



2025年4月27日

利多预期发酵 棕榈油震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨144收于4595林吉特/吨，涨幅3.24%；棕榈油09合约涨286收于9778元/吨，涨幅3.01%；豆油09合约涨61收于8527元/吨，涨幅0.72%；菜油09合约涨237收于9697元/吨，涨幅2.51%；CBOT豆油主连涨3.4收于71.24美分/磅，涨幅5.01%；ICE油菜籽活跃合约涨31.8收于742.4加元/吨，涨幅4.48%。
- 国内油脂板块震荡走强，一是中东局势前景不明，海峡航运依旧受阻，油价再度大幅上涨；二是印尼等国家陆续发布B50生柴政策推进情况，随着政策逐步落地，生柴需求增量带来支撑；三是厄尔尼诺现象预计5月份到来，将对东南亚棕榈油产区带来减产影响，偏干天气预期带来情绪催化；虽然马棕油产量维持增势，但出口需求环比降幅收窄，一定程度缓解高库存压力。
- 宏观方面，美伊谈判前景不明，航运依旧受阻，油价上周大幅上涨。基本上，关注印尼等国家国家生柴政策进展，以及厄尔尼诺现象下东南亚产区天气的演变，上述利多预期均给盘面带来支撑；另外高频数据显示马棕油出口需求环比降幅收窄，关注月底库存变化情况。预计短期棕榈油震荡偏强运行。
- 风险因素：地缘冲突，生柴政策，产区天气

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	4月24日	4月17日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	71.24	67.84	3.4	5.01%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4595	4451	144	3.24%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9778	9492	286	3.01%	元/吨
DCE 豆油	8527	8466	61	0.72%	元/吨
CZCE 菜油	9697	9460	237	2.51%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1251	-1026	-225		元/吨
菜棕价差: 期货	-81	-32	-49		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9760	9460	300	3.17%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8800	8660	140	1.62%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10270	10000	270	2.70%	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 144 收于 4595 林吉特/吨, 涨幅 3.24%; 棕榈油 09 合约涨 286 收于 9778 元/吨, 涨幅 3.01%; 豆油 09 合约涨 61 收于 8527 元/吨, 涨幅 0.72%; 菜油 09 合约涨 237 收于 9697 元/吨, 涨幅 2.51%; CBOT 豆油主连涨 3.4 收于 71.24 美分/磅, 涨幅 5.01%; ICE 油菜籽活跃合约涨 31.8 收于 742.4 加元/吨, 涨幅 4.48%。

油脂板块震荡走强, 一是中东局势前景不明, 海峡航运依旧受阻, 油价再度大幅上涨; 二是印尼等国家陆续发布 B50 生柴政策推进情况, 随着政策逐步落地, 生柴需求增量带来支撑; 三是厄尔尼诺现象预计 5 月份到来, 将对东南亚棕榈油产区带来减产影响, 偏干天气预期带来情绪催化; 虽然马棕油产量维持增势, 但出口需求环比降幅收窄, 一定程度缓解高库存压力。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 4 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 29.80%, 出油率环比上月同期增加 0.20%, 产量环比上月同期增加 31.13%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 884273 吨, 较上月同期出口的 1191962 吨减少 25.8%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油出口量为 868281 吨, 较上月同期出口的 1166586 吨减少 25.6%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 马来西亚 2025 年 4 月 1-20 日棕榈油产品出口量为

647,521 吨，较上月同期的 889,128 吨减少 27.17%。

印尼农业部长：印尼将从 2026 年 7 月 1 日起停止进口柴油，以配合 B50 生物燃料的实施。随着 B50 于 7 月 1 日生效，印尼将不再进口柴油。此举是政府通过利用棕榈油作为替代燃料来加强国家能源独立努力的一部分。棕榈油不仅可以加工成柴油，还可以加工成汽油和乙醇，这些产品的开发目前正在加速推进。

马来西亚经济部长警告称，鉴于当前持续的紧张局势和供应链中断，油价维持在以往水平的稳定状态可能已不再现实。能源冲击下，油价处于高位运行将成为新常态，政府仍致力于通过结构性调整来增强能源韧性，将逐步扩大生物柴油的使用范围，分阶段将掺混比例从 B10 提升至 B15。

