



2025 年 10 月 13 日

印尼B50题材预期 棕榈油支撑较强

核心观点及策略

- 生柴政策，印尼政府官员表示，明年计划强制性实施B50生物柴油计划将令该国无需进口柴油，预计实施时间在2026年下半年；且农业部部长表示，印尼的B50生物柴油计划将额外产生530万吨毛棕榈油需求。同时美国政府停摆，生柴政策推进仍有不确定性，继续关注进一步变化。国际原油大幅下挫，主要是OPEC+增产预期，地缘政治冲突缓和以及需求前景担忧共振导致。
- 供需方面来看，9月MPOB报告发布，期末库存增加至236万吨，报告影响偏利空；但产地后续进入生产淡季，供应将逐步收缩。印度9月棕榈油进口量有所减少，主要是豆油替代进口增多；国内棕榈油成交低迷，维持刚需，周度库存减少，买船情况来看，10月24万吨，11月20万吨左右，预计后续库存较为平稳。国内油厂压榨开机率回升，豆油库存近五年高位，供应显宽松；由于中加贸易冲突，菜系产品进口预期减少，未来有供应偏紧预期支撑。
- 宏观方面，中美贸易冲突再度升级，市场对月底APEC会议缓和预期降低，未来两国关系仍存较大变数；美元指数低位震荡延续，油价震荡走弱。基本面上，马来西亚棕榈油生产进入季节性淡季，未来供应有收缩预期，且生柴方面有印尼B50明年强制执行的题材支撑；但9月MPOB报告消费不及预期，导致期末库存不降反增，供应相对宽松，叠加国际油价走弱，限制价格上涨。预计10月份棕榈油宽幅震荡运行，下方支撑较强。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，库存

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

目录

一、油脂市场行情回顾	4
1.1 油脂市场走势.....	4
二、基本面分析	6
2.1 MPOB 报告	6
2.2 马棕产量和出口.....	7
2.3 印度尼西亚情况.....	8
2.4 印度植物油进口.....	9
2.5 中国油脂进口.....	10
2.6 国内油脂库存.....	12
三、总结与后市展望	13

图表目录

图表 1 棕榈油现货价格走势	4
图表 2 豆油现货价格走势	4
图表 3 菜油现货价格走势	5
图表 4 现期差（活跃）：棕榈油	5
图表 5 现期差（活跃）：豆油	5
图表 6 现期差（活跃）：菜油	5
图表 7 马棕油主连价格走势	5
图表 8 美豆油主连价格走势	5
图表 9 国内三大油脂期货指数走势	6
图表 10 棕榈油进口利润走势	6
图表 11 7 月 MPOB 报告（万吨）	6
图表 12 马来西亚棕榈油月度产量	7
图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量	7
图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存	7
图表 15 马来西亚棕榈油到岸价	7
图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据	8
图表 17 印尼棕榈油月度产量	8
图表 18 印尼棕榈油月度出口	8
图表 19 印尼棕榈油月度库存	9
图表 20 印尼棕榈油月度消费量	9
图表 21 印度植物油月度进口	10
图表 22 印度棕榈油月度进口	10
图表 23 印度豆油月度进口	10
图表 24 印度葵花籽油月度进口	10
图表 25 中国棕榈油月度进口量	11
图表 26 中国菜籽油月度进口量	11
图表 27 中国三大油脂月度进口量	11
图表 28 中国葵花籽油月度进口量	11
图表 29 全国重点地区豆油商业库存	12
图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存	12
图表 31 全国重点地区菜油商业库存	12
图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存	12

