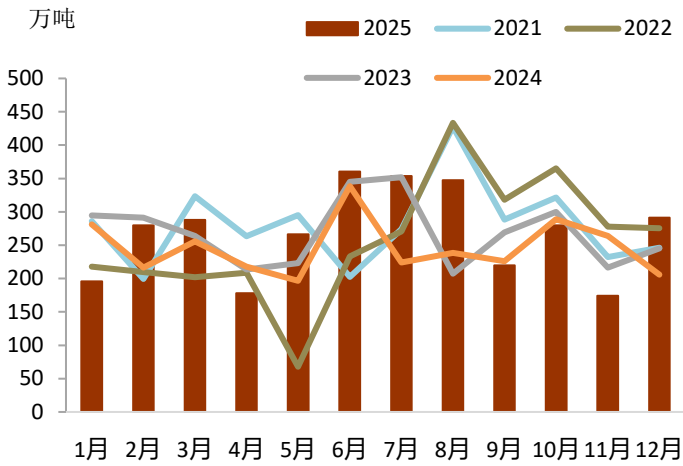


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

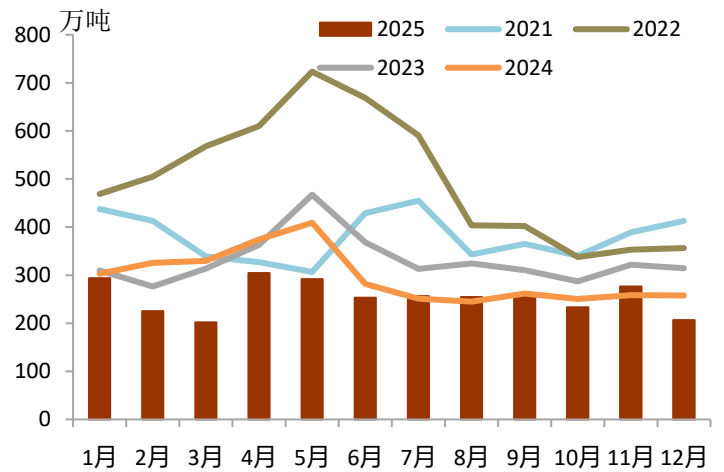
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

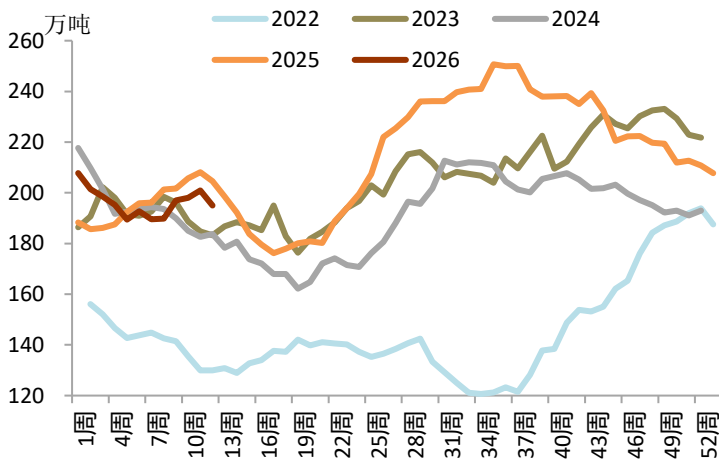


图表 18 印尼棕榈油月度库存

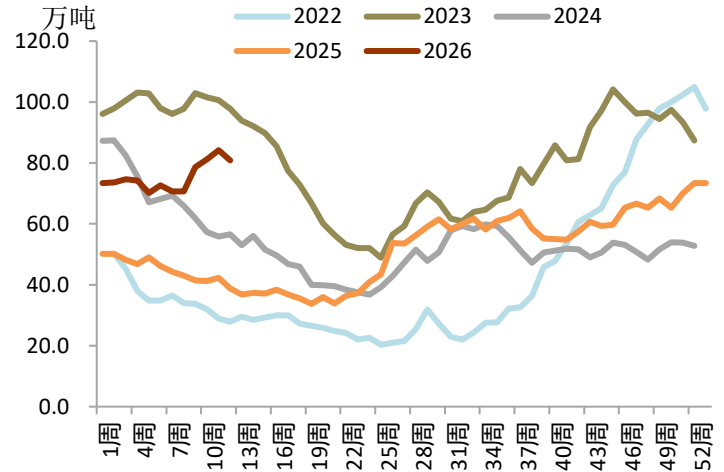


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

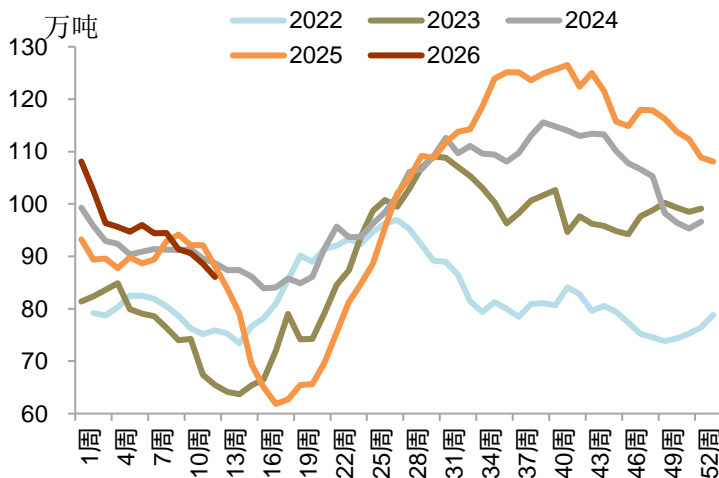


图表 20 棕榈油商业库存

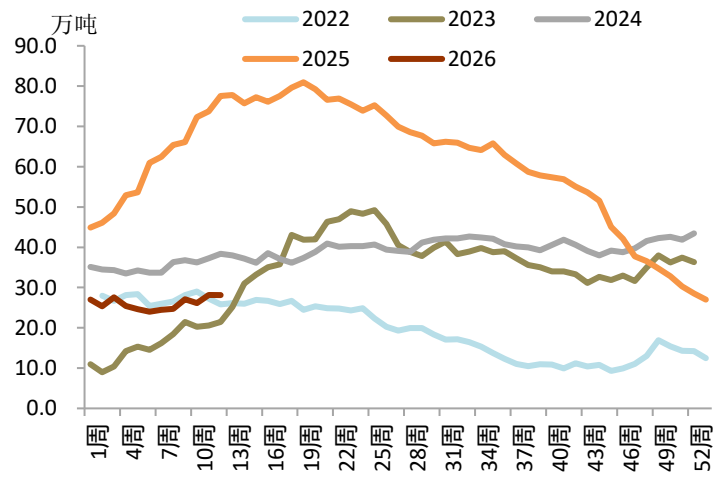


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。