印尼棕榈油协会（GAPKI）公布 2 月产销数据，其中印尼 2 月出口棕榈油 330 万吨，较去年同期增长 17%，2 月棕榈油产量录得 502 万吨，截至 2 月底，印尼棕榈油库存量为 202 万吨。

截至 2026 年 4 月 17 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 188.57 万吨，较上周增加 1.86 万吨，较去年同期增加 8.94 万吨。其中，豆油库存为 81.93 万吨，较上周增加 0.74 万吨，较去年同期增加 16.89 万吨；棕榈油库存为 72.44 万吨，较上周减少 1.28 万吨，较去年同期增加 34 万吨；菜油库存为 34.2 万吨，较上周增加 2.4 万吨，较去年同期减少 41.95 万吨。

截至 4 月 24 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 21400 吨，前一周为 19260 吨；棕榈油周度日均成交为 0 吨，前一周 640 吨。

宏观方面，美伊谈判前景不明，航运依旧受阻，油价上周大幅上涨。基本上，关注印尼等国家国家生柴政策进展，以及厄尔尼诺现象下东南亚产区天气的演变，上述利多预期均给盘面带来支撑；另外高频数据显示马棕油出口需求环比降幅收窄，关注月底库存变化情况。预计短期棕榈油震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、印尼能源矿产资源部发布，截至 4 月 13 日，今年迄今印尼棕榈油生物燃料的消费量为 390 万千升。今年印尼基于当前的 B40 生物柴油掺混政策，发放的生物燃料配额总量为 1565 万千升，这意味着迄今消费量已经达到全年配额的四分之一。

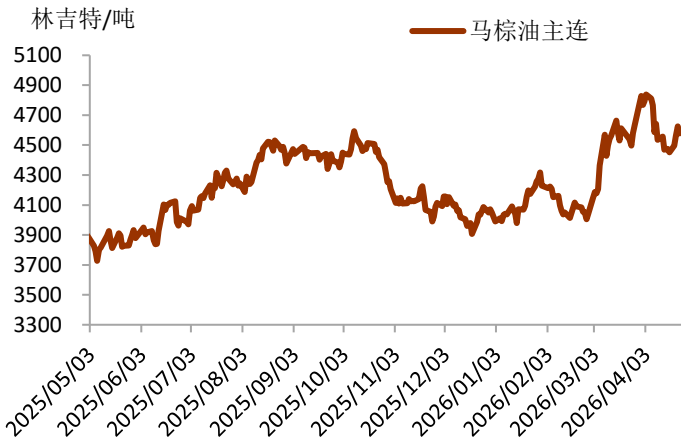
2、印度溶剂萃取商协会（SEA）强调，近期棕榈油进口量的下降是由于到岸价格高企导致的短期需求调整。该协会指出，地缘政治、天气风险以及生物柴油扩张的共同作用，将使本财年全球棕榈油供需平衡趋紧。该协会称，由于印度的密切合作伙伴正在提高其生物柴油强制掺混比例，并将更多棕榈油转向国内能源使用，这将必然导致该地区可出口供应量缩减。

3、全球主要气候模型均预测热带太平洋将持续变暖，厄尔尼诺现象可能于 5 月至 7 月

间出现。虽然部分模型显示厄尔尼诺现象可能提前出现，但也有模型认为过渡过程将更为缓慢，其不确定性取决于海洋与大气之间的耦合这是维持全面厄尔尼诺现象的关键因素。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