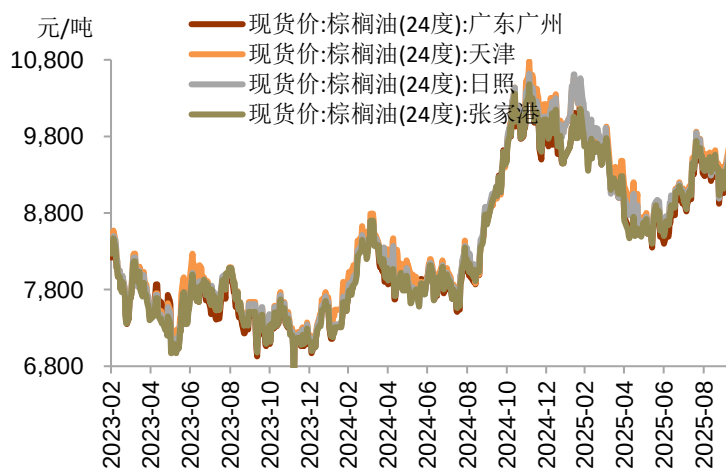
一、油脂市场行情回顾

1.1 油脂市场走势

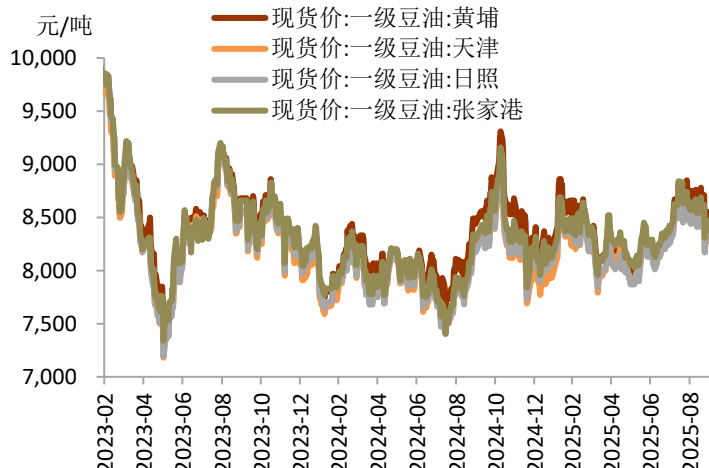
9月份以来油脂板块震荡运行；内盘方面，9月底，棕榈油01合约跌88收于9228元/吨，跌幅0.94%；豆油01合约跌218收于8140元/吨，跌幅2.61%；菜油01合约涨255收于10044元/吨，涨幅2.60%；外盘方面，BMD马棕油主连跌55收于4351林吉特/吨，跌幅1.25%；CBOT美豆油主连跌2.66收于49.44美分/磅，跌幅5.11%；ICE油菜籽活跃合约跌23.6收于603.9加元/吨，跌幅3.76%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）跌260收于9060元/吨，跌幅2.79%；山东日照一级豆油跌170收于8300元/吨，跌幅2.01%；江苏张家港进口三级菜油涨350收于10250元/吨，涨幅3.54%。

8月棕榈油整体偏震荡运行，上旬由于出口需求高频数据表现强劲支撑，叠加印度排灯节有潜在的备货需求，价格区间内收涨；紧接着MPOB报告发布，由于8月出口需求走弱，马棕油期末库存继续增加，供应宽松压制，9月中旬区间震荡，上方空间受到压制；9月下旬阿根廷短暂取消农产品出口关税，市场情绪冲击下，价格大幅下挫；但在生产即将进入淡季，印尼生柴政策有发酵预期的前提下，9月底收回大部分跌幅，9月棕榈油价格变动有限。商务部延长对加拿大菜籽反倾销调查期限，并且对加拿大菜粕和菜油进口征收100%的关税，未来到港预期量减少，供应偏紧预期支撑下菜油表现相对强势；美豆受到出口需求担忧拖累走弱，美国生柴政策推进仍存不确定性，叠加阿根廷短时低价豆油冲击国际市场，美豆油震荡下行。

