



2025 年 11 月 3 日

供应趋于宽松 棕榈油破位下跌

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌215收于4205林吉特/吨，跌幅4.86%；棕榈油01合约跌358收于8764元/吨，跌幅3.92%；豆油01合约跌66收于8128元/吨，跌幅0.81%；菜油01合约跌339收于9422元/吨，跌幅3.47%；CBOT美豆油主连跌1.67收于48.62美分/磅，跌幅3.32%；ICE油菜籽活跃合约涨5.5收于637.9加元/吨，涨幅0.87%。
- 棕榈油破位下挫，持续走弱；一是高频数据显示，马棕油10月出口需求放缓，产量仍维持增势，预计10月底期末库存累库超预期，供应趋于宽松，产地报价下调；另外，印尼产量数据表现亮眼，并且预计2025年产量维持较大增幅，印尼B50政策遭到矿业行业反对，且由于资金限制等因素，该生柴政策实施时间或推迟。
- 宏观方面，美联储10月份如期降息，但12月降息分歧较大，降息概率大幅下滑，美元指数震荡上涨；油价偏震荡运行。基本面上，马棕油10月底累库预期增强，关注后续发布的MPOB报告，印尼2025年棕榈油产量表现亮眼，供应趋于宽松，且生柴政策实施时间仍存变数。预计短期棕榈油震荡偏弱运行。
- 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

焦鹏飞

从业资格号：F03122184

投资咨询号：Z0023260

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10 月 31 日	10 月 24 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	48.62	50.29	-1.67	-3.32%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4205	4420	-215	-4.86%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8764	9122	-358	-3.92%	元/吨
DCE 豆油	8128	8194	-66	-0.81%	元/吨
CZCE 菜油	9422	9761	-339	-3.47%	元/吨
豆棕价差：期货	-636	-928	292		元/吨
菜棕价差：期货	658	639	19		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	8700	9000	-300	-3.33%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8320	8370	-50	-0.60%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9750	10000	-250	-2.50%	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 215 收于 4205 林吉特/吨，跌幅 4.86%；棕榈油 01 合约跌 358 收于 8764 元/吨，跌幅 3.92%；豆油 01 合约跌 66 收于 8128 元/吨，跌幅 0.81%；菜油 01 合约跌 339 收于 9422 元/吨，跌幅 3.47%；CBOT 美豆油主连跌 1.67 收于 48.62 美分/磅，跌幅 3.32%；ICE 油菜籽活跃合约涨 5.5 收于 637.9 加元/吨，涨幅 0.87%。

棕榈油破位下挫，持续走弱；一是高频数据显示，马棕油 10 月出口需求放缓，产量仍维持增势，预计 10 月底期末库存累库超预期，供应趋于宽松，产地报价下调；另外，印尼产量数据表现亮眼，并且预计 2025 年产量维持较大增幅，印尼 B50 政策遭到矿业行业反对，且由于资金限制等因素，该生柴政策实施时间或推迟。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 10 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 1.63%，出油率环比上月同期增加 0.22%，产量环比上月同期增加 2.78%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油出口量为 1639089 吨，较上月同期出口的 1558247 吨增加 5.19%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 10 月 1-31 日的棕榈油出口量为 1501945 吨，上月同期为 1439845 吨，环比增加 4.31%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 10 月 1-25 日棕榈油出口量为 985301 吨，

较上月同期出口的 795947 吨增加 23.8%。

GAPKI 机构发布，受益于有利的天气和强劲的价格，印尼 2025 年棕榈油产量有望增长 10%，至 5,600 万吨左右，这高于此前的预估。GAPKI 的秘书长称：“今年的产量有望取得同比增长，我们估计增幅在 10% 左右，至 5,600-5,700 万吨。” GAPKI 此前对 2025 年棕榈油产量的预估为 5,363 万吨。其补充称，印尼 2025 年棕榈油出口量料为 3,000-3,100 万吨，高于 2024 年的 2,900 万吨，产量增加抵消了国内需求因生物柴油掺混增多而增加的影响。GAPKI 预测显示，2026 年印尼棕榈油产量预计将再增加 5%。印尼 8 月棕榈油库存小幅下降至 254 万吨，较上月减少 1%，产量下降抵消了出口量的减少。数据显示，印尼 8 月棕榈油出口量为 347 万吨，环比下降 1.8%；毛棕榈油产量为 506 万吨。

截至 2025 年 10 月 24 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 239.34 万吨，较上周增加 4.27 万吨，较去年同期增加 37.83 万吨。其中，豆油库存为 125.03 万吨，较上周增加 2.63 万吨，较去年同期增加 11.63 万吨。棕榈油库存为 60.71 万吨，较上周增加 3.14 万吨，较去年同期增加 11.7 万吨。菜油库存为 53.6 万吨，较上周减少 1.5 万吨，较去年同期增加 14.5 万吨。

截至 2025 年 10 月 31 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 16140 吨，前一周为 13300 吨；棕榈油周度日均成交为 2320 吨，前一周为 1406 吨。

宏观方面，美联储 10 月份如期降息，但 12 月降息分歧较大，降息概率大幅下滑，美元指数震荡上涨；油价偏震荡运行。基本面上，马棕油 10 月底累库预期增强，关注后续发布的 MPOB 报告，印尼 2025 年棕榈油产量表现亮眼，供应趋于宽松，且生柴政策实施时间仍存变数。预计短期棕榈油震荡偏弱运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道，10 月 27 日，包括棕榈油和可可产品在内，美国决定将 1711 种马来西亚出口产品的关税降至 19% 以下，预计此举将增强马来西亚商品在美国市场的价格竞争力。马来西亚棕榈油总署（MPOB）署长 Ahmad Parveez Ghulam Kadir 表示，美国对棕榈油、棕榈仁油产品，以及脂肪酸和脂肪醇等棕榈基油化学衍生品给予较低关税的举动，标志着马来西亚下游产业取得重大进展。较低的关税预计将在两国交流必要的法律文件后 60 天内生效。

2、据外电消息，印度政府高级官员表示，本财年迄今印度棕榈油种植面积已达 52,113 公顷，特伦甘纳邦和安得拉邦面积增幅最大。此次新增使“食用油-油棕国家计划”（NMEO-OP）自 2021 年 8 月启动以来的总种植面积达到 24.1 万公顷，全国种植总面积现已达 60 万公顷。农业部官员称：“油棕种植呈加速态势。2025/26 财年截至 10 月 22 日，种植面积已

达 52,113 公顷。”

3、据外媒报道，马来西亚种植与原产业部（MPIC）称，致力于强化沙巴棕榈油下游产业开发，尤其在生物柴油生产领域，以提升国家农产品部门的附加值。数据显示，沙巴作为马来西亚最大毛棕榈油产区，2024 年产量达 427 万吨。该部在国会下议院门户网站发布的书面答复中指出，此产量占马来西亚全国毛棕榈油总产量的 22.1%。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

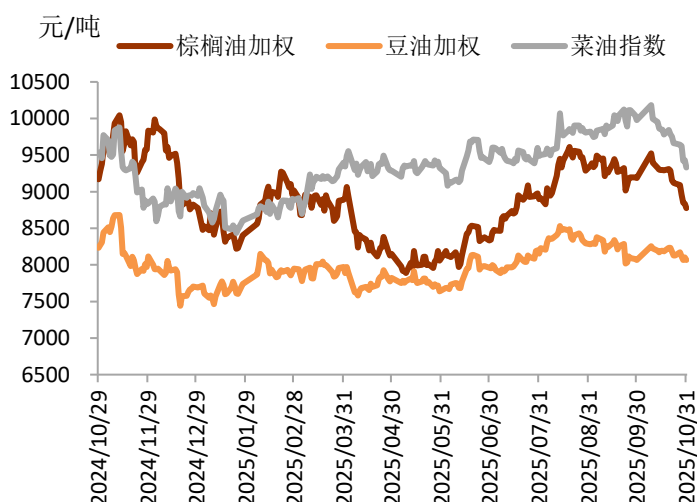


图表 2 美豆油主力合约走势

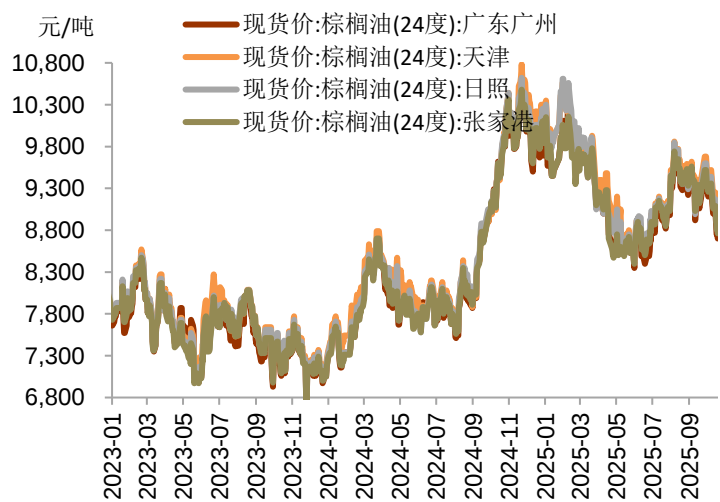


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

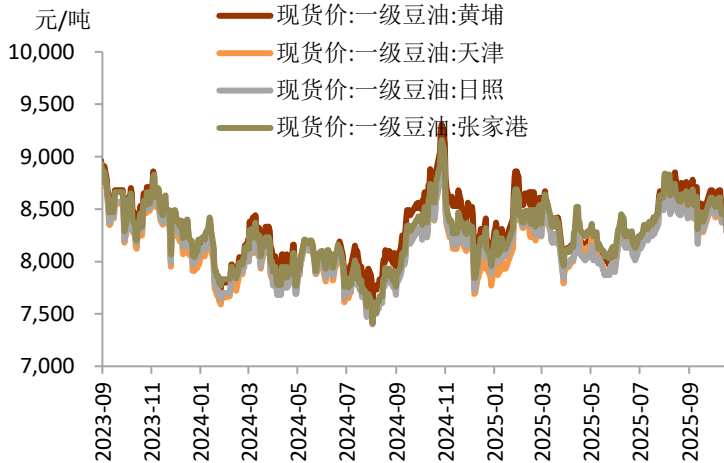


图表 4 棕榈油现货价格走势

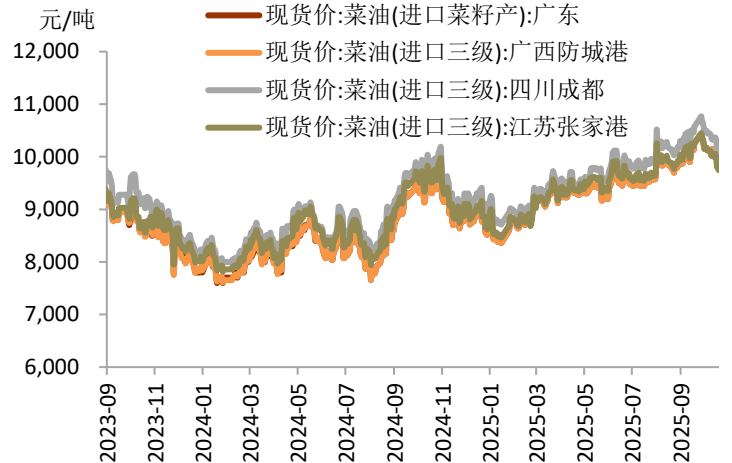


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

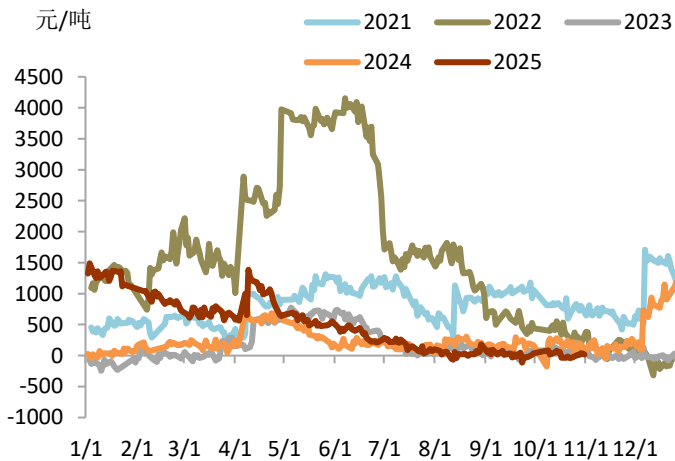


图表 6 菜油现货价格走势

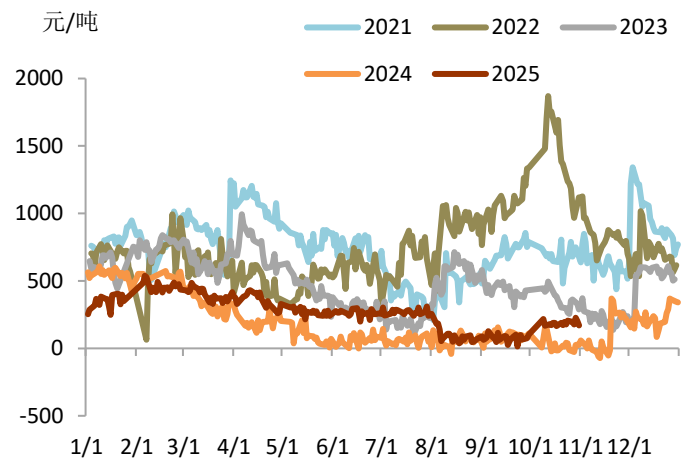


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期价差

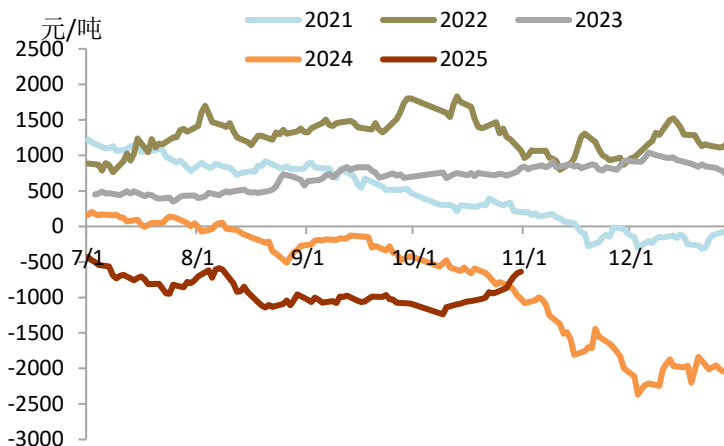


图表 8 豆油期价差

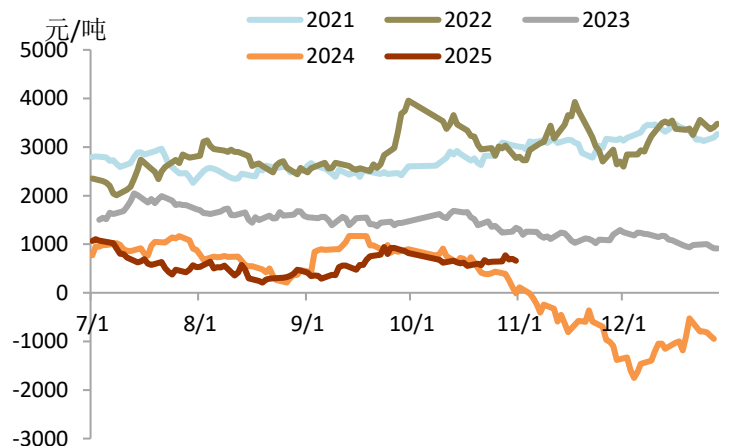


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

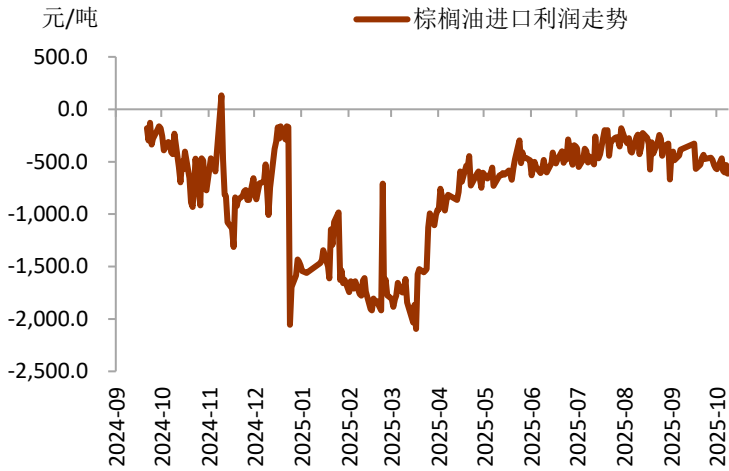


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

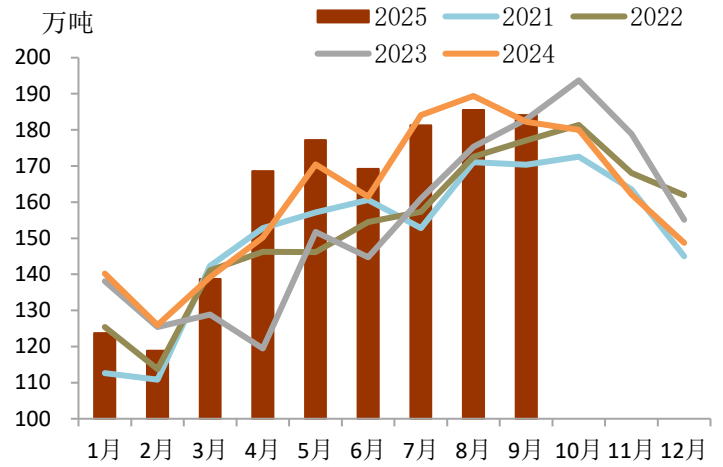


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

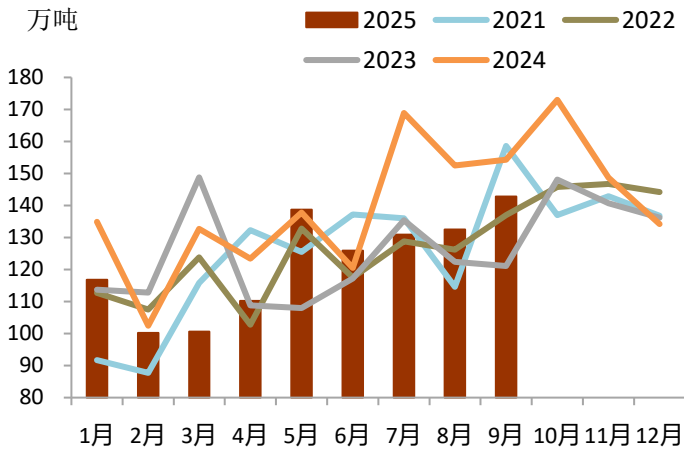


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

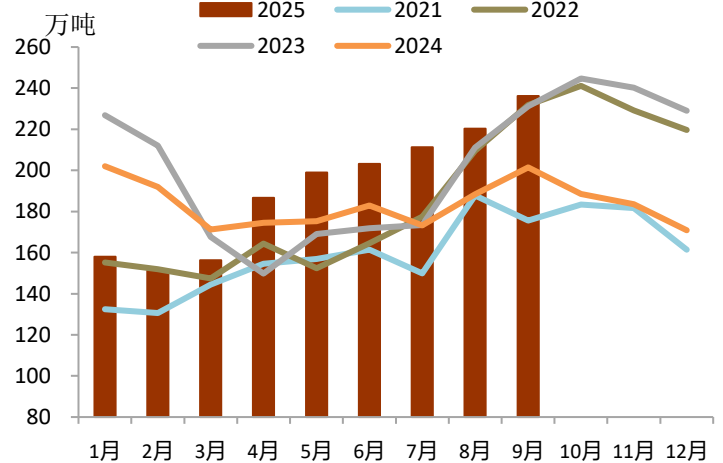


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

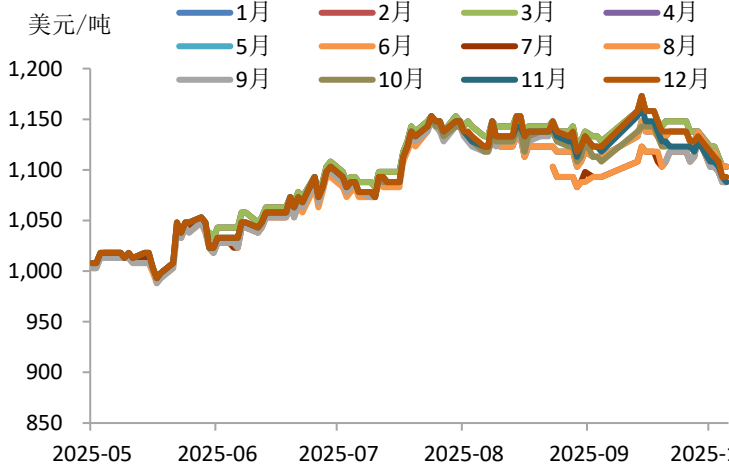


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