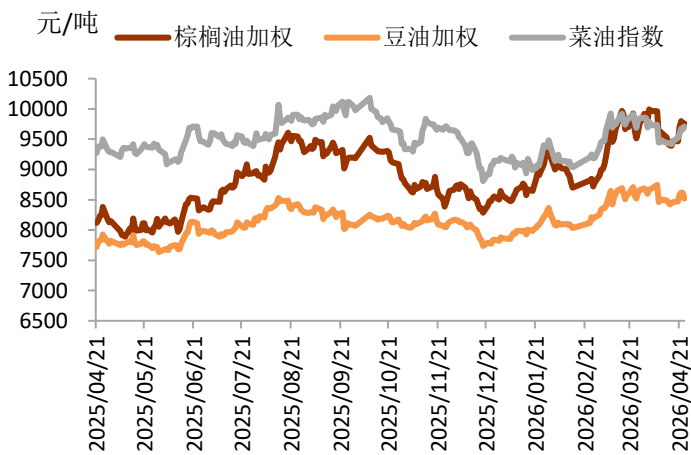


图表2 美豆油主力合约走势

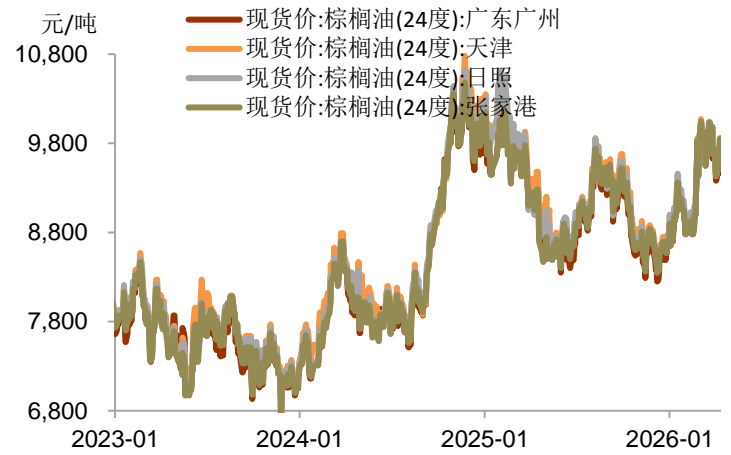


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

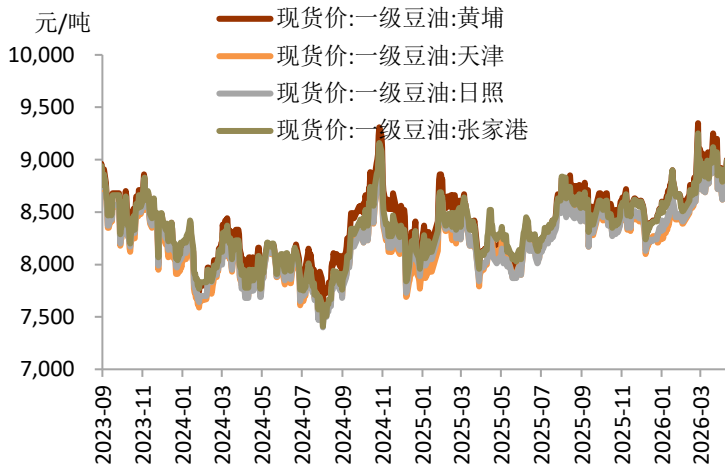


图表4 棕榈油现货价格走势

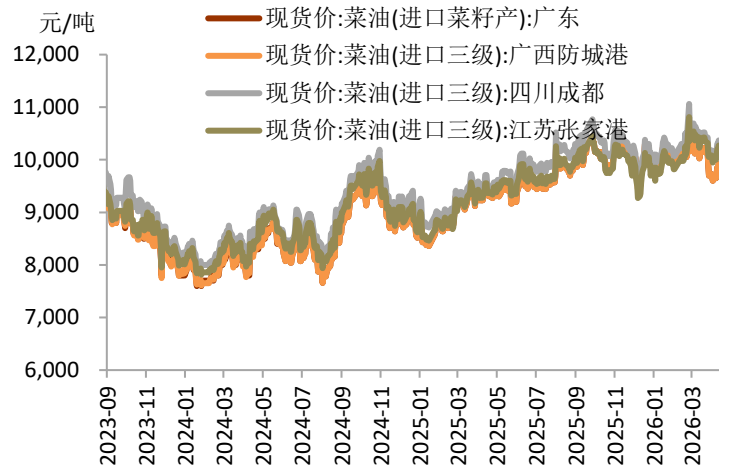


