



2025 年 10 月 20 日

多空因素交织 棕榈油宽幅震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连跌 72 收于 4474 林吉特/吨，跌幅 1.58%；棕榈油 01 合约跌 130 收于 9308 元/吨，跌幅 1.38%；豆油 01 合约跌 46 收于 8256 元/吨，跌幅 0.55%；菜油 01 合约跌 200 收于 9861 元/吨，跌幅 1.99%；CBOT 美豆油主连涨 1.13 收于 51.1 美分/磅，涨幅 2.26%；ICE 油菜籽活跃合约涨 7.6 收于 631 加元/吨，涨幅 1.22%。
- 国内油脂板块震荡回落，主要是国际油价下跌拖累所致；棕榈油宽幅震荡运行，马棕油 10 月上半月供需双增，预计后续生产放缓，有降库预期，印尼计划提高出口税，以资助明年 B50 生柴政策推进，给价格形成支撑；加拿大外长访华，中加贸易关系缓和，加拿大菜籽或有重启进口预期，菜油表现较为弱势；美国政府持续停摆，数据报告暂停发布，市场缺乏指引；但 NOPA 发布压榨需求超预期，美豆走强，提振美豆油价格。
- 宏观方面，中美贸易博弈情绪较为反复，特朗普关税战豁免范围扩大，其实际影响小于预期，美元指数整体低位震荡运行；油价震荡偏弱运行。基本面上，马棕油 10 月上半月供需双增，但即将进入季节性减产，库存有下降预期；印尼计划提高出口税，为 B50 后续推进提供资金资助，关注该政策进展。整体来看，预计短期棕榈油宽幅震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，MPOB 报告，产量和出口，国际油价

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

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10 月 17 日	10 月 10 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	51.1	49.97	1.13	2.26%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4474	4546	-72	-1.58%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9308	9438	-130	-1.38%	元/吨
DCE 豆油	8256	8302	-46	-0.55%	元/吨
CZCE 菜油	9861	10061	-200	-1.99%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1052	-1136	84		元/吨
菜棕价差: 期货	553	623	-70		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9250	9460	-210	-2.22%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8520	8530	-10	-0.12%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	10120	10330	-210	-2.03%	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 马棕油主连跌 72 收于 4474 林吉特/吨, 跌幅 1.58%; 棕榈油 01 合约跌 130 收于 9308 元/吨, 跌幅 1.38%; 豆油 01 合约跌 46 收于 8256 元/吨, 跌幅 0.55%; 菜油 01 合约跌 200 收于 9861 元/吨, 跌幅 1.99%; CBOT 美豆油主连涨 1.13 收于 51.1 美分/磅, 涨幅 2.26%; ICE 油菜籽活跃合约涨 7.6 收于 631 加元/吨, 涨幅 1.22%。

国内油脂板块震荡回落, 主要是国际油价下跌拖累所致; 棕榈油宽幅震荡运行, 马棕油 10 月上半月供需双增, 预计后续生产放缓, 有降库预期, 印尼计划提高出口税, 以资助明年 B50 生柴政策推进, 给价格形成支撑; 加拿大外长访华, 中加贸易关系缓和, 加拿大菜籽或有重启进口预期, 菜油表现较为弱势; 美国政府持续停摆, 数据报告暂停发布, 市场缺乏指引; 但 NOPA 发布压榨需求超预期, 美豆走强, 提振美豆油价格震荡走强。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 10 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 5.76%, 出油率环比上月同期增加 0.21%, 产量环比上月同期增加 6.86%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 10 月 1-15 日棕榈油出口量为 862724 吨, 较上月同期出口的 742648 吨增加 16.2%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 10 月 1-15 日棕榈油出口量为 781006 吨, 较上月同期出口的 695716 吨增加 12.3%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 10 月 1-15 日棕榈油出口量为 606292 吨,

较上月同期出口的 404688 吨增加 49.8%。

MPOB 机构发布，马来西亚下调 11 月毛棕榈油参考价至每吨 4262.23 马币（1008.1 美元），10 月为每吨 4268.68 马币；维持出口关税在 10% 不变。当毛棕榈油价格在每吨 2250-2400 马币时，起征出口关税 3%。当价格超过每吨 4050 马币时，设定征收最高关税 10%。

据外媒报道，印尼能源部长表示，印尼政府或将调控毛棕榈油出口以确保有足够的国内供应来生产生物柴油。印尼政府计划在 2026 年下半年将其提升至 B50，这引发了全球食用油供应可能减少的担忧，因为印尼出口到海外的数量将减少。印尼能源部长承认，B50 将增加国内对毛棕榈油的需求，他说，政府正在考虑采取措施增加棕榈油产量，以满足不断增长的需求，或减少出口。

印度溶剂萃取商协会（SEA）称，印度 9 月棕榈油进口量下滑至 5 月以来最低水平，因炼油厂转向价格更低的豆油，豆油进口量达到三年多高位。该行业组织称，印度 9 月棕榈油进口量下滑 16.3%，至 829,017 吨，为 5 月以来最低水平。印度 9 月豆油进口量激增 36.8%，至 503,240 吨，为 2022 年 7 月以来最高水平。同时葵花籽油进口量增加约 6%，至 272,386 吨，为 1 月以来最高水平。

截至 2025 年 10 月 10 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 238.17 万吨，较上周增加 0.23 万吨，较去年同期增加 30.49 万吨。其中，豆油库存为 126.51 万吨，较上周增加 1.64 万吨，较去年同期增加 12.5 万吨。棕榈油库存为 54.76 万吨，较上周减少 0.46 万吨，较去年同期增加 2.93 万吨。菜油库存为 56.9 万吨，较上周减少 1.77 万吨，较去年同期增加 15.06 万吨。

截至 2025 年 10 月 17 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 11800 吨，前一周为 22650 吨；棕榈油周度日均成交为 847 吨，前一周为 425 吨。

宏观方面，中美贸易博弈情绪较为反复，特朗普关税战豁免范围扩大，其实际影响小于预期，美元指数整体低位震荡运行；油价震荡偏弱运行。基本面上，马棕油 10 月上半月产需双增，但即将进入季节性减产，库存有下降预期；印尼计划提高出口关税，为 B50 后续推进提供资金资助，关注该政策进展。整体来看，预计短期棕榈油宽幅震荡运行。

三、行业要闻

1、据外电消息，预计未来数月中，马来西亚的棕榈油库存料下降，到年底时料下降至约 170 万吨，因产量将出现季节性下降且节日因素将导致需求增加。马来西亚棕榈油总署（MPOB）署长称，“生产正在逐渐放缓，预期在节日季节需求的带动下，未来几个月出口将增加。”

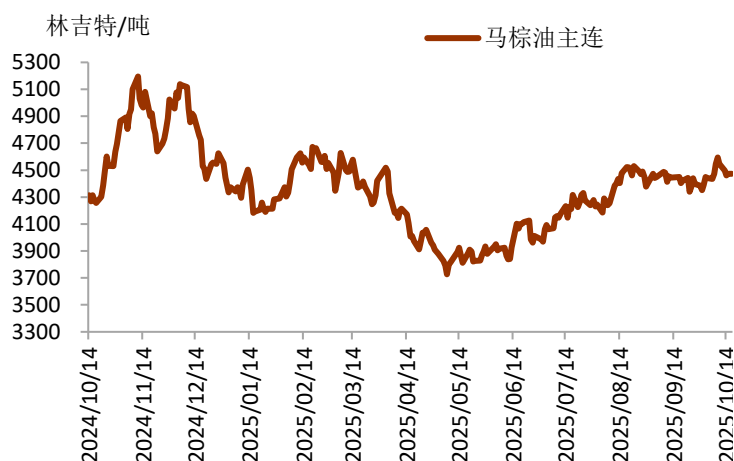
2、据外媒报道，由于产量增加，马来西亚棕榈油库存预计将在 10 月环比增长 3%，达到 240 万吨。他们指出，与 9 月相比，10 月的工作日增加也推动了这一增长。此外，印度

尼西亚计划在 2026 年中期实施 B50 生物柴油强制令，以及 11 月至次年 2 月的季节性低产期，可能会使棕榈油（CPO）价格保持在每吨 4000 至 4500 林吉特之间。分析师将 2025 年马棕油价格预测上调了 130 林吉特至每吨 4330 林吉特，并将 2026 年的预测上调了 100 林吉特至每吨 4200 林吉特。

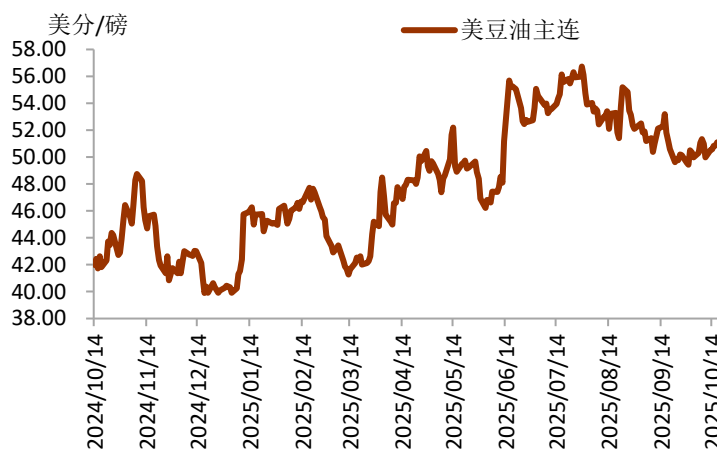
3、据外媒消息，印尼计划将粗棕榈油（CPO）出口税从目前的 10% 提高至 15%，以资助其从 B40 向 B50 生物柴油计划的过渡。该增税方案仍在各部委间讨论中，将为棕榈油种植园基金管理机构（BPDPKS）增加收入。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

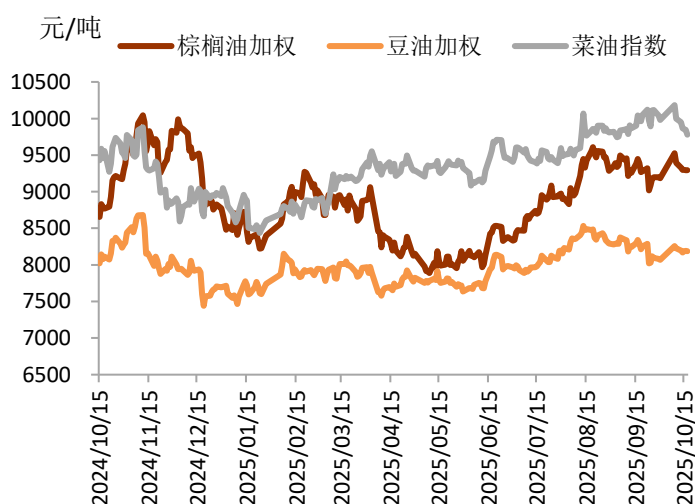


图表 2 美豆油主力合约走势

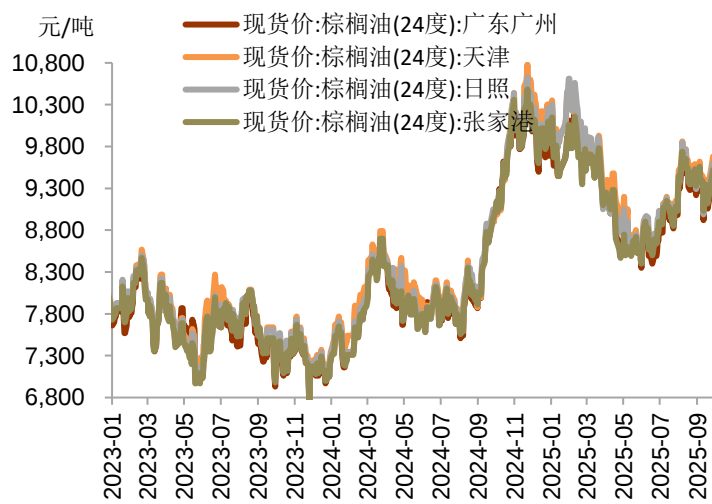


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

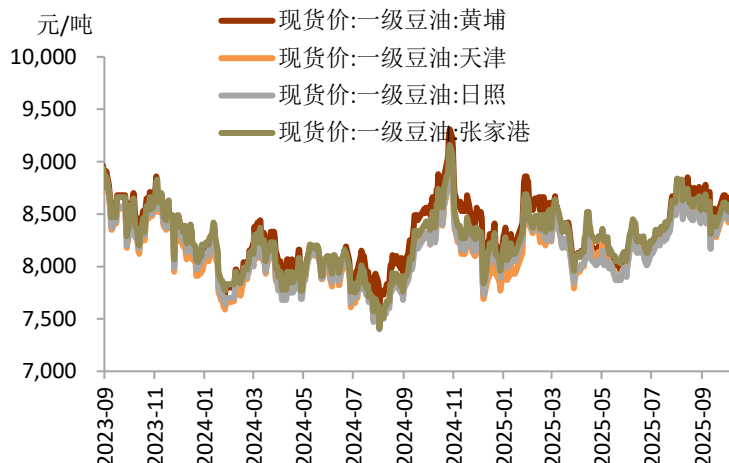


图表 4 棕榈油现货价格走势

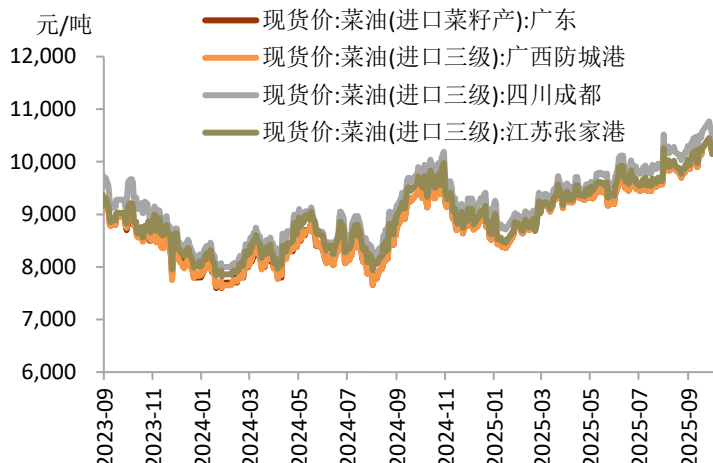


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

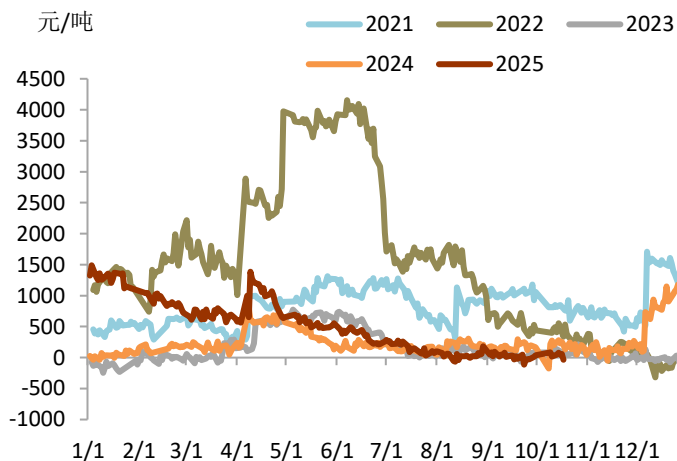


图表 6 菜油现货价格走势

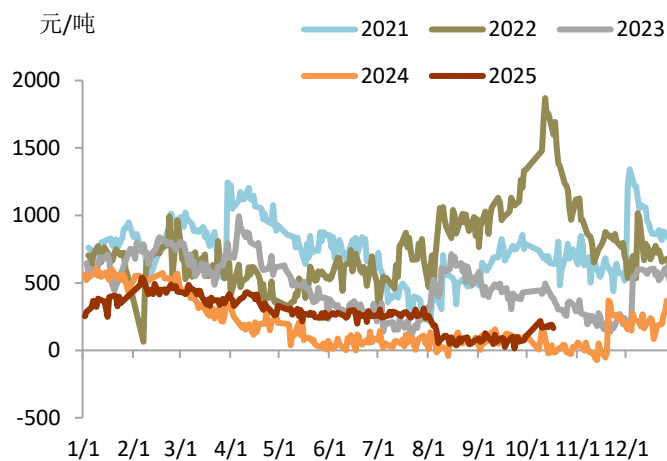


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

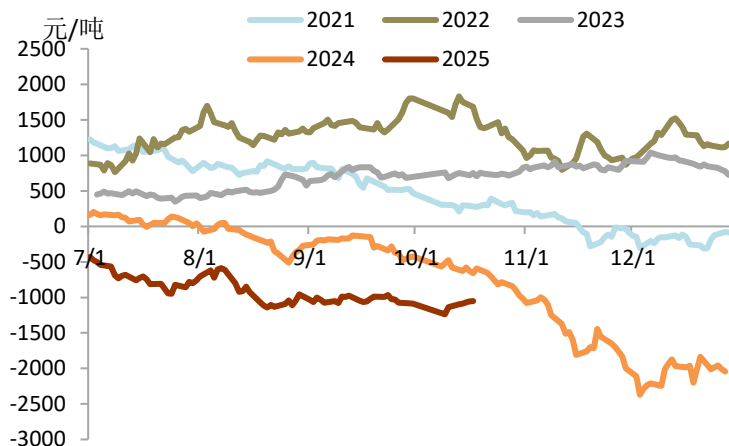


图表 8 豆油现期差

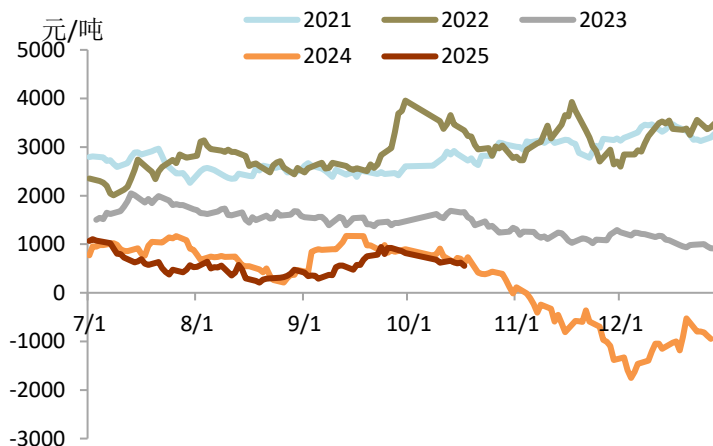


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

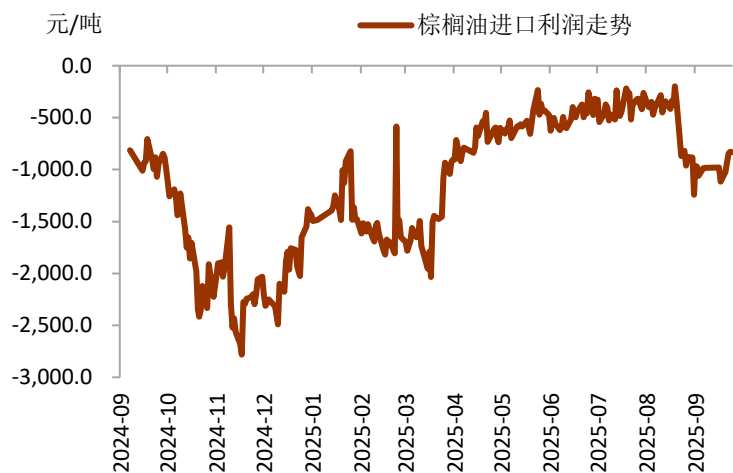


图表 10 菜棕 0I-P 01 价差走势

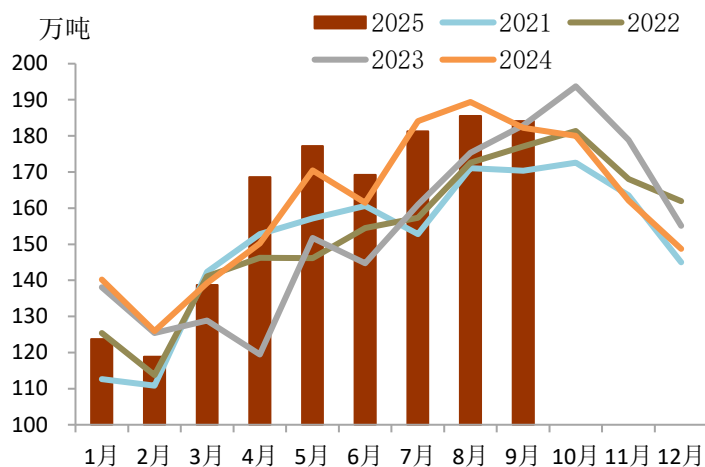


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

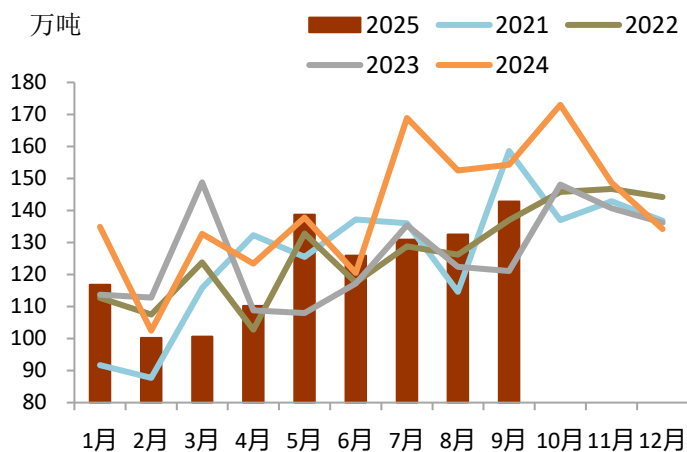


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

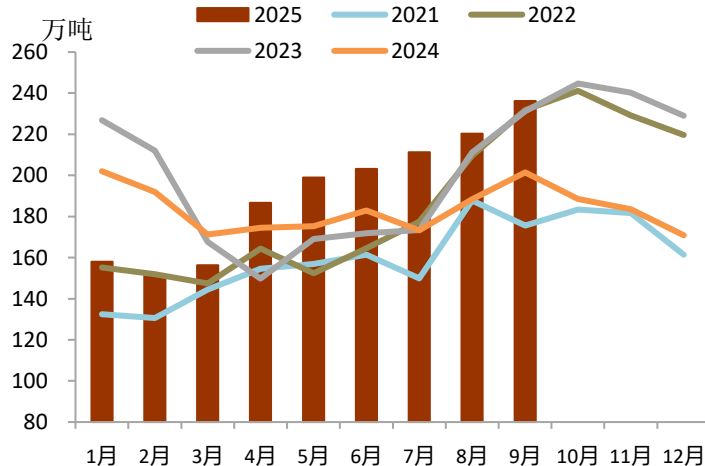


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

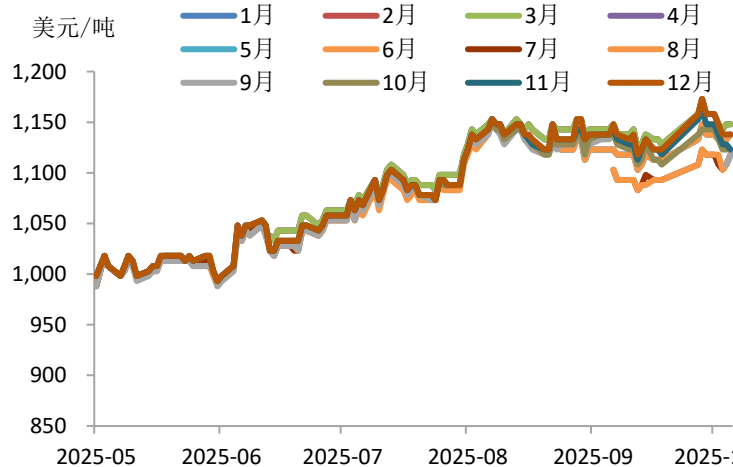


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

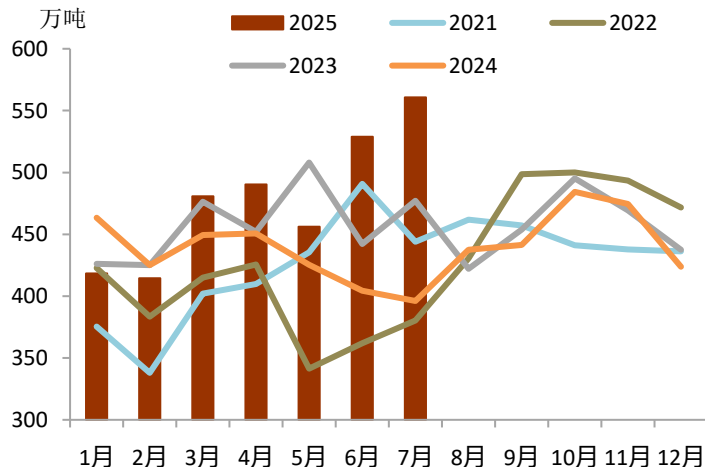


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

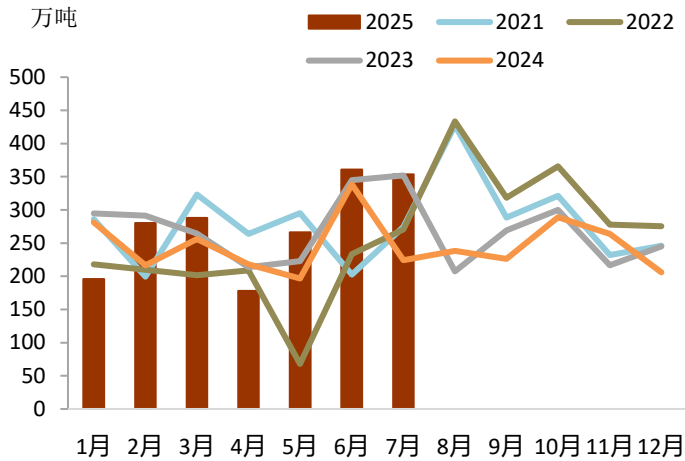


图表 16 印尼棕榈油月度产量

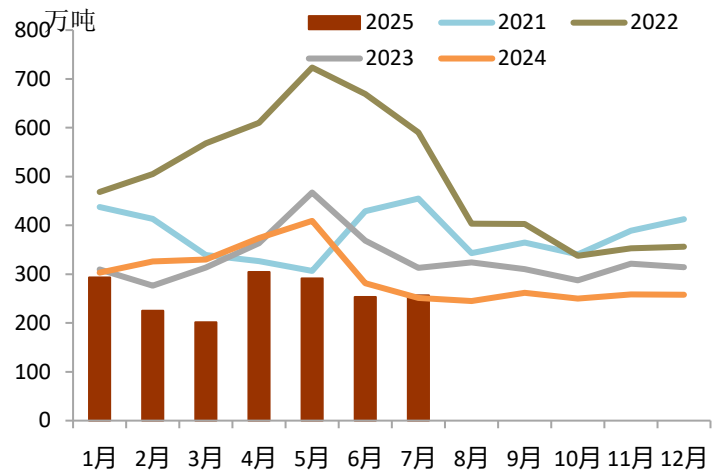


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

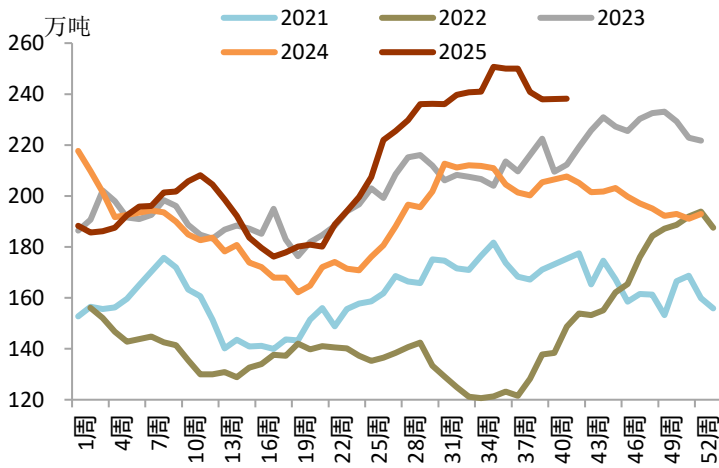


图表 18 印尼棕榈油月度库存

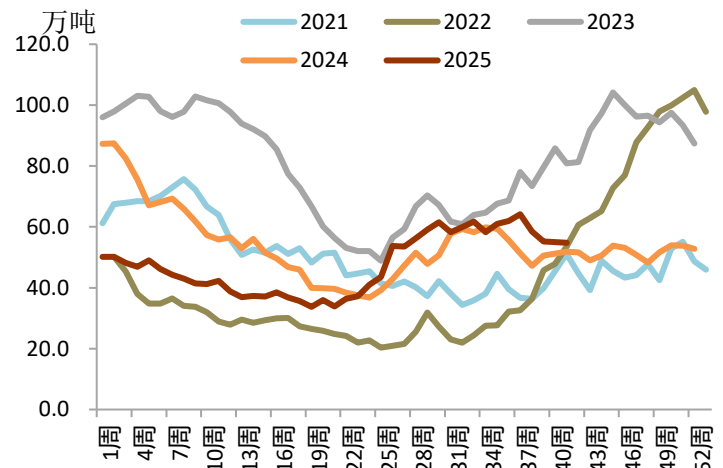


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

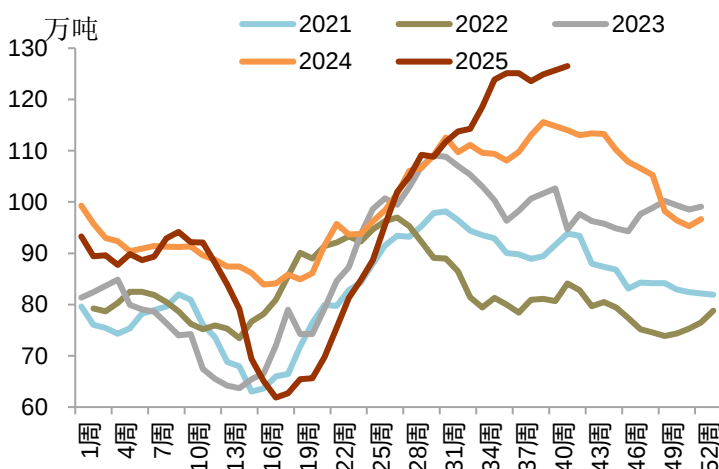


图表 20 棕榈油商业库存

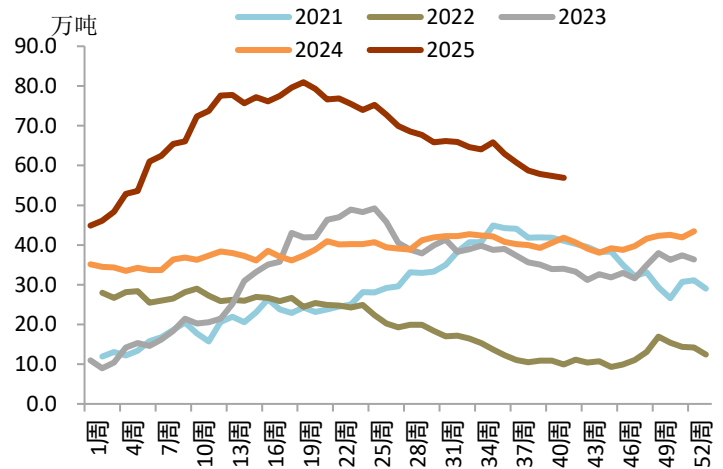


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。