



2025年6月29日

宏观和基本面博弈 棕榈油波动加大

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌7收于4566林吉特/吨，跌幅0.15%；棕榈油09合约涨14收于9315元/吨，涨幅0.15%；豆油09合约涨88收于8411元/吨，涨幅1.05%；菜油09合约跌25收于9660元/吨，跌幅0.26%；CBOT豆油主连涨1.1收于67.04美分/磅，涨幅1.67%；ICE油菜籽活跃合约涨10.7收于744.6加元/吨，涨幅1.46%。
- 棕榈油周内波动幅度加大，一方面美伊局势预期改善下，油价持续走弱施压油脂市场；另外美元指数走强，周内商品指数大跌，宏观因素作用下期价向下探底。同时马棕油出口需求改善，印尼B50生柴政策即将落地执行，厄尔尼诺事件持续演进，预期利多仍在，期价收复跌势，呈现出大幅震荡走势。
- 宏观方面，美伊再度交火，但暂时停止相互攻击，于月底在卡塔尔首都举行会晤，关注事件进展，油价跌势放缓，偏弱震荡运行。基本面上，马棕油出口需求环比增加，关注月底库存变化；印尼B50政策落地执行在即，厄尔尼诺事件持续演进，均对价格有支撑。预计短期棕榈油低位震荡过程延续。
- 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	6 月 26 日	6 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	67.04	65.94	1.1	1.67%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4566	4573	-7	-0.15%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9315	9301	14	0.15%	元/吨
DCE 豆油	8441	8353	88	1.05%	元/吨
CZCE 菜油	9660	9685	-25	-0.26%	元/吨
豆棕价差: 期货	-874	-948	74		元/吨
菜棕价差: 期货	345	384	-39		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9190	9260	-70	-0.76%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8600	8550	50	0.58%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	10000	10130	-130	-1.28%	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 马棕油主连跌 7 收于 4566 林吉特/吨, 跌幅 0.15%; 棕榈油 09 合约涨 14 收于 9315 元/吨, 涨幅 0.15%; 豆油 09 合约涨 88 收于 8411 元/吨, 涨幅 1.05%; 菜油 09 合约跌 25 收于 9660 元/吨, 跌幅 0.26%; CBOT 豆油主连涨 1.1 收于 67.04 美分/磅, 涨幅 1.67%; ICE 油菜籽活跃合约涨 10.7 收于 744.6 加元/吨, 涨幅 1.46%。

棕榈油周内波动幅度加大, 一方面美伊局势预期改善下, 油价持续走弱施压油脂市场; 另外美元指数走强, 周内商品指数大跌, 宏观因素作用下期价向下探底。同时马棕油出口需求改善, 印尼 B50 生柴政策即将落地执行, 厄尔尼诺事件持续演进, 预期利多仍在, 期价收复跌势, 呈现出大幅震荡走势。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 6 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 15.18%, 出油率环比上月同期增加 0.14%, 产量环比上月同期增加 15.92%。马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 的数据显示, 马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 4.76%。其中东马来西亚地区产量环比减少 1.58%, 西马来西亚地区产量环比增加 9.98%, 沙巴产量环比增加 0.42%, 沙撈越产量减少 6.24%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 6 月 1-25 日棕榈油出口量为 1127867 吨, 较

上月同期出口的 1019777 吨增加 10.6%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 6 月 1-25 日棕榈油出口量为 1052631 吨，较上月同期出口的 947430 吨增加 11.1%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 907601 吨，较上月同期出口的 508366 吨增加 78.53%。

据外媒报道，印尼为 B50 生物柴油计划设定三个月过渡期。政策启动：印尼能源部表示，已出台规定于 7 月 1 日起实施 B50 生物柴油强制掺混政策，销售的柴油必须包含 50% 的棕榈油基柴油。过渡安排：新法规包含三个月的过渡期以供燃料零售商清理库存。国有能源公司 Pertamina 承诺在两个月内清理，较小燃料零售商为三个月。补贴机制：印尼为该政策提供补贴，利用棕榈油出口征税收入来弥补常规柴油与棕榈油基柴油之间的价差。