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

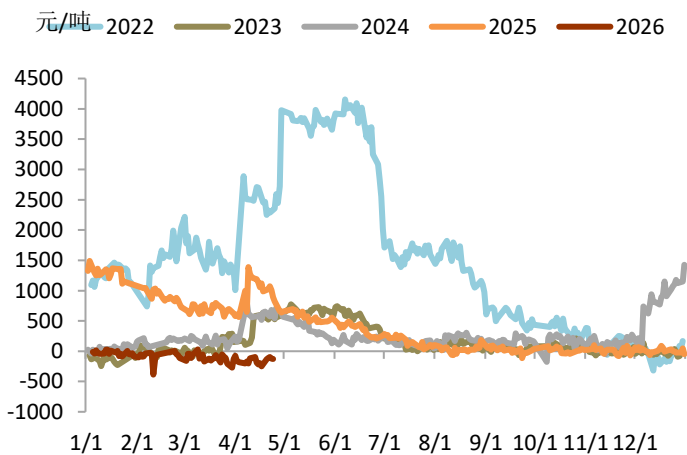


图表 6 菜油现货价格走势

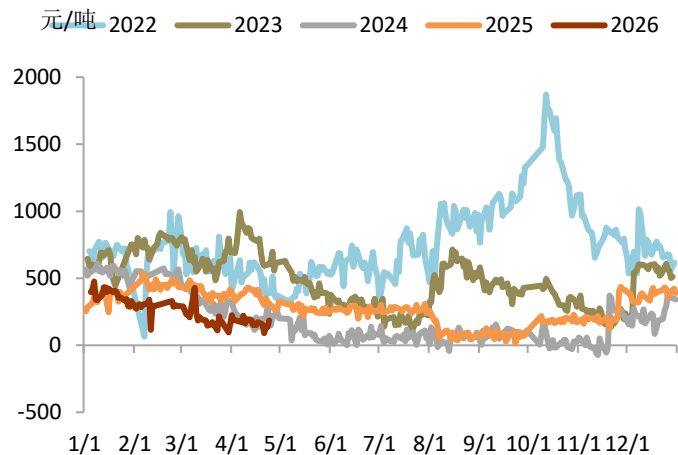


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

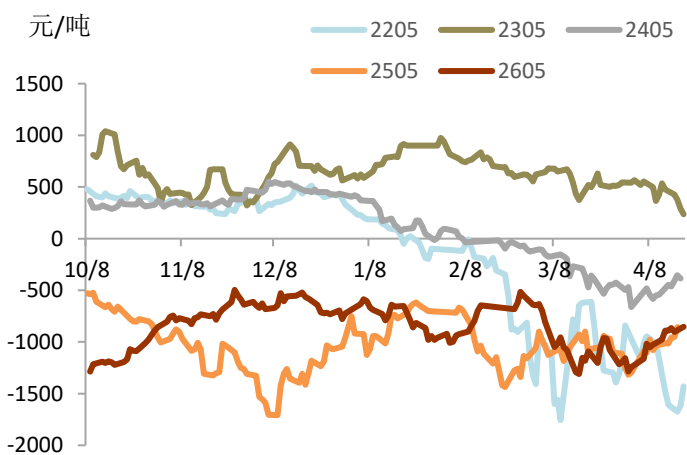


图表 8 豆油现期差

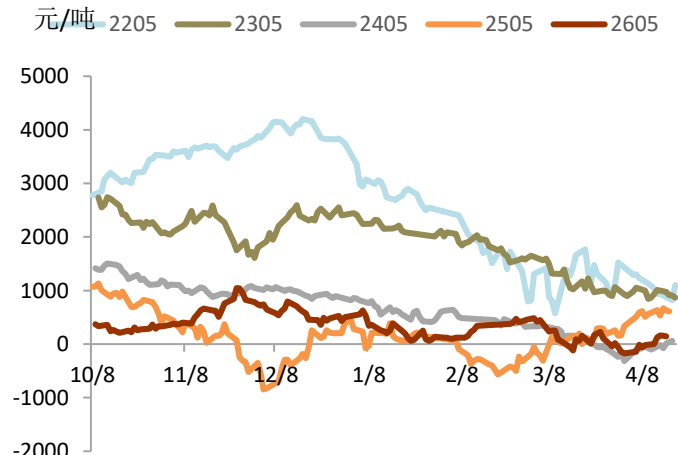