图表1 棕榈油现货价格走势

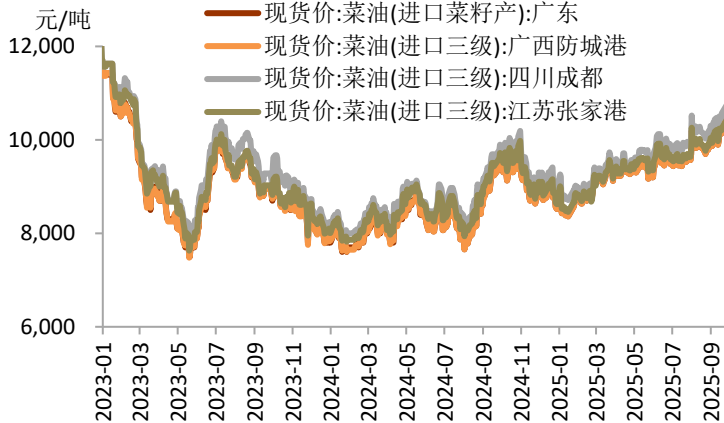


图表2 豆油现货价格走势

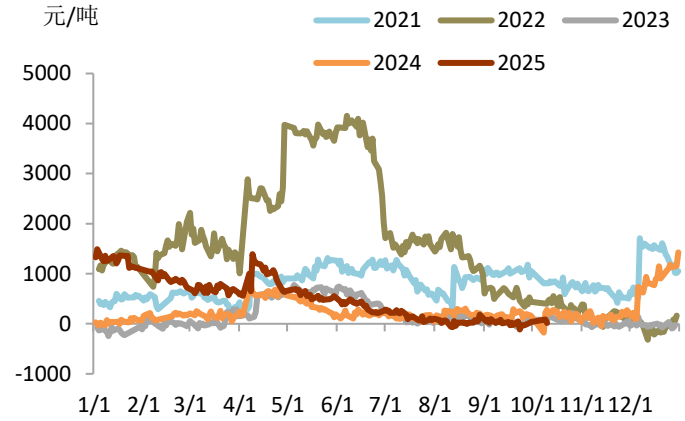


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 菜油现货价格走势

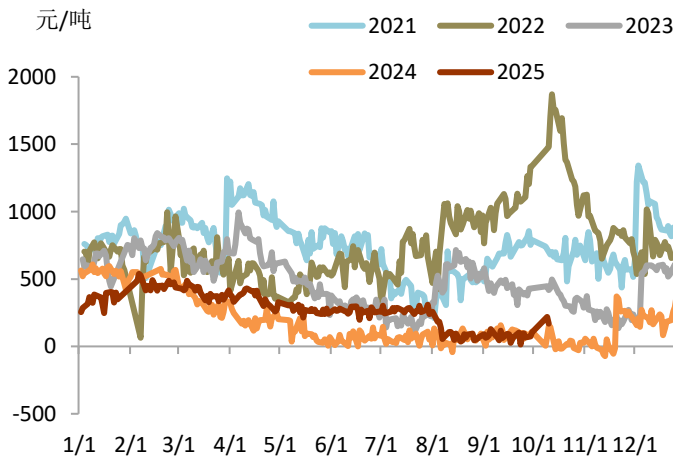


图表4 现期差(活跃): 棕榈油

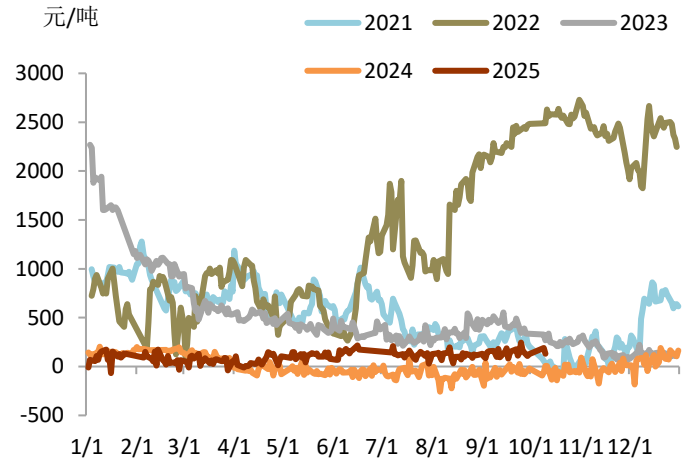


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 现期差(活跃): 豆油



图表6 现期差(活跃): 菜油



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 马棕油主连价格走势

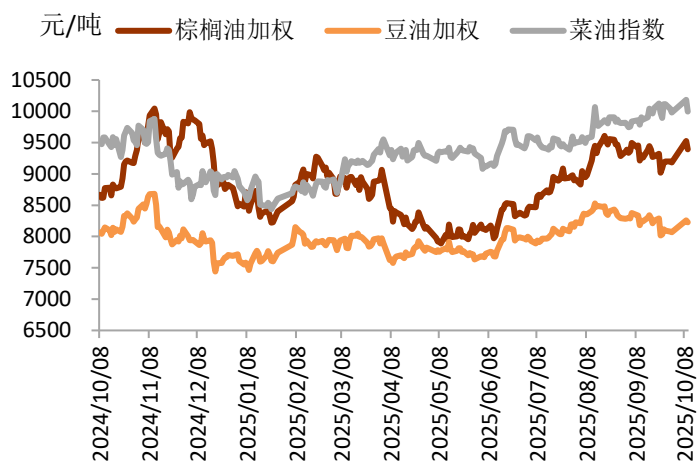


图表8 美豆油主连价格走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 国内三大油脂期货指数走势



图表 10 棕榈油盘面进口利润走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

2.1 MPOB 报告

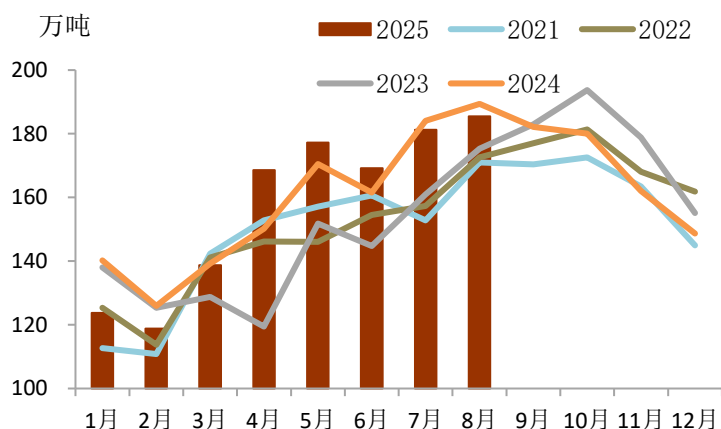
马来西亚棕榈油总署（MPOB）发布的月度数据显示，马来西亚8月棕榈油产量为185.5万吨，环比增加2.35%；出口量为132.47万吨，环比减少0.29%；进口量为4.9万吨，环比减少19.66%；8月底期末库存增加至220.25万吨，环比增加4.18%；产量整体符合预期，出口低于预期，国内消费延续高位，报告整体中性略偏空。

图表 11 2025 年 9 月 MPOB 报告（万吨）

机构评估	月份	产量	出口	进口量	库存
彭博	2025 年 8 月	185	145	7	217
路透		186	145	6	220
MPOB		185.5 (+2.35%)	132.47 (-0.29%)	4.9	220.25(+4.18%)
MPOB 7 月		181.24	130.9	6.1	211.33

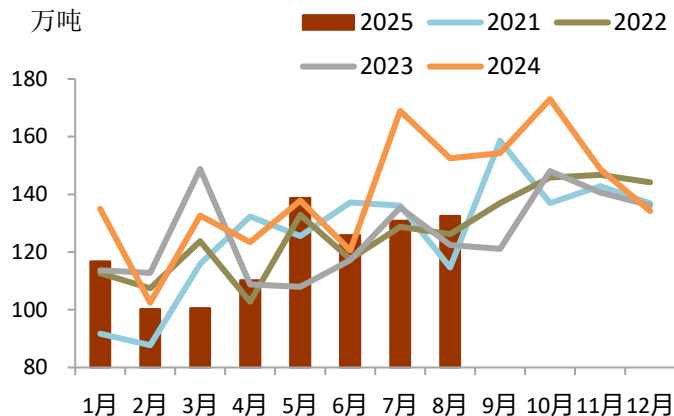
数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