截至 2026 年 6 月 19 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 203.8 万吨，较上周增加 2.33 万吨，较去年同期减少 3.57 万吨。其中，豆油库存为 102.16 万吨，较上周增加 3.44 万吨，较去年同期增加 13.53 万吨；棕榈油库存为 66.91 万吨，较上周减少 1.34 万吨，较去年同期增加 23.42 万吨；菜油库存为 34.73 万吨，较上周增长 0.23 万吨，较去年同期减少 40.52 万吨。

截至 6 月 26 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 35740 吨，前一周为 22350 吨；棕榈油周度日均成交为 1140 吨，前一周 1855 吨。

宏观方面，美伊再度交火，但暂时停止相互攻击，于月底在卡塔尔首都举行会晤，关注事件进展，油价跌势放缓，偏弱震荡运行。基本面上，马棕油出口需求环比增加，关注月底库存变化；印尼 B50 政策落地执行在即，厄尔尼诺事件持续演进，均对价格有支撑。预计短期棕榈油低位震荡过程延续。

三、行业要闻

1、印尼的出口集权化政策已于六月从公告阶段进入实施阶段。6 月 8 日发布的技术条例确认，在过渡期内，毛棕榈油、RBD 棕榈油、RBD 棕榈液油和棕榈油残渣的出口商必须向印尼国有实体 DSI 报告所有出口活动。现有出口许可证在到期或 2026 年 12 月 31 日(以先到期为准)之前仍然有效。马来西亚种植与原产业部(KPK)表示，鉴于需要对现有混合储罐进行全面升级，预计将产生巨额成本，政府将研究实施 B50 生物柴油的可行性。该部门表示，在评估国家支持生物柴油使用扩张的能力时，采用了 2025 年棕榈油供应平衡数据作为参考依据。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

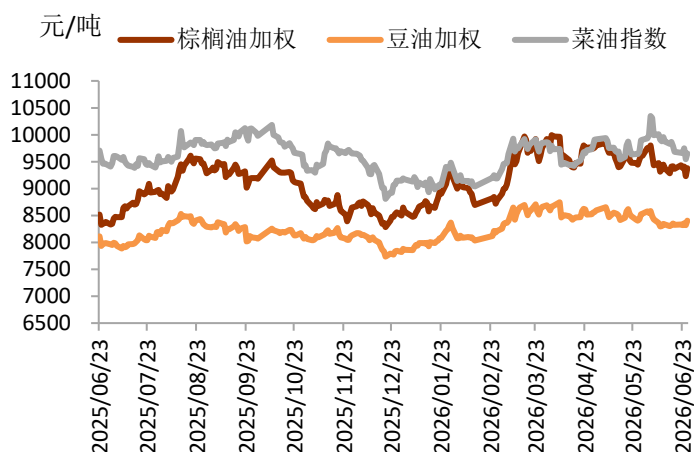


图表2 美豆油主力合约走势

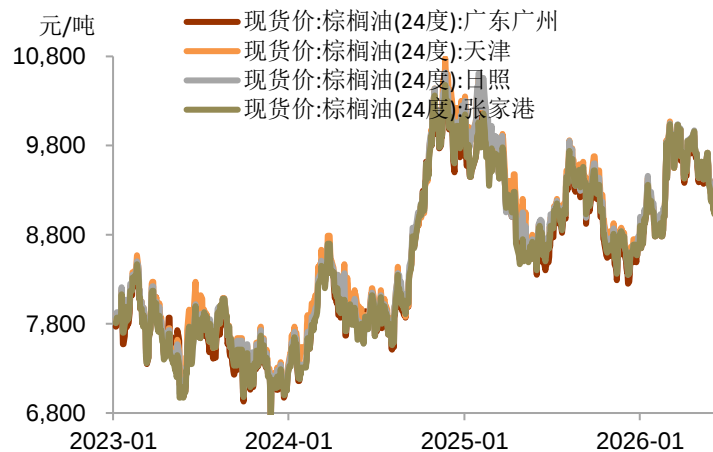


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

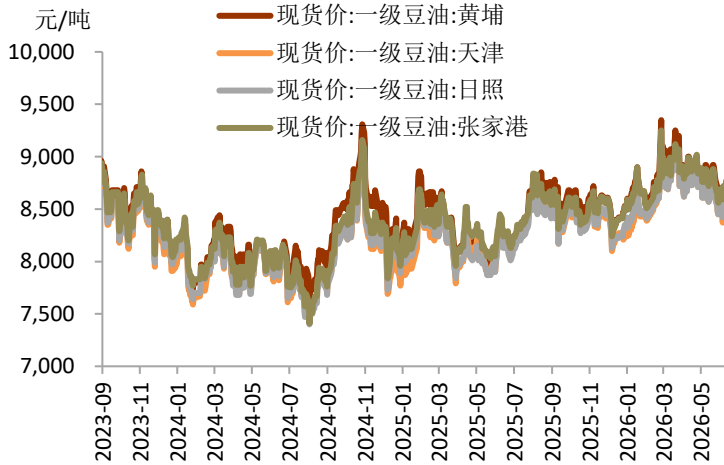


图表4 棕榈油现货价格走势

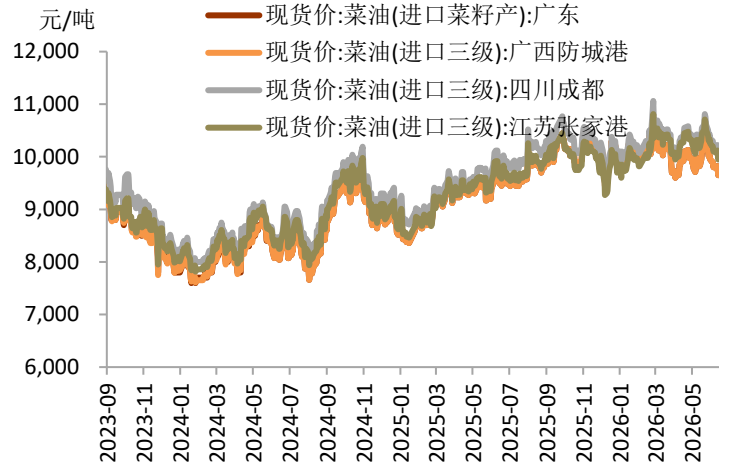


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

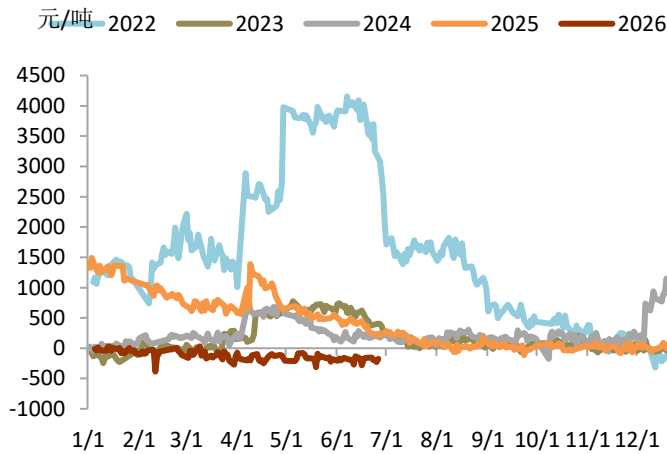


图表 6 菜油现货价格走势

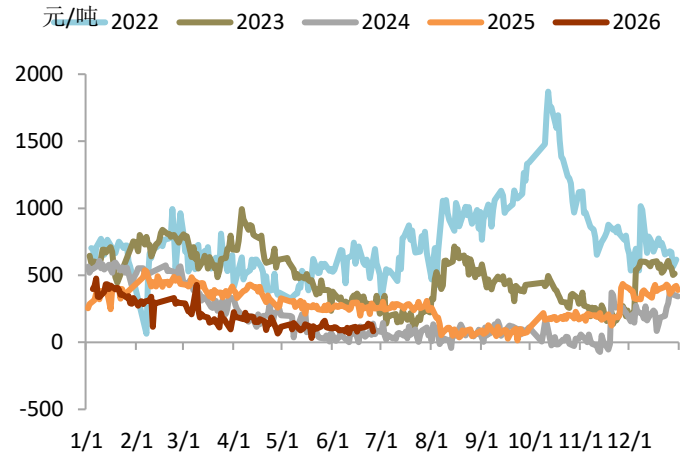


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期差

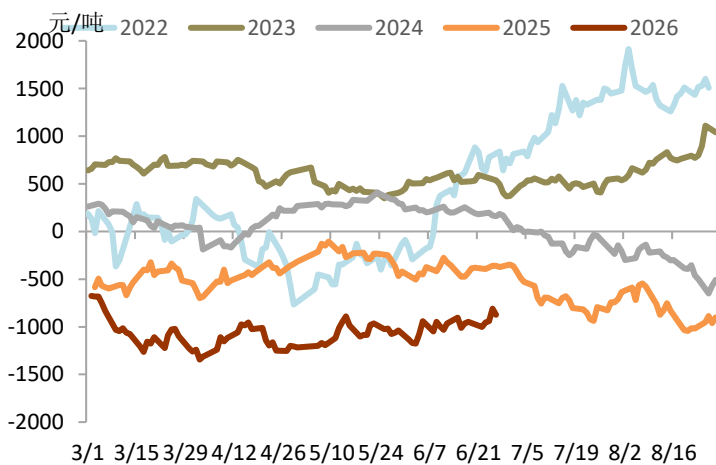


图表 8 豆油期差

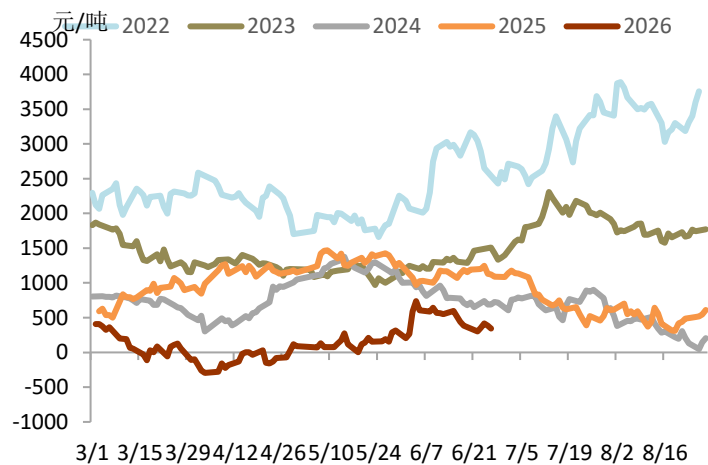


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

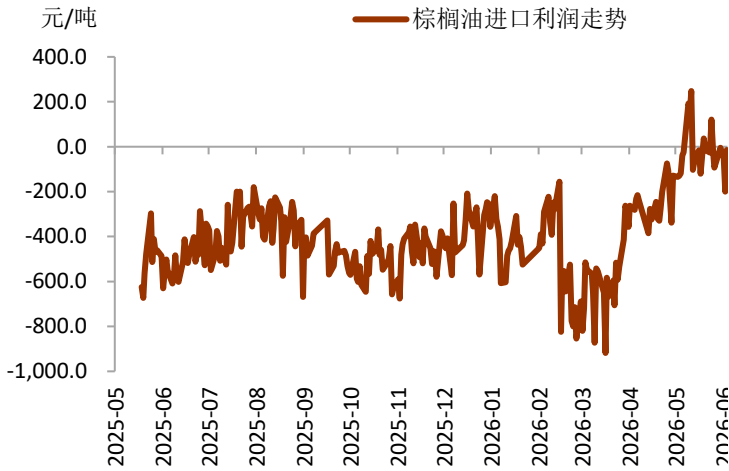


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

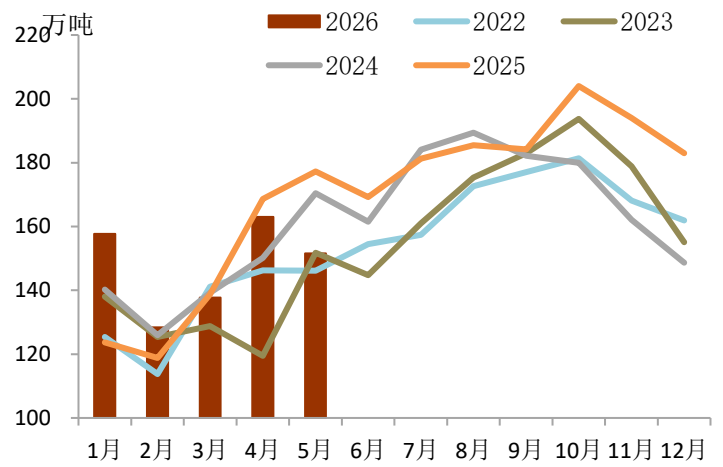


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

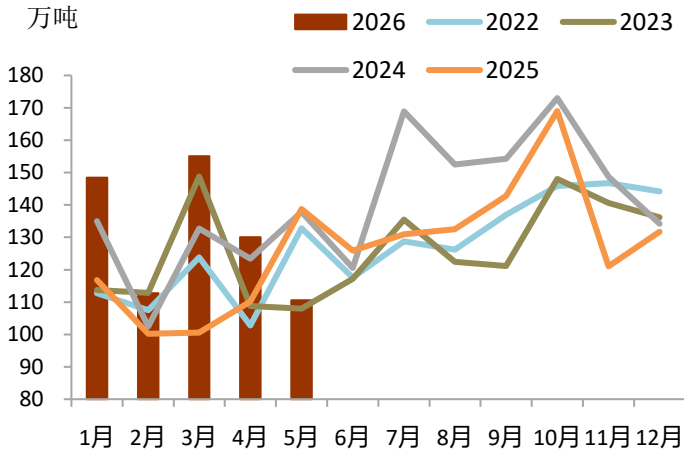


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

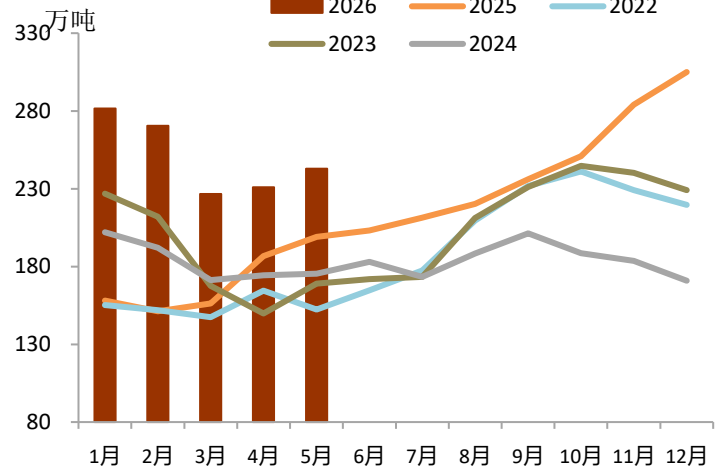


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

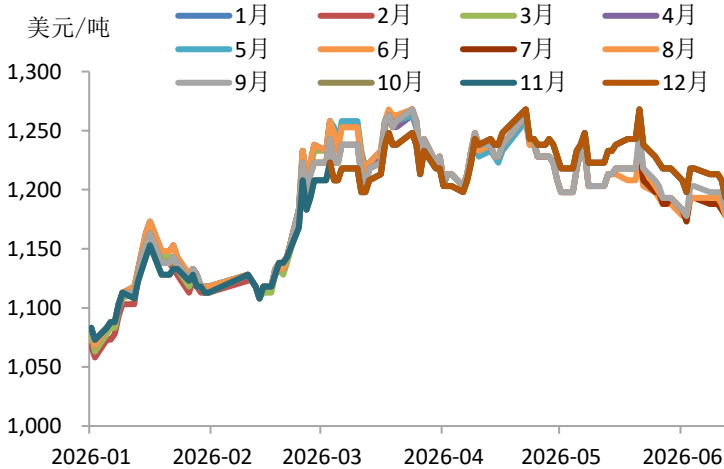


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

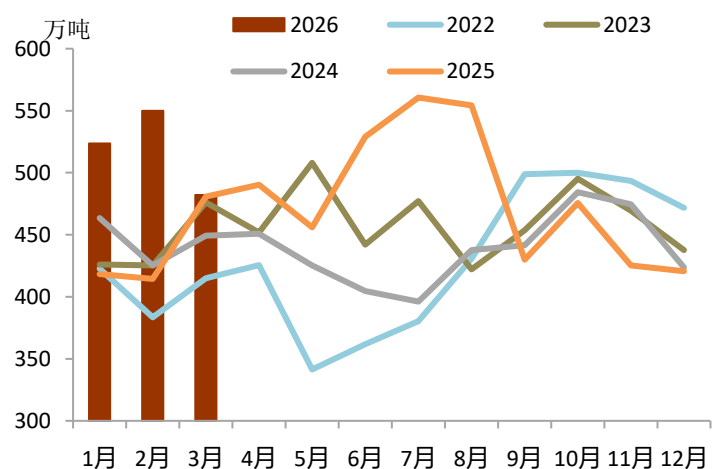


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

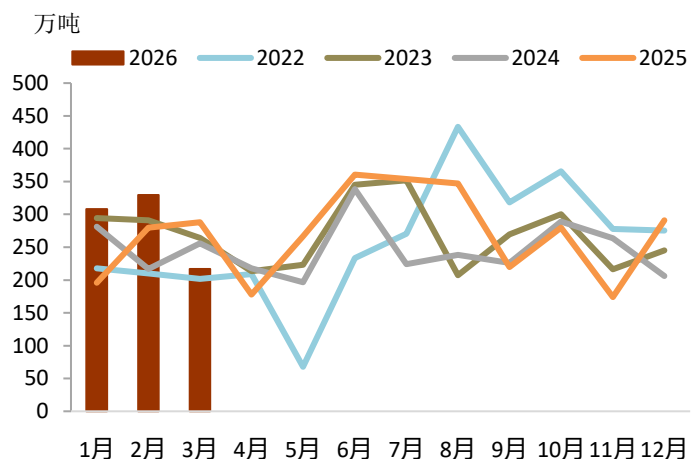


图表 16 印尼棕榈油月度产量

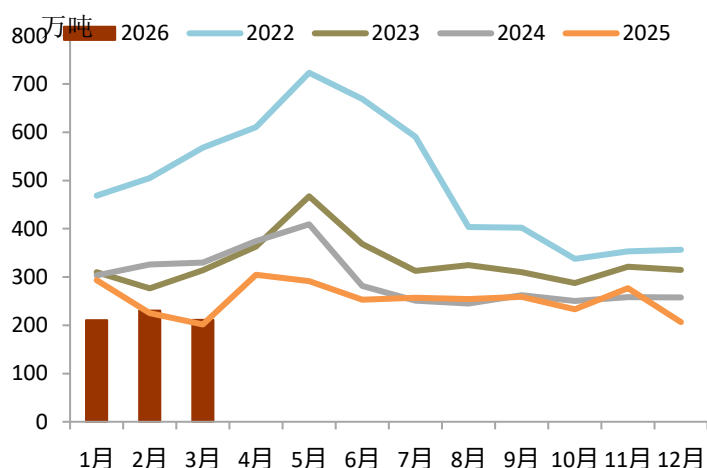


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

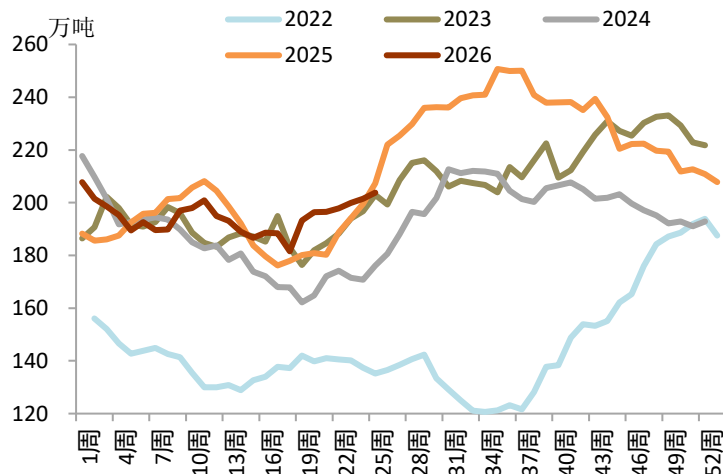


图表 18 印尼棕榈油月度库存

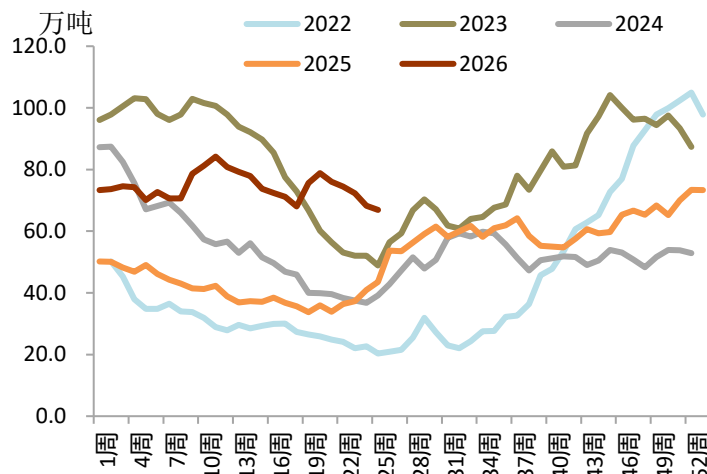


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

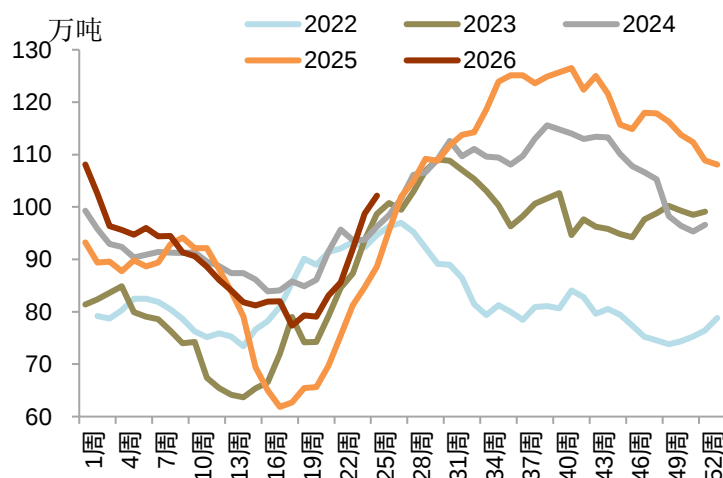


图表 20 棕榈油商业库存

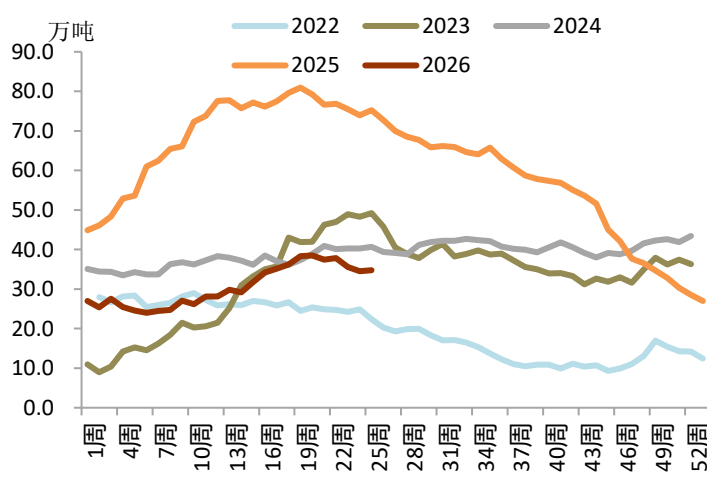


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。