



2025 年 10 月 27 日

马棕油库存预计增加 棕榈油继续回落

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连跌94收于4420林吉特/吨，跌幅2.08%；棕榈油01合约跌186收于9122元/吨，跌幅2.00%；豆油01合约跌62收于8194元/吨，跌幅0.75%；菜油01合约跌100收于9761元/吨，跌幅1.01%；CBOT美豆油主连跌0.81收于50.29美分/磅，跌幅1.59%；ICE油菜籽活跃合约涨1.4收于632.4加元/吨，涨幅0.22%。
- 棕榈油周内震荡回落，主要是马棕油产量环比增加，高频数据综合来看，出口需求环比增幅收窄，印度排灯节之后需求转淡，预计10月马棕油继续累库，供给宽松压制；另外印尼B50政策预期降温，预计将推迟执行，驱动有限导致。同时，美对俄制裁，油价低位大幅反弹，对油脂有一定程度的支撑。
- 宏观方面，中美经贸谈判达成初步共识，贸易情绪缓和；美国9月核心CPI增速放缓，美联储年内或降息2次，美股创新高，美元指数低位震荡延续；美对俄制裁，供应担忧，油价周度低位大幅上涨。基本面上，马来西亚棕榈油10月期末库存预计继续增加，供应宽松压制；叠加印尼B50生柴政策题材降温，或推迟实施，连棕震荡回落；随着利空因素逐步被交易，关注进入淡季后，产地产需变化情况，近期油价走强，棕榈油跌势有所放缓，关注下方支撑区间。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 24 日	10 月 17 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	50.29	51.1	-0.81	-1.59%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4420	4514	-94	-2.08%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9122	9308	-186	-2.00%	元/吨
DCE 豆油	8194	8256	-62	-0.75%	元/吨
CZCE 菜油	9761	9861	-100	-1.01%	元/吨
豆棕价差: 期货	-928	-1052	124		元/吨
菜棕价差: 期货	639	553	86		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9000	9250	-250	-2.70%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8370	8520	-150	-1.76%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	10000	10120	-120	-1.19%	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 94 收于 4420 林吉特/吨, 跌幅 2.08%; 棕榈油 01 合约跌 186 收于 9122 元/吨, 跌幅 2.00%; 豆油 01 合约跌 62 收于 8194 元/吨, 跌幅 0.75%; 菜油 01 合约跌 100 收于 9761 元/吨, 跌幅 1.01%; CBOT 美豆油主连跌 0.81 收于 50.29 美分/磅, 跌幅 1.59%; ICE 油菜籽活跃合约涨 1.4 收于 632.4 加元/吨, 涨幅 0.22%。

棕榈油周内震荡回落, 主要是马棕油产量环比增加, 高频数据综合来看, 出口需求环比增幅收窄, 印度排灯节之后需求转淡, 预计 10 月马棕油继续累库, 供给宽松压制; 另外印尼 B50 政策预期降温, 预计将推迟执行, 驱动有限导致。同时, 美对俄制裁, 油价低位大幅反弹, 对油脂有一定程度的支撑。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 10 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 1.45%, 出油率环比上月同期增加 0.24%, 产量环比上月同期增加 2.71%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 10.77%, 其中马来半岛增加 4.54%, 沙巴增加 21.99%, 沙撈越增加 16.69%, 婆罗洲增加 20.45%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 10 月 1 日-25 日棕榈油出口量预计为 1283814 吨, 下降 0.4%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油

出口量为 965066 吨，较上月同期出口的 941984 吨增加 2.5%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 10 月 1-20 日棕榈油出口量为 793571 吨，较上月同期出口的 559829 吨增加 41.75%。

MPOC 机构发布，受生物柴油需求和可出口库存的不确定性支撑，进入 2026 年，马来西亚毛棕榈油价格将守在每吨 4400 林吉特之上。

据外媒报道，花旗分析师 Gan Huan Wen 在一份报告中指出，印尼计划于 2026 年实施 B50 生物柴油强制掺混政策，很可能因资金限制及棕榈油—柴油价差不利而推迟至 2027 年。Gan Huan Wen 表示，近几个月来，关于 B50 生物柴油强制掺混政策的猜测一直支撑着毛棕榈油（CPO）价格，预计短期内将继续提振价格，预计到年底毛棕榈油价格将在每吨 4300 林吉特至 4500 林吉特之间徘徊。

截至 2025 年 10 月 17 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 235.07 万吨，较上周减少 3.1 万吨，较去年同期增加 29.88 万吨。其中，豆油库存为 122.4 万吨，较上周减少 4.11 万吨，较去年同期增加 9.4 万吨。棕榈油库存为 57.57 万吨，较上周增加 2.81 万吨，较去年同期增加 5.98 万吨。菜油库存为 55.1 万吨，较上周减少 1.8 万吨，较去年同期增加 14.5 万吨。

截至 2025 年 10 月 24 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 13300 吨，前一周为 11800 吨；棕榈油周度日均成交为 1406 吨，前一周为 847 吨。

宏观方面，中美经贸谈判达成初步共识，贸易情绪缓和；美国 9 月核心 CPI 增速放缓，美联储年内或降息 2 次，美股创新高，美元指数低位震荡延续；美对俄制裁，供应担忧，油价周度低位大幅上涨。基本面上，马来西亚棕榈油 10 月期末库存预计继续增加，供应宽松压制；叠加印尼 B50 生柴政策题材降温，或推迟实施，连棕震荡回落；随着利空因素逐步被交易，关注进入淡季后，产地产需供应收缩情况，以及油价走强，棕榈油跌势有所放缓，关注下方支撑区间。预计短期棕榈油宽幅震荡运行。

三、行业要闻

1、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 Bahill Lahadalla 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。能源部数据显示，采用 B50 将需要每年使用 2010 万千升棕榈油制生物燃料与普通石油柴油混合，而采用 B40 则需要 1560 万千升。

2、据外电消息，油世界（Oil Word）近期的一项预估显示，预计 2025/26 年度全球植物油需求将创纪录，八种主要油脂的进口总量料增加 310 万吨，达到 9,450 万吨。进口增加的主要动力来自于全球植物油年消费量料增加 610 万吨，这一数据是上一年度的两倍有余。美国、印尼和巴西等国家的生物柴油行业需求尤为强劲，将发挥关键作用。报告指出：“由于政府的生物燃料发展计划和对国内原材料的支持，下一年度美国豆油消费量可能会飙升 200 万吨。”鉴于此，供应国之间的权力重新布局也近在眼前。印度、阿根廷、巴西和美国等传统出口主力的植物油出口量预计将减少 220 万吨。另一不稳定因素是印尼的生物燃料政策，专家警告称，如果印尼政府将混合要求提高至 50%，那么将大大减少可用于出口的棕榈油数量，届时全球市场将面临更大的短缺，刺激作为主要替代品的豆油的需求。专家还指出，植物油价格在 2025/26 年度仍将面临压力。投资者和市场参与者应密切关注美国和印尼的生物燃料政策，以及俄罗斯和乌克兰的油籽产量。

3、据外电消息，马来西亚棕榈油委员会（MPOC）表示，若实施 B50 政策，印尼用于掺混的棕榈油将达到 1,700 万吨左右，较当前执行 B40 政策的用量高出 300 万吨，相当于印尼棕油产量的 35%左右。印尼还需要 1,000 万吨左右的棕榈油用在食品方面，因此如果开始执行 B50 政策，那么该国可供出口的供应将仅为 2,200 万吨或更少。这将导致该国可出口供应显著下降，因为印尼过去五年的棕榈油年出口量在 2,400-2,800 万吨之间。在即将到来的年度，全球植物油需求将严重依赖葵花籽油，因为美国和巴西的可出口豆油供应预计也将大幅减少，从 2024/25 年度的 270 万吨降至 2025/26 年度的 160 万吨，降幅达到 41%，下降原因为本国生物燃料需求增强。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

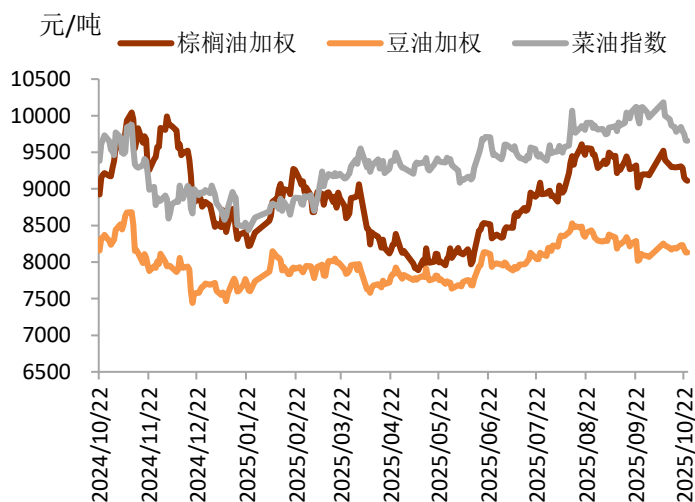


图表2 美豆油主力合约走势

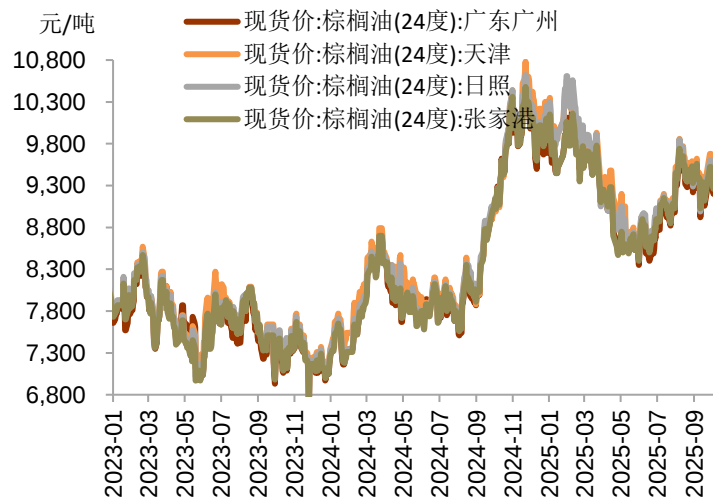


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

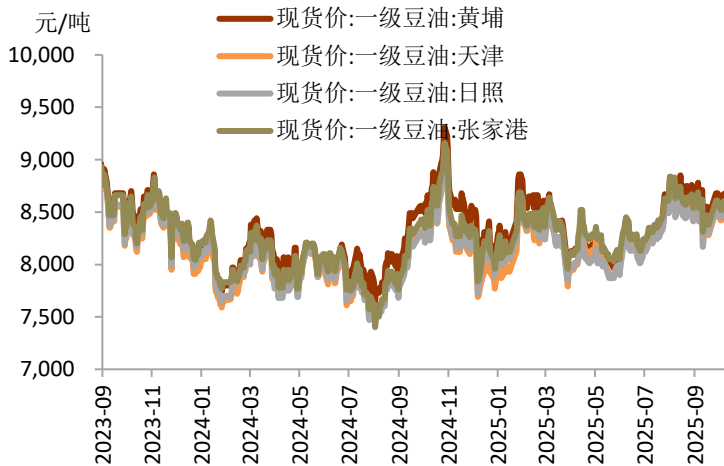


图表4 棕榈油现货价格走势

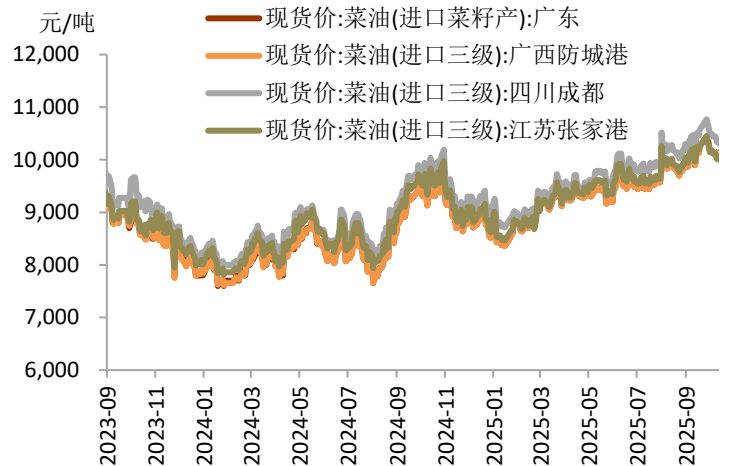


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

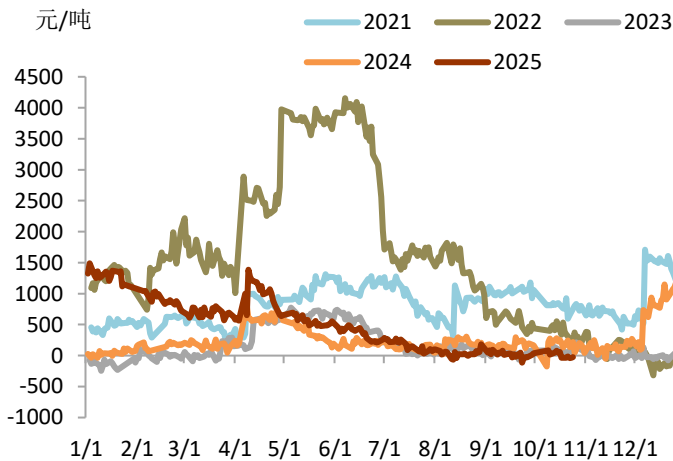


图表 6 菜油现货价格走势

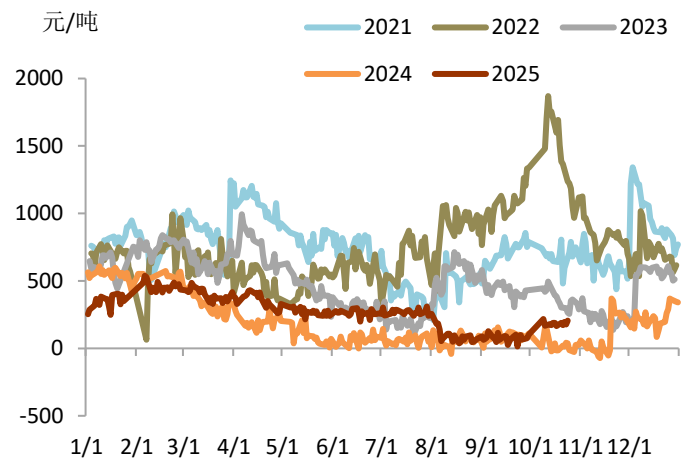


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

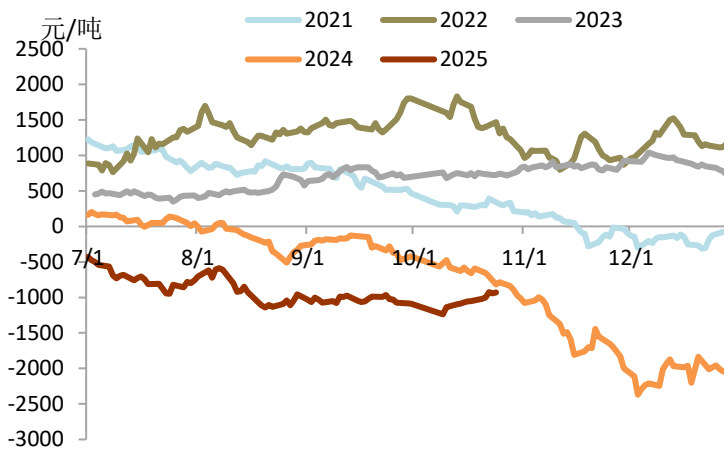


图表 8 豆油现期差

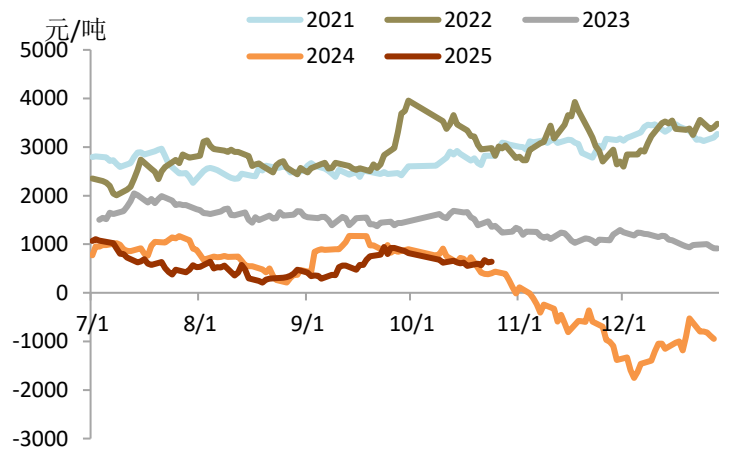


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

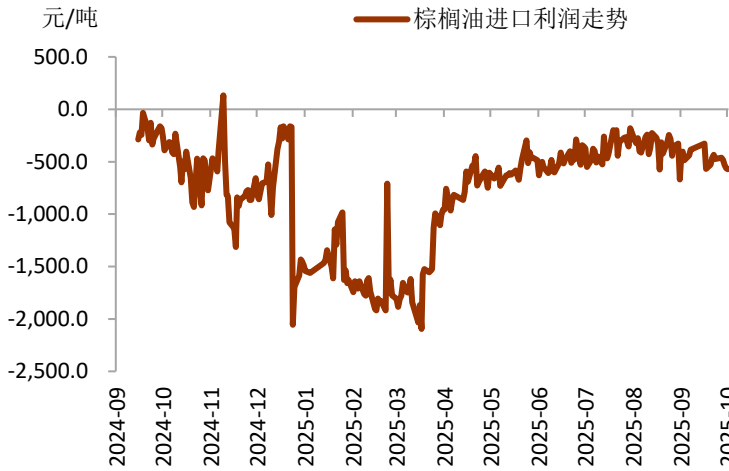


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

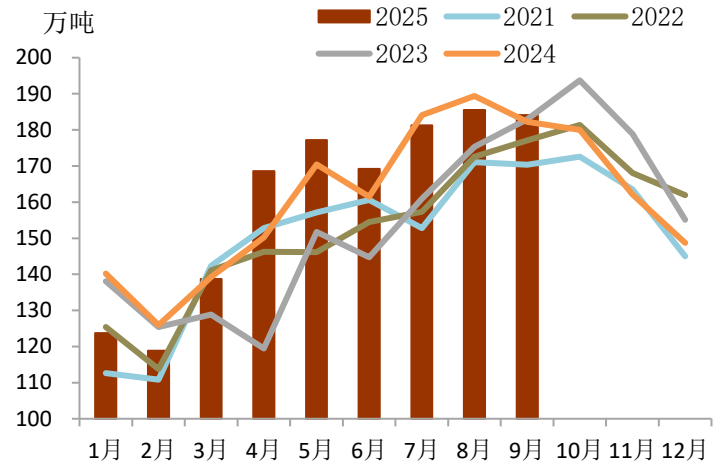


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

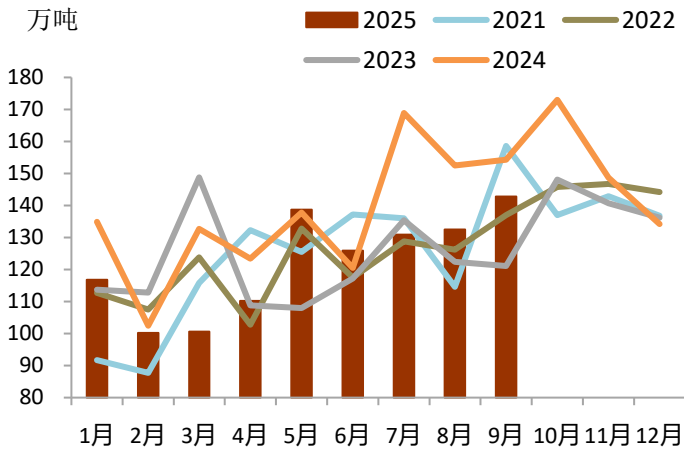


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

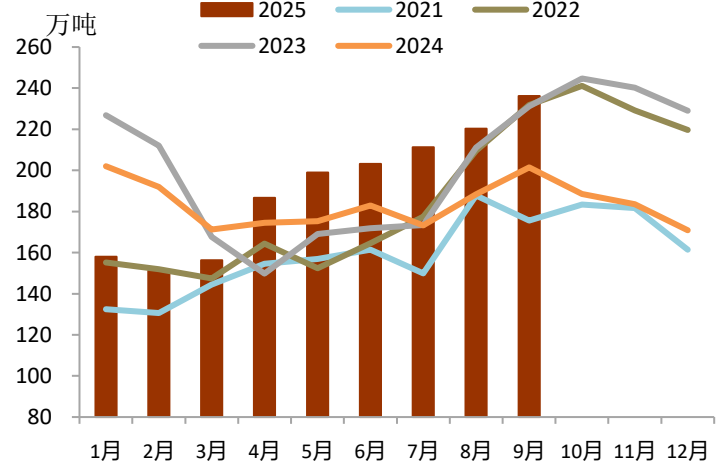


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

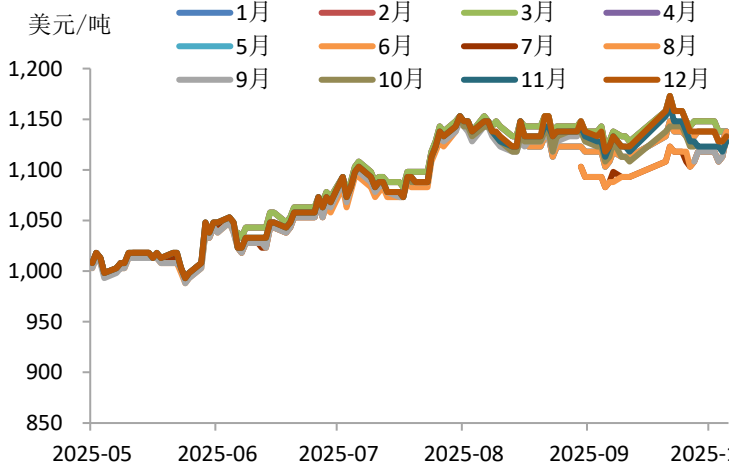


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

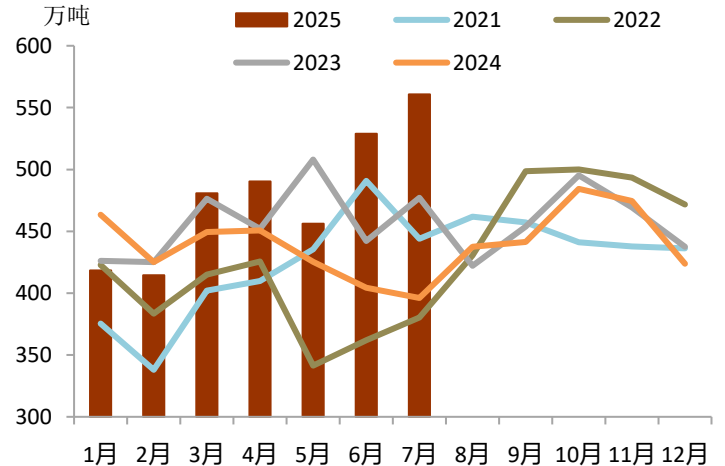


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

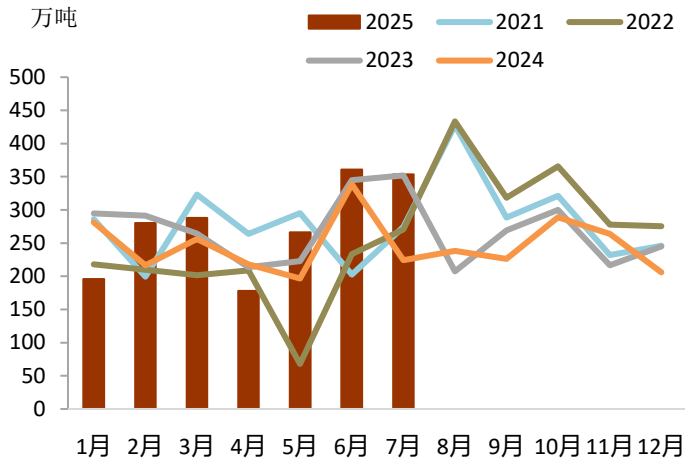


图表 16 印尼棕榈油月度产量

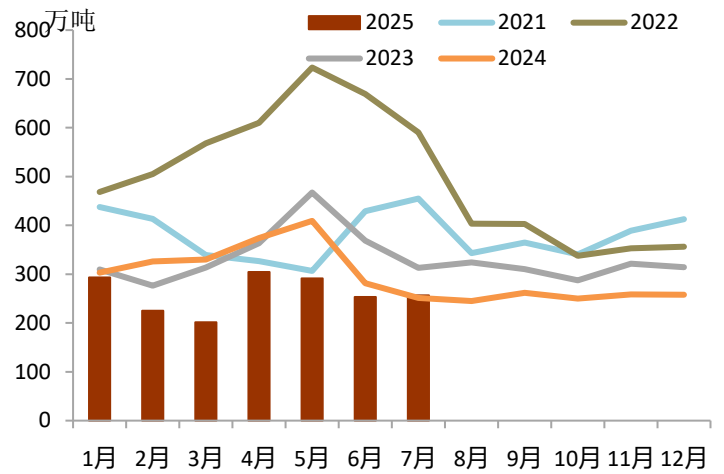


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

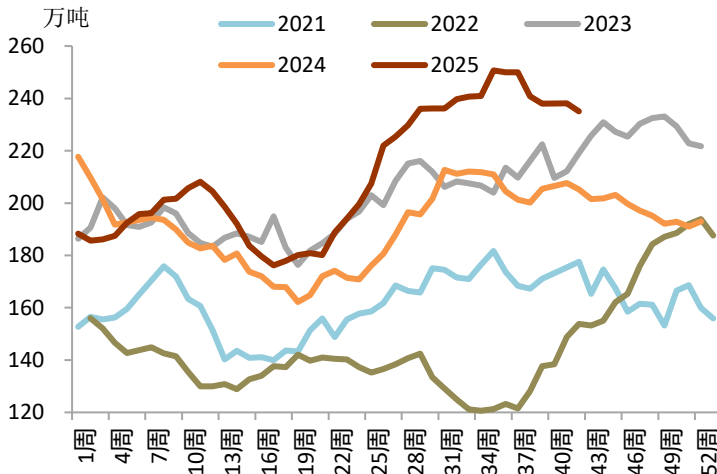


图表 18 印尼棕榈油月度库存

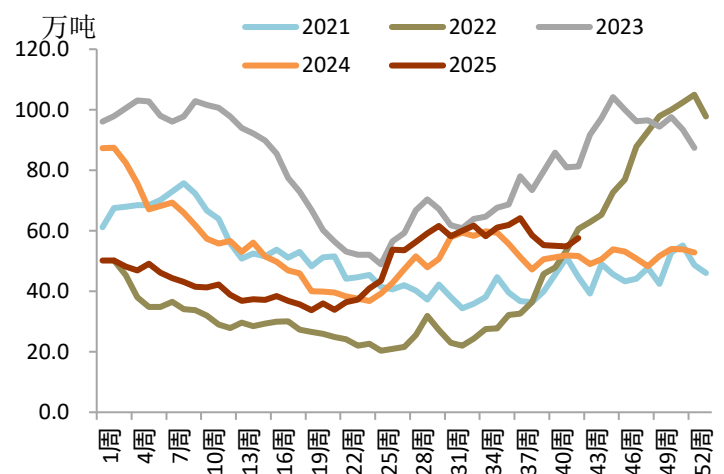


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

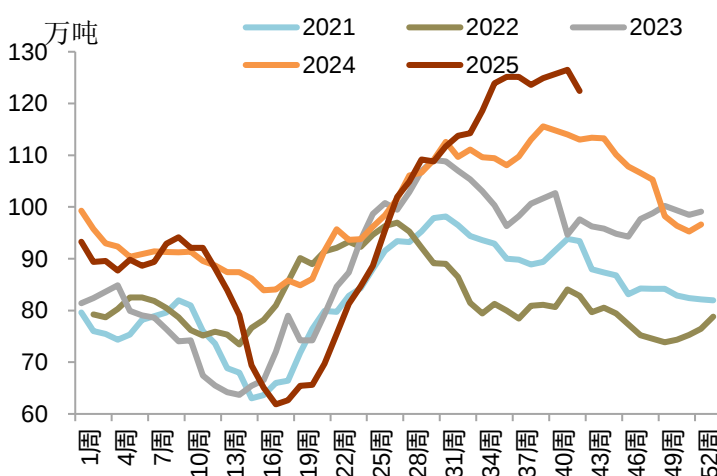


图表 20 棕榈油商业库存

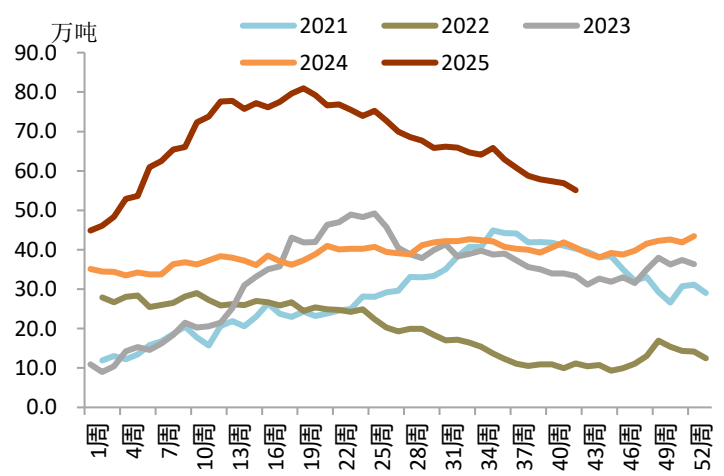


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。