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

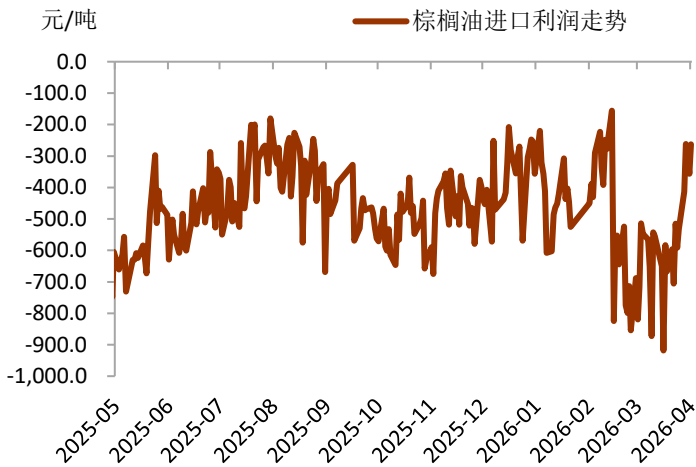


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势



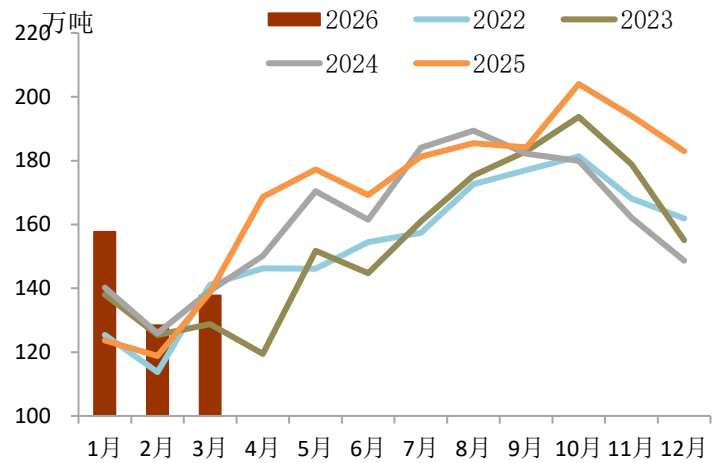
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

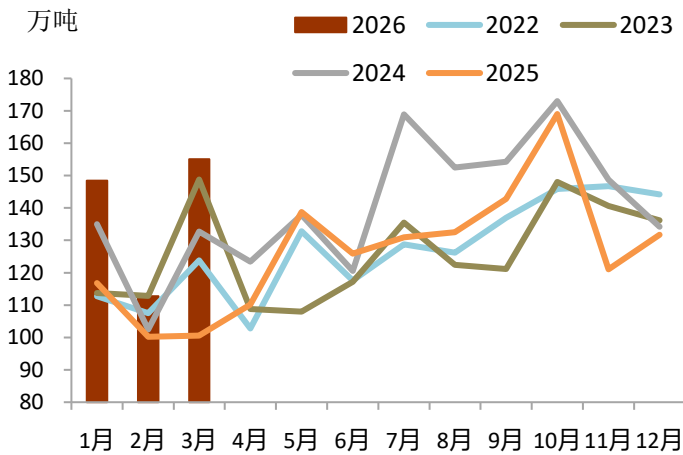


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

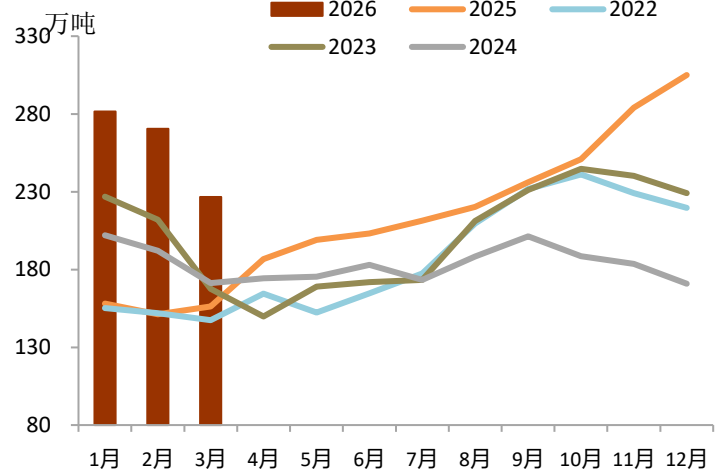


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

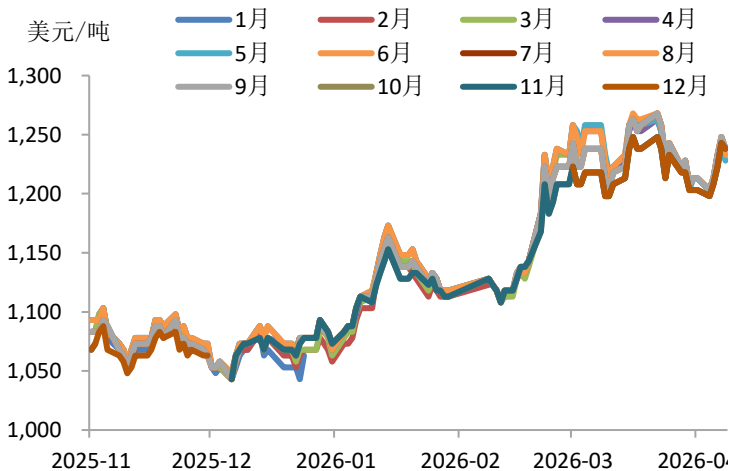


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

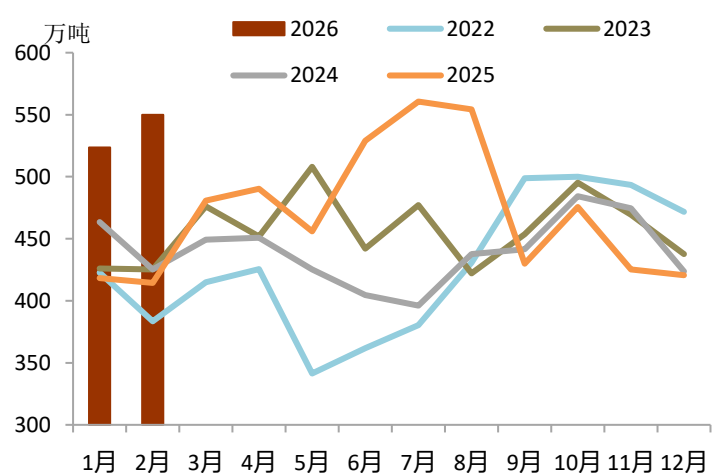


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

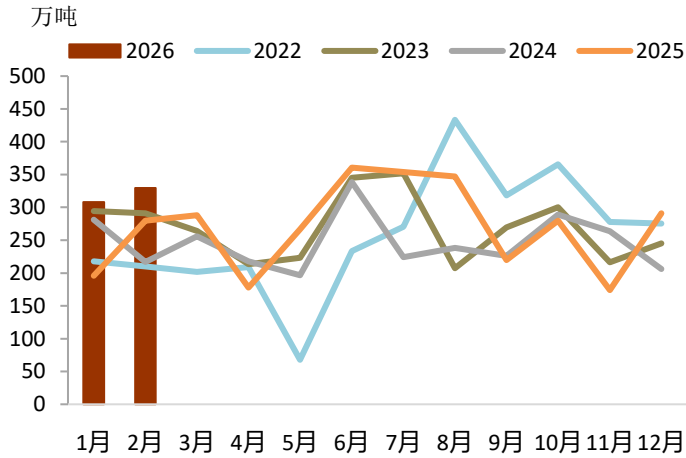


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

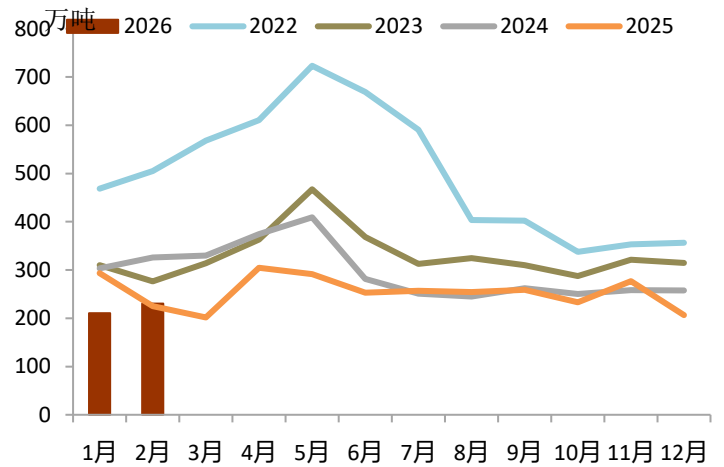
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

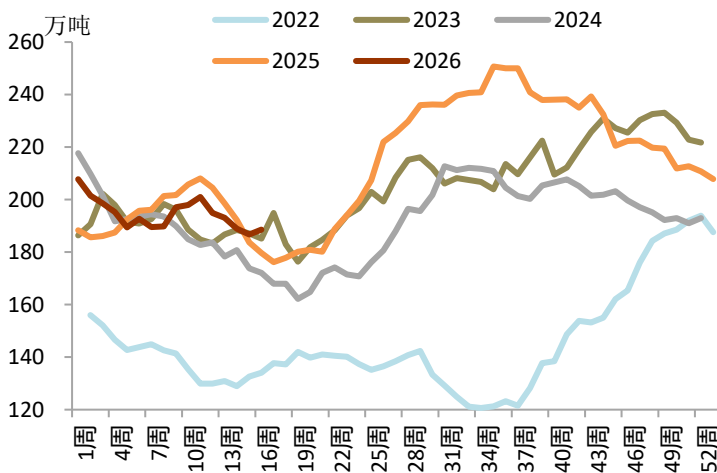


图表 18 印尼棕榈油月度库存

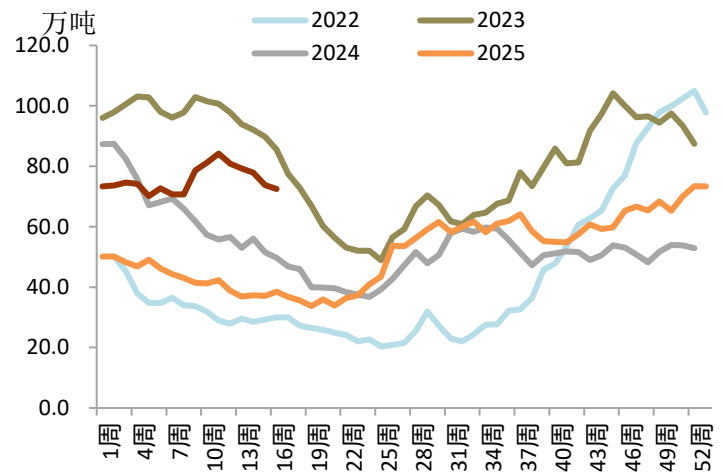


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

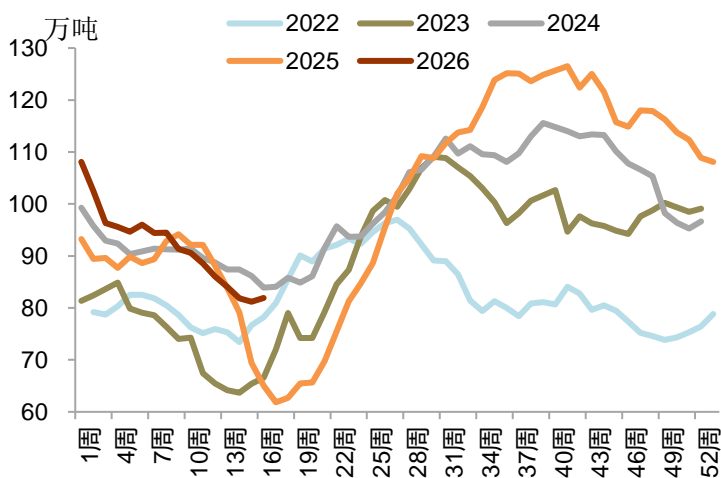


图表 20 棕榈油商业库存

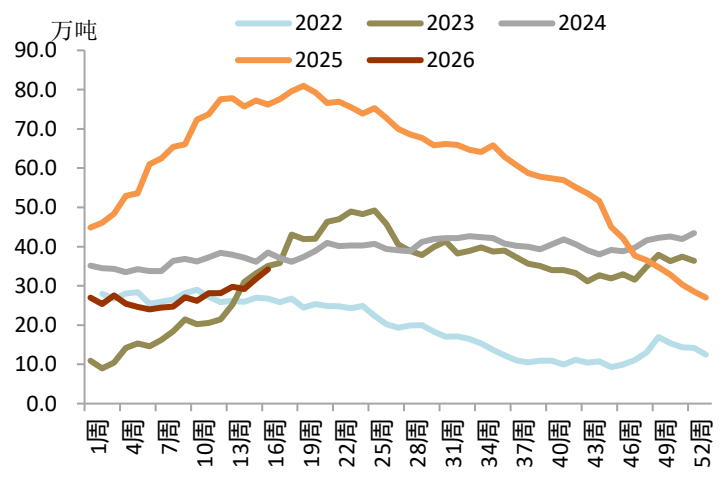


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。