



2025年5月11日

油价高点回落 棕榈油回调

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连较节前跌75收于4498林吉特/吨，跌幅1.64%；棕榈油09合约跌141收于9680元/吨，跌幅1.44%；豆油09合约跌118收于8487元/吨，跌幅1.37%；菜油09合约跌158收于9755元/吨，跌幅1.59%；CBOT豆油主连跌0.27收于74.16美分/磅，跌幅0.36%；ICE油菜籽活跃合约跌8.5收于754.7加元/吨，跌幅1.11%。
- 国内油脂板块回落调整，一是节后油价高点大幅回落带动；但同时目前油价仍处于高位区间，该情形下继续有利于生物柴油政策推进，后续政策推进有预期支撑；目前已经进入厄尔尼诺过程，秋冬季发展达到高峰，或升级为强事件级别，将造成油棕树产区减产，加剧2027年棕榈油供应；近端市场预期4月马棕油库存下滑，关注MPOB报告发布。
- 宏观方面，美国4月非农就业数据高于预期，就业市场韧性仍在；油价仍处于高位区间震荡，美伊谈判或较为反复。基本上，今日MPOB报告将发布，关注马棕油能否延续去库；生柴政策以及厄尔尼诺现象演变依旧给盘面提供支撑。预计短期棕榈油震荡调整运行。
- 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	5月8日	4月30日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	74.16	74.43	-0.27	-0.36%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4498	4573	-75	-1.64%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9680	9821	-141	-1.44%	元/吨
DCE 豆油	8487	8605	-118	-1.37%	元/吨
CZCE 菜油	9755	9913	-158	-1.59%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1193	-1216	23	-1193	元/吨
菜棕价差: 期货	75	92	-17		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9710	9810	-100	-1.02%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8710	8790	-80	-0.91%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10330	10450	-120	-1.15%	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 马棕油主连较节前跌 75 收于 4498 林吉特/吨, 跌幅 1.64%; 棕榈油 09 合约跌 141 收于 9680 元/吨, 跌幅 1.44%; 豆油 09 合约跌 118 收于 8487 元/吨, 跌幅 1.37%; 菜油 09 合约跌 158 收于 9755 元/吨, 跌幅 1.59%; CBOT 豆油主连跌 0.27 收于 74.16 美分/磅, 跌幅 0.36%; ICE 油菜籽活跃合约跌 8.5 收于 754.7 加元/吨, 跌幅 1.11%。

油脂板块回落调整, 一是节后油价高点大幅回落带动; 但同时目前油价仍处于高位区间, 该情形下继续有利于生物柴油政策推进, 后续政策推进有预期支撑; 目前已经进入厄尔尼诺过程, 秋冬季发展达到高峰, 或升级为强事件级别, 将造成油棕树产区减产, 加剧 2027 年棕榈油供应; 近端市场预期 4 月马棕油库存下滑, 关注 MPOB 报告发布。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 5 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期下降 27.56%, 出油率环比上月同期下降 0.77%, 产量环比上月同期下降 31.61%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油产量预估增加 18.17%。其中马来西亚半岛产量环比增长 18.98%, 沙巴增长 15.71%, 沙捞越增长 21.92%, 东马来西亚增长 17.32%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1404618 吨, 较上月同期出口的 1658021 吨减少 15.3%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来

西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1346859 吨，较上月同期出口的 1607065 吨减少 16.19%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 667091 吨，较上月同期出口的 1080898 吨减少 38.28%。

马来西亚副总理表示，为了降低柴油价格，马来西亚将从 6 月开始生产掺混 15%棕榈油的生物柴油。受中东冲突影响，该国正努力应对高企的能源价格和供应限制问题。经销商表示，印度 4 月食用油总进口量环比增长 10.4%至 130 万吨。棕榈油进口量环比下降 27%至 505000 吨，创一年来最低水平。豆油进口量环比增长 24%至 355000 吨，创四个月来最高水平。葵花籽油进口量环比激增 121%至 435000 吨，创 22 个月来最高水平。

截至 2026 年 5 月 1 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 181.55 万吨，较上周减少 6.78 万吨，较去年同期增加 3.67 万吨。其中，豆油库存为 77.35 万吨，较上周减少 4.64 万吨，较去年同期增加 14.67 万吨；棕榈油库存为 67.8 万吨，较上周减少 3.19 万吨，较去年同期增加 32.39 万吨；菜油库存为 36.2 万吨，较上周增加 1.05 万吨，较去年同期减少 43.39 万吨。

截至 5 月 8 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 34383 吨，前一周为 31375 吨；棕榈油周度日均成交为 533 吨，前一周 2000 吨。

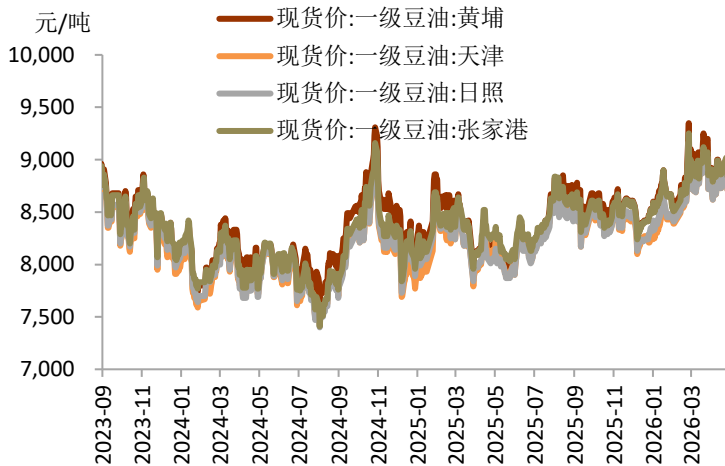
宏观方面，美国 4 月非农就业数据高于预期，就业市场韧性仍在；油价仍处于高位区间震荡，美伊谈判或较为反复。基本上，今日 MPOB 报告将发布，关注马棕油能否延续去库；生柴政策以及厄尔尼诺现象演变依旧给盘面提供支撑。预计短期棕榈油震荡调整运行。

三、行业要闻

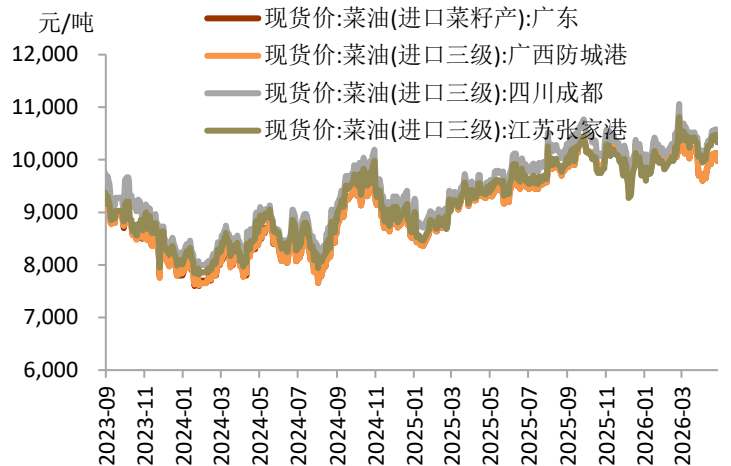
1、路透社调查显示：尽管产量激增且出口疲软，马来西亚 4 月份的棕榈油库存预计将小幅下降，并连续第四个月缩减。棕榈油库存预计将小幅下调至 225 万公吨，较 3 月下降 0.76%；毛棕榈油产量预计为 162 万公吨，较上月增长 18%。

2、

图表5 豆油现货价格走势

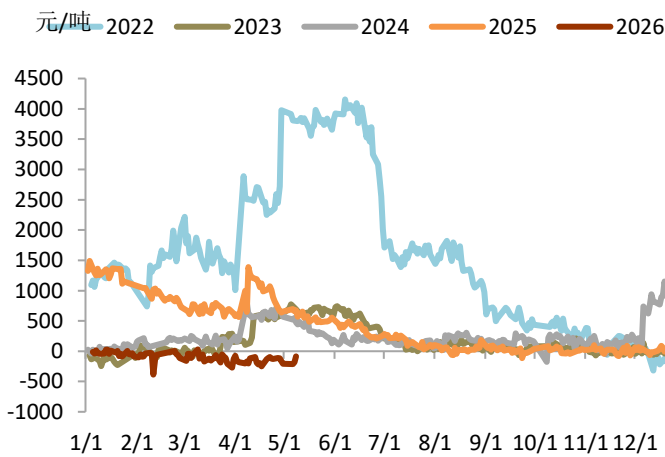


图表6 菜油现货价格走势

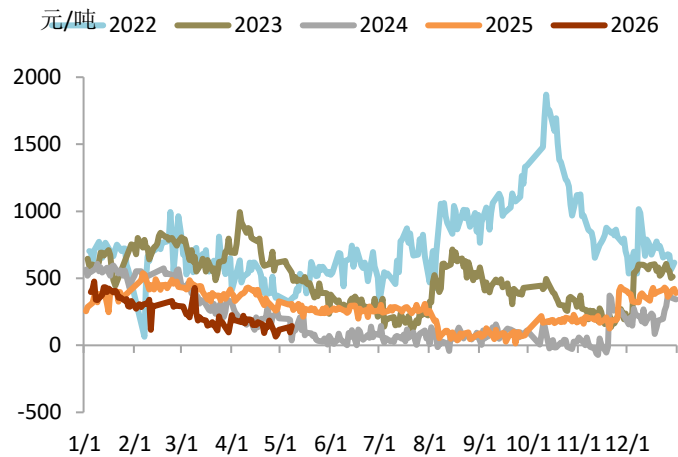


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

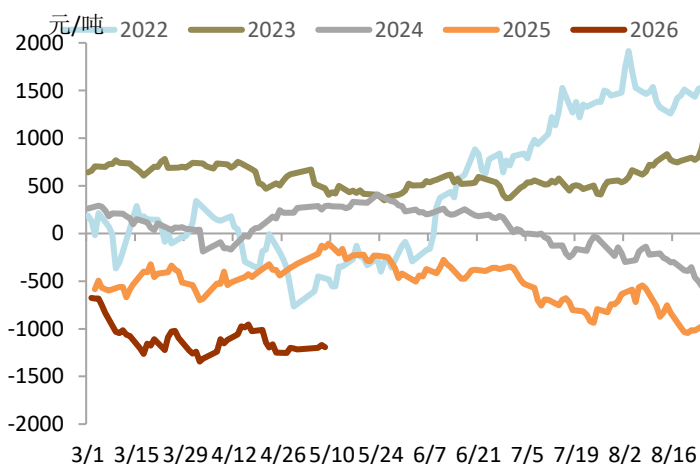


图表8 豆油现期差

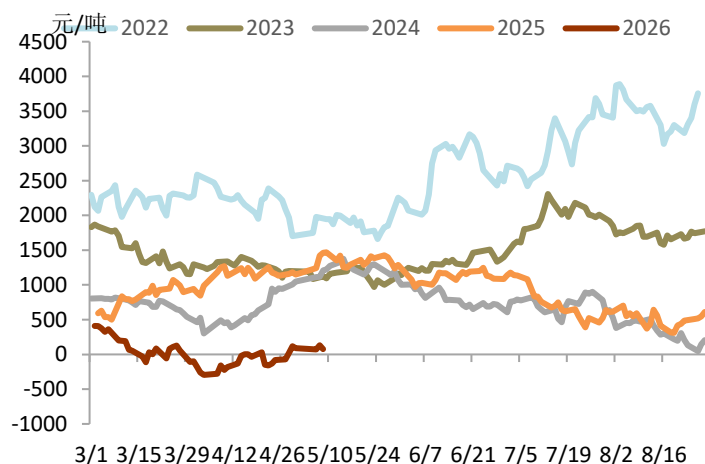


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 09 价差走势

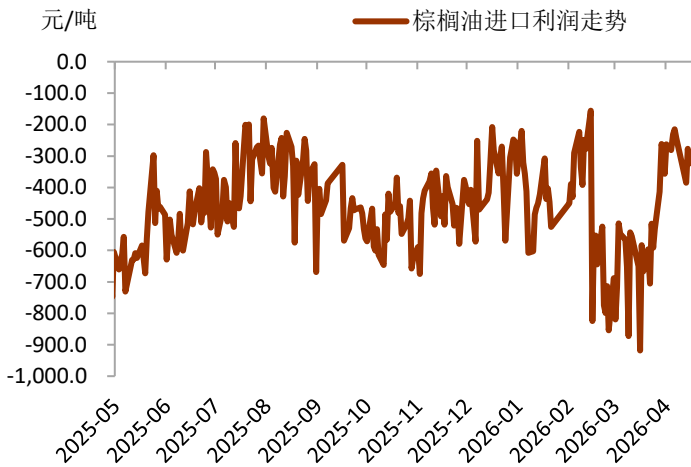


图表10 菜棕 OI-P 09 价差走势



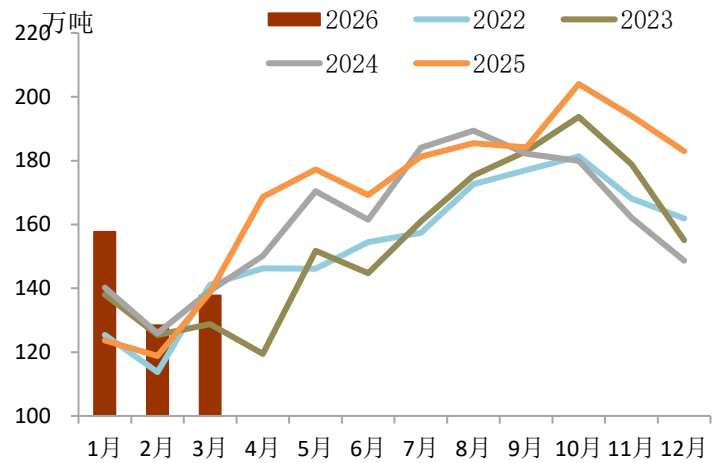
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

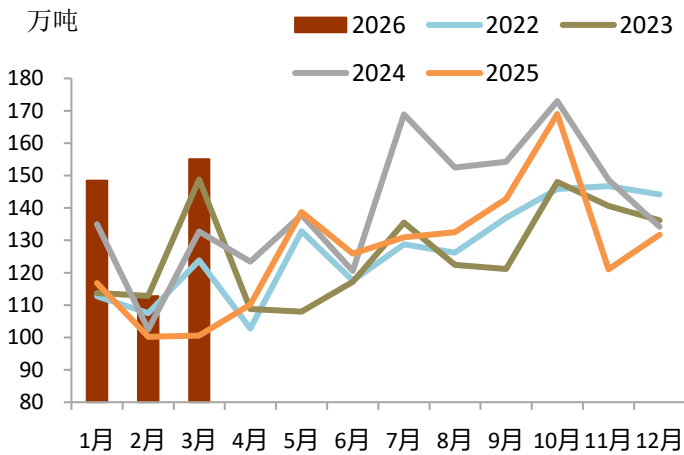


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

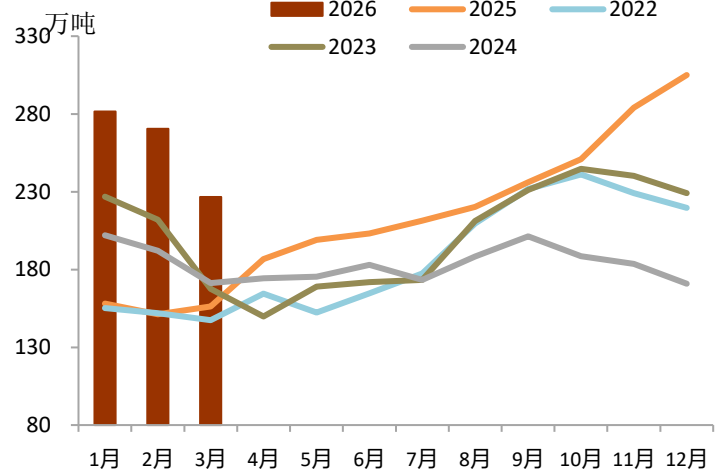


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

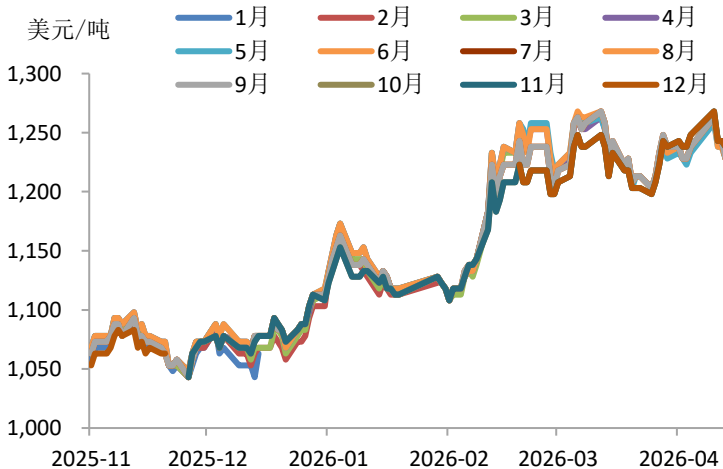


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

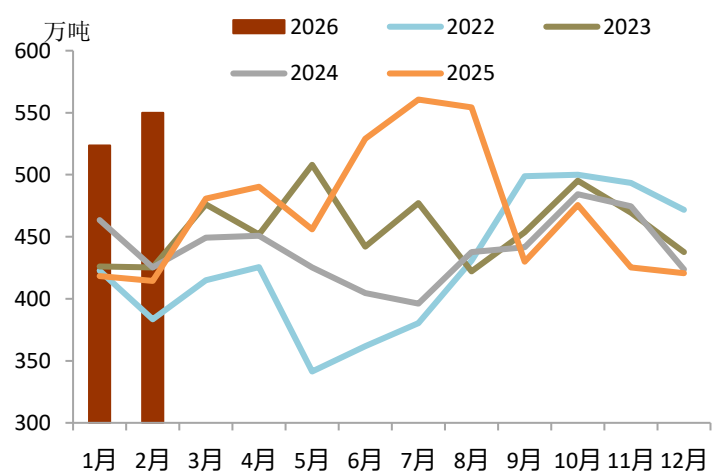


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

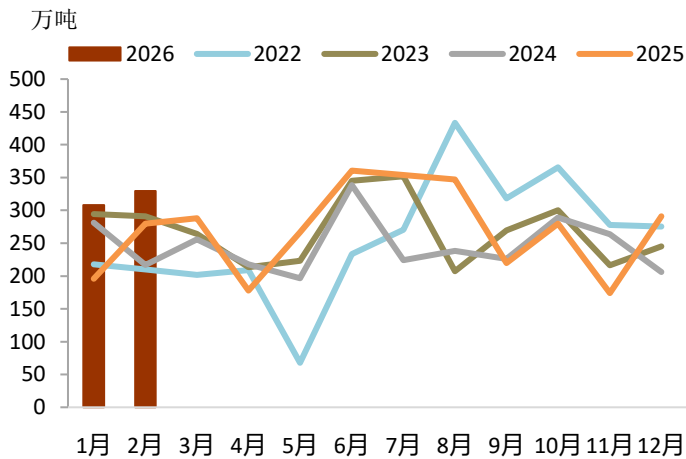


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

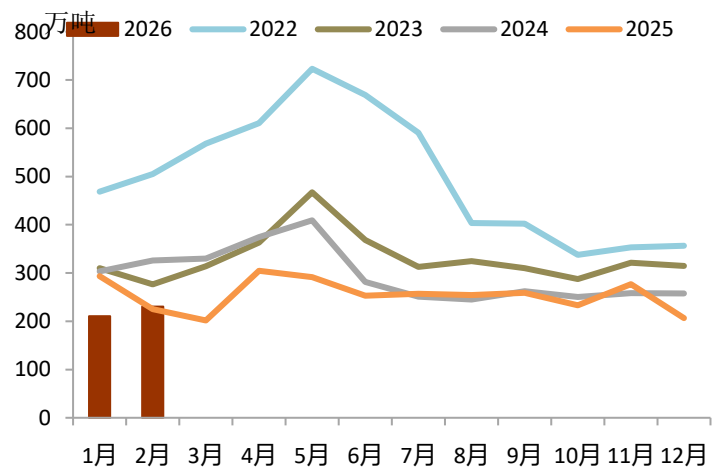
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

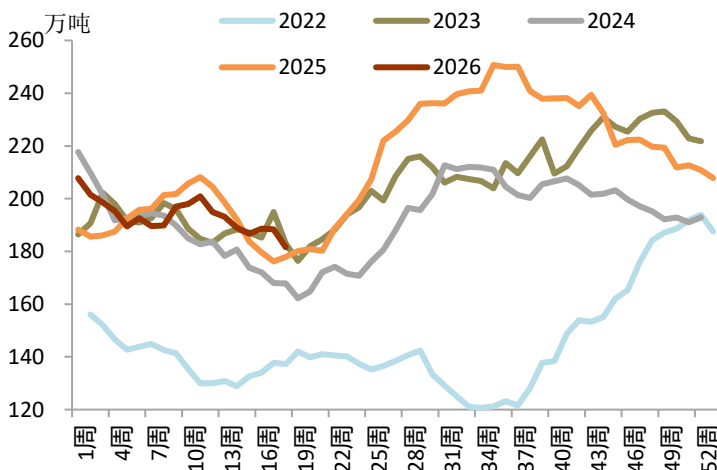


图表 18 印尼棕榈油月度库存

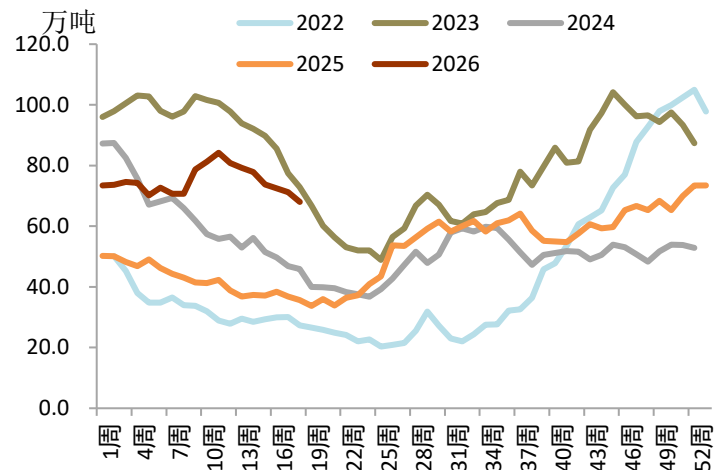


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

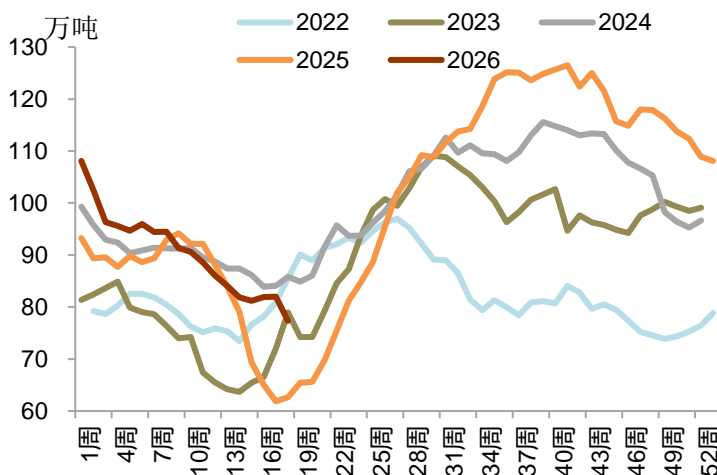


图表 20 棕榈油商业库存

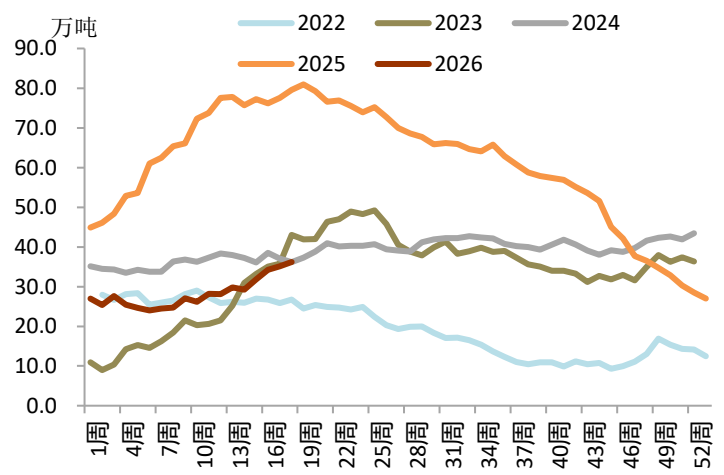


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。