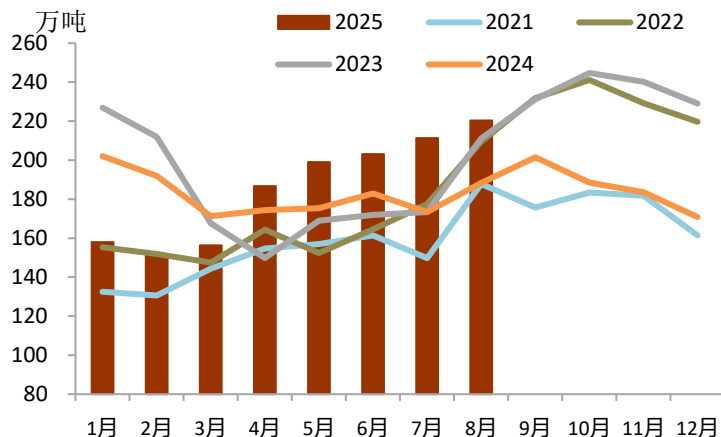


数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

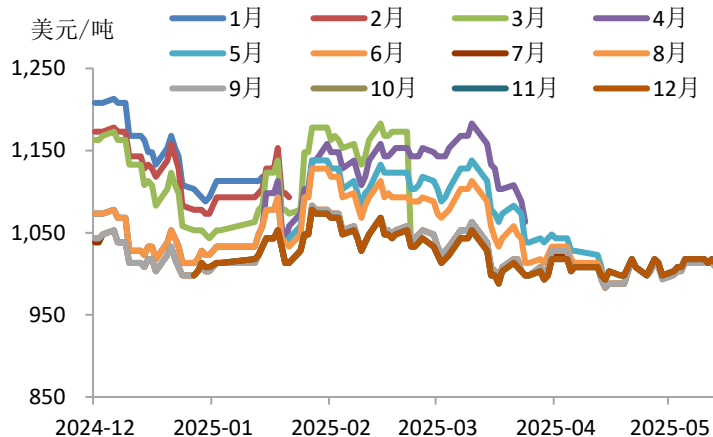


图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油到岸价



2.2 马棕产量和出口

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2025 年 9 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 1.90%，出油率环比上月同期减少 0.10%，产量环比上月同期减少 2.42%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油产量预估减少 2.35%，其中马来半岛减少 6.17%，沙巴增加 2.35%，沙撈越增加 6.62%，东马来西亚增加 3.44%，预估 9 月马来西亚棕榈油总产量为 181 万吨。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油出口量为 1558247 吨，较上月同期出口的 1421486 吨增加 9.6%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚独立检验机构 AmSpec 表示，马来西亚 9 月 1-30 日的棕榈油出口量为 1439845 吨，上月同期为 1341990 吨，环比增加 7.3%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 9 月 1-30 日棕榈油出口量为 1013140 吨，较上月同期出口的 1170043 吨减少 13.41%。

图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据

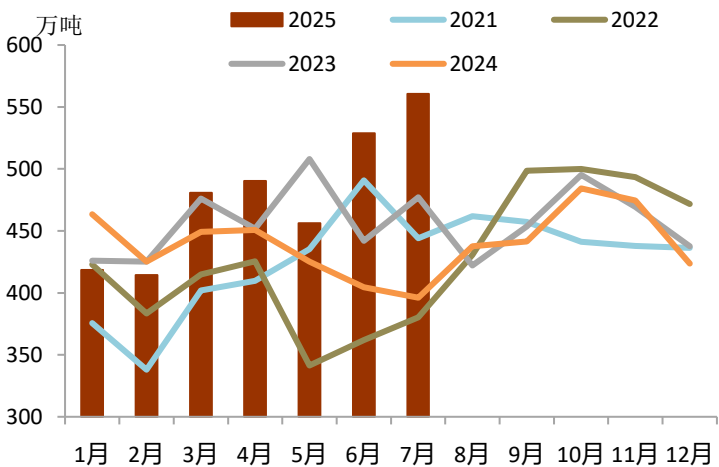
月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2025 年 9 月	1-30	1558247	+9.62%	1013140	-13.41%	1439845	+7.29%
	1-25	1288462	+12.86%	795947	-14.73%	1185422	+11.31%
	1-20	1010032	+8.72%	559829	-16.10%	941984	+8.30%
	1-15	742648	+2.55%	404688	-24.66%	695716	-0.10%
	1-10	476610	-1.24%	244940	-27.78%	415030	-8.43%
	1-5						

数据来源：新闻整理，铜冠金源期货

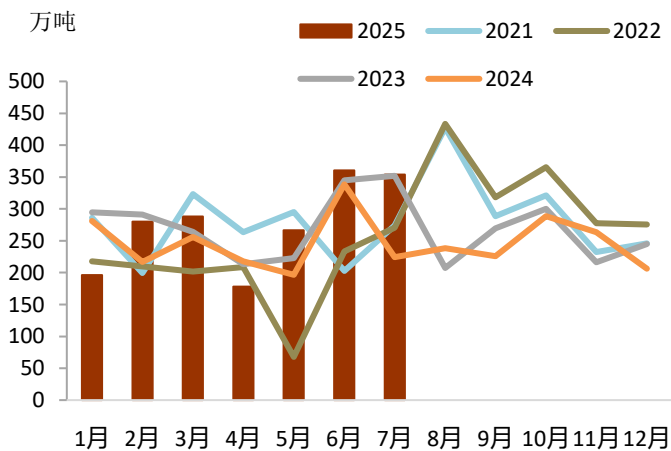
2.3 印度尼西亚情况

根据印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据来看，2025年7月份印尼棕榈油产量为560.6万吨，6月份产量为528.9万吨，环比增加31.7万吨；2024年7月份棕榈油产量为396.1万吨，同比增加164.5万吨，五年均值为424万吨；2025年1-7月份印尼棕榈油产量合计为3350万吨，去年同期为3015万吨。出口方面来看，印尼2025年7月份棕榈油出口量为353.7万吨，6月份出口量为360.6万吨，环比减少6.9万吨；2024年7月份棕榈油出口量为224.1万吨，同比增加129.6万吨，五年均值为287万吨；2025年1-7月份印尼棕榈油出口累计量为1923万吨，去年同期为1731万吨，同比增加192万吨。印尼国内消费情况来看，印尼国内消费情况来看，2025年7月国内消费量为203.4万吨，6月份消费量为207.2万吨，环比减少3.8万吨；2024年7月份棕榈油消费量为203万吨，基本持平，五年均值为171万吨；2025年1-7月份国内棕榈油消费量累计量为1431万吨，去年同期为1351万吨，同比增加80万吨。库存方面来看，2025年7月印尼棕榈油库存为256.8万吨，上个月为253万吨，去年同期为251.3万吨。

图表 17 印尼棕榈油月度产量

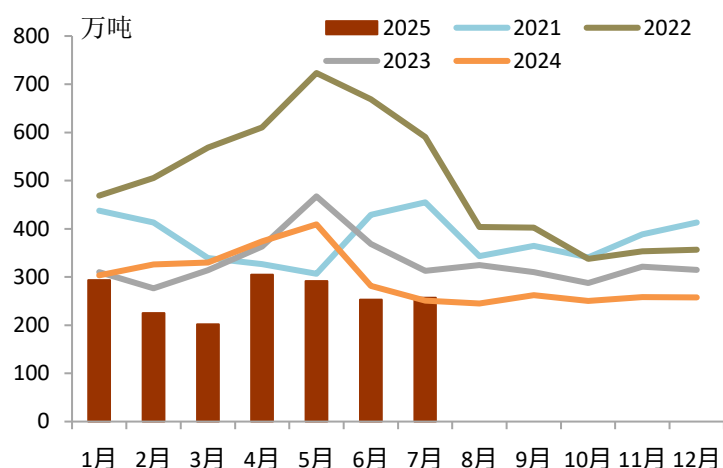


图表 18 印尼棕榈油月度出口

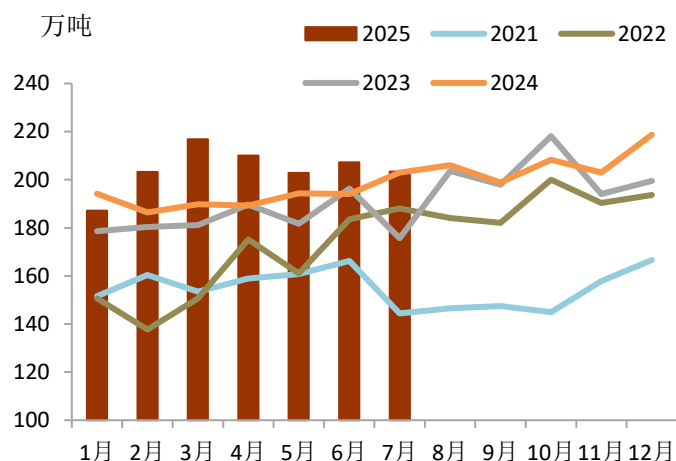


数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

图表 19 印尼棕榈油月度库存



图表 20 印尼棕榈油月度消费量



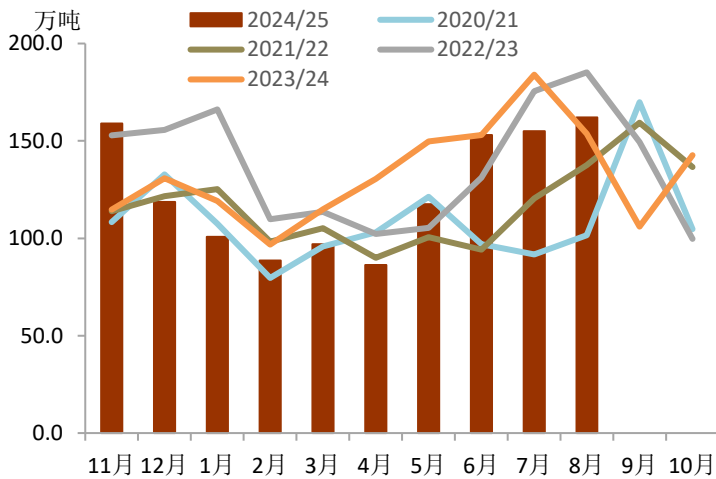
数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

2.4 印度植物油进口

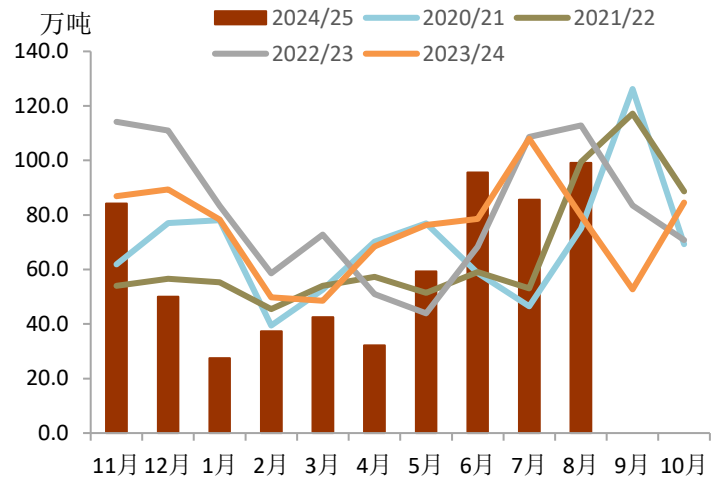
据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2025 年 8 月份植物油进口量为 162 万吨，7 月份进口量为 155 万吨，环比增加 7 万吨；2024 年 8 月份进口量为 153.6 万吨，同比增加 8.4 万吨，五年均值为 142 万吨；2024/2025 年度至今（11 月-次年 8 月份）植物油进口量累计值为 1238 万吨，去年同期为 1347 万吨，同比减少 109 万吨。

不同油脂进口情况如下，印度 2025 年 8 月份棕榈油进口量为 99.1 万吨，7 月份进口量为 85.6 万吨，环比增加 13.5 万吨；2024 年 8 月份进口量为 79.7 万吨，同比增加 19.4 万吨，五年均值为 88.1 万吨；2024/2025 年度至今印度棕榈油进口量为 613 万吨，去年同期为 764 万吨，同比减少 151 万吨。印度 2025 年 8 月份豆油进口量为 36.8 万吨，7 月份进口量为 49.2 万吨，环比减少 12.4 万吨；2024 年 8 月份进口量为 45.5 万吨，同比减少 8.7 万吨，五年均值为 32.7 万吨；2024/2025 年度至今豆油累计进口量为 389 万吨，去年同期为 271 万吨，同比增加 118 万吨。印度 2025 年 8 月份葵花籽油进口量为 25.7 万吨，7 月份进口量为 20 万吨，环比增加 5.7 万吨；2024 年 8 月份进口量为 28.4 万吨，同比减少 2.7 万吨，五年均值为 20.3 万吨；2024/2025 年度至今葵花籽油累计进口量为 235 万吨，去年同期为 312 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

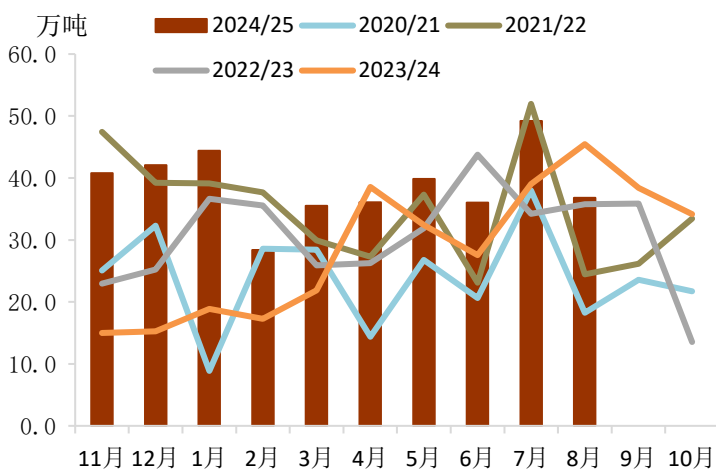


图表 22 印度棕榈油月度进口

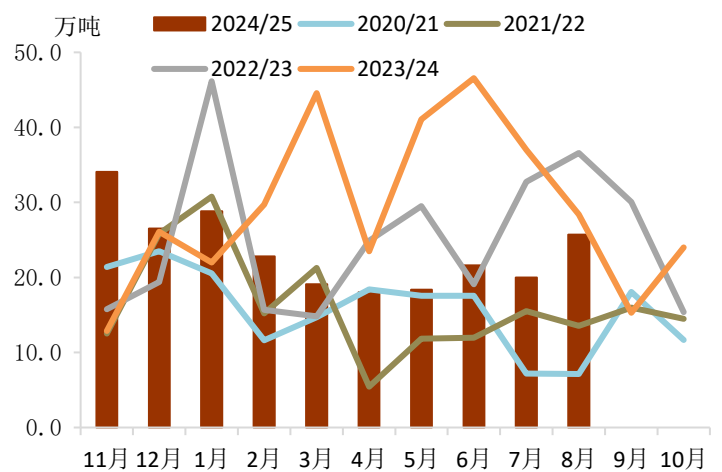


数据来源: SEA, 铜冠金源期货

图表 23 印度豆油月度进口



图表 24 印度葵花籽油月度进口



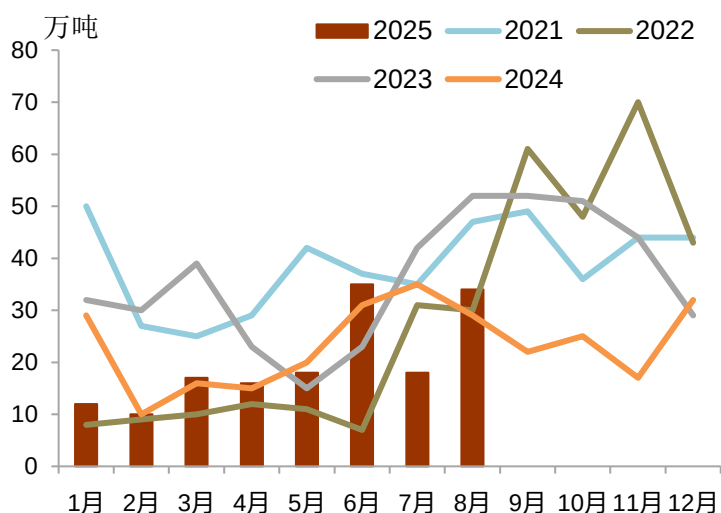
数据来源: SEA, 铜冠金源期货

2.5 中国油脂进口

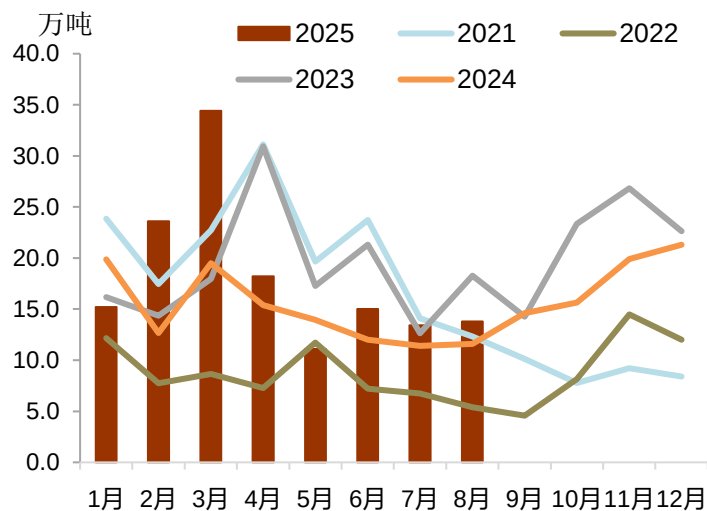
中国海关总署公布的数据显示, 2025 年 8 月份棕榈油进口量为 34 万吨, 7 月份进口量为 18 万吨; 2024 年 8 月份进口量为 29 万吨, 同比增加 5 万吨, 五年均值为 41.2 万吨。2025 年 1-8 月份棕榈油进口量累计值为 160 万吨, 去年同期为 185 万吨, 同比减少 25 万吨。2025 年 8 月份菜籽油进口量为 13.8 万吨, 7 月份进口量为 13.4 万吨; 2024 年 8 月份进口量为 11.6 万吨, 同比增加 2.2 万吨, 五年均值为 13.3 万吨; 2025 年 1-8 月份菜油进口量累计值为 144.7 万吨, 去年同期为 116.4 万吨。2025 年 8 月份葵花籽油进口量为 2 万吨, 上个月为 4.5 万吨, 去年同期为 8.4 万吨, 五年均值为 8.1 万吨。2025 年 1-8 月份葵花籽油进口量累计值为 33.7 万吨, 去年同期为 82.9 万吨。

总的情况来看，2025 年 8 月份上述三大油脂进口量为 49.8 万吨，7 月份进口量为 35.9 万吨，环比增加 13.9 万吨，2024 年 8 月份进口量为 49 万吨，五年均值为 62.6 万吨；2025 年 1-8 月份三大油脂累计进口量为 338.4 万吨，去年同期为 384.3 万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

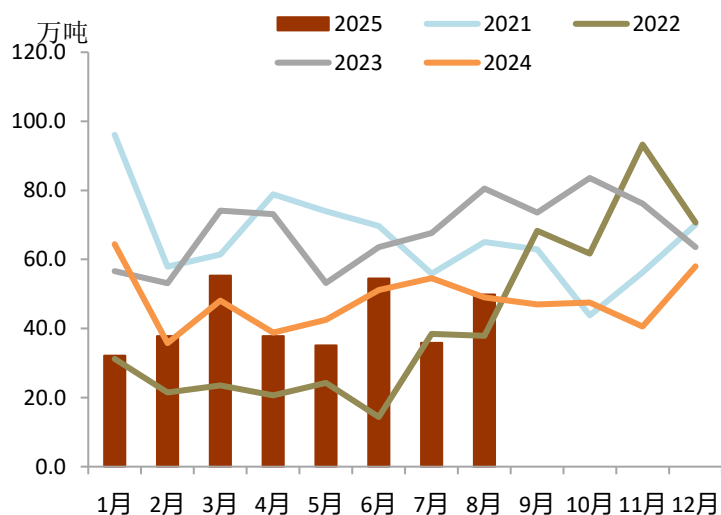


图表 26 中国菜籽油月度进口量

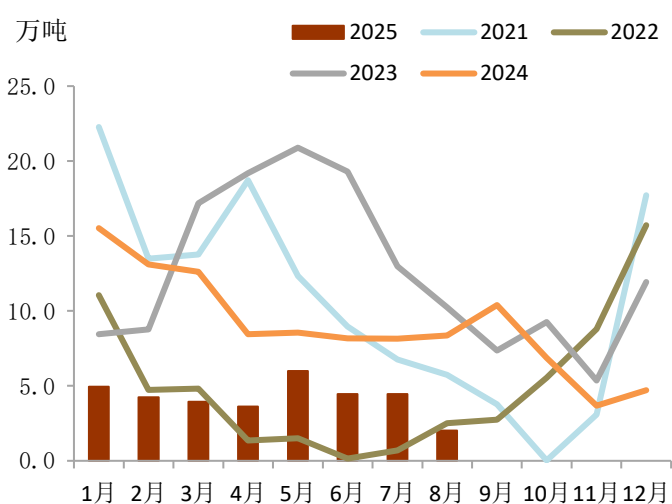


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 27 中国三大油脂月度进口量



图表 28 中国葵花籽油月度进口量

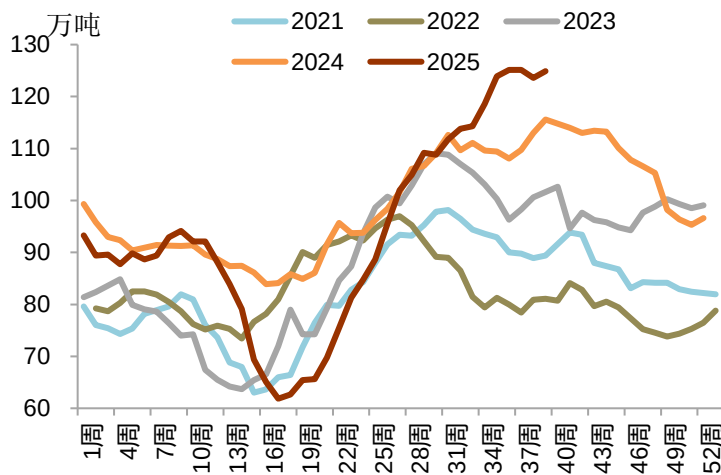


数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

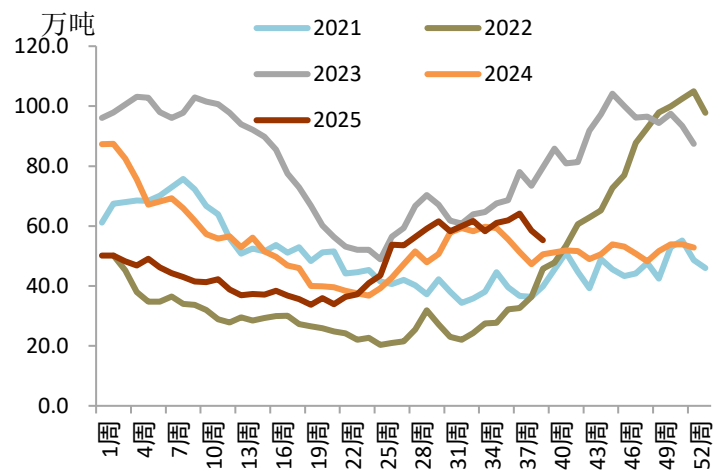
2.6 国内油脂库存

据我的农产品数据显示，截至 2025 年 9 月 26 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 237.94 万吨，较上周减少 2.91 万吨，较去年同期增加 32.49 万吨；其中，豆油库存为 124.87 万吨，较上周增加 1.28 万吨，较去年同期增加 9.29 万吨；棕榈油库存为 55.22 万吨，较上周减少 3.29 万吨，较去年同期增加 4.63 万吨；菜油库存为 57.85 万吨，较上周减少 0.9 万吨，较去年同期增加 18.57 万吨。

图表 29 全国重点地区豆油商业库存

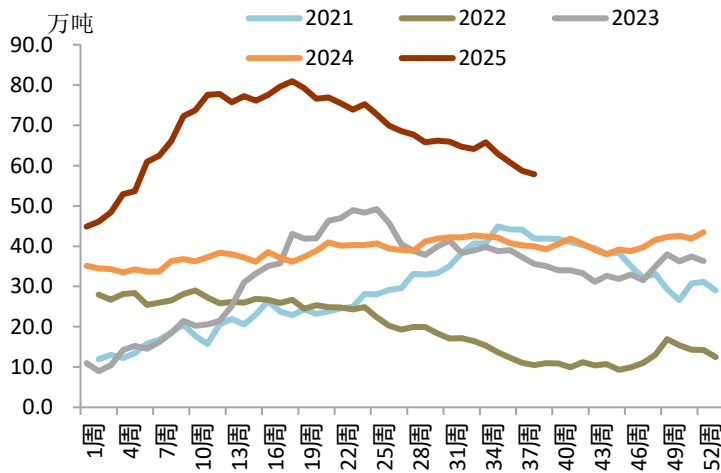


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

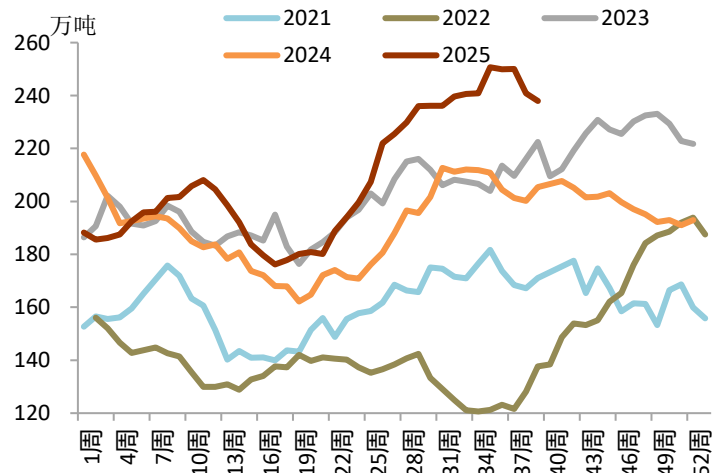


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

图表 31 全国重点地区菜油商业库存



图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存



数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

生柴政策进展，印尼政府官员表示，明年计划强制性实施B50生物柴油计划将令该国无需进口柴油，预计实施时间在2026年下半年；且农业部表示，印尼的B50生物柴油计划将额外产生530万吨毛棕榈油需求。同时美国政府停摆，生柴政策推进仍有不确定性，继续关注进一步变化。国际原油大幅下挫，主要是OPEC+增产预期，地缘政治冲突缓和以及需求前景担忧共振导致。

产需方面来看，9月MPOB报告发布，产量184.12万吨，出口量142.76万吨，符合市场预期，消费量33.34万吨，远低于市场预期，导致期末库存继续增加至236万吨，供应整体显宽松，报告影响偏利空；但产地后续进入生产淡季，供应逐步收缩，未来几个月有降库预期。印度9月棕榈油进口量有所减少，主要是豆油替代进口增多，但印度作为进口量最大的国家，潜在需求仍在；国内棕榈油成交低迷，国内维持刚需，周度库存减少，买船情况来看，10月船期24万吨，11月船期20万吨左右，预计后续库存较为平稳。国内油厂压榨开机率回升，豆油库存近五年高位，供应显宽松；由于中加贸易冲突，菜系产品进口预期减少，未来有供应偏紧预期支撑。

宏观方面，中美贸易冲突再度升级，市场对月底APEC会议缓和预期降低，未来两国关系仍存较大变数；美元指数低位震荡延续，油价震荡走弱。基本上，马来西亚棕榈油生产进入季节性淡季，未来供应有收缩预期，且生柴方面有印尼B50明年强制执行的题材支撑；但9月MPOB报告消费不及预期，导致期末库存不降反增，供应相对宽松，叠加国际油价走弱，限制价格上涨。预计10月份棕榈油宽幅震荡运行，下方支撑较强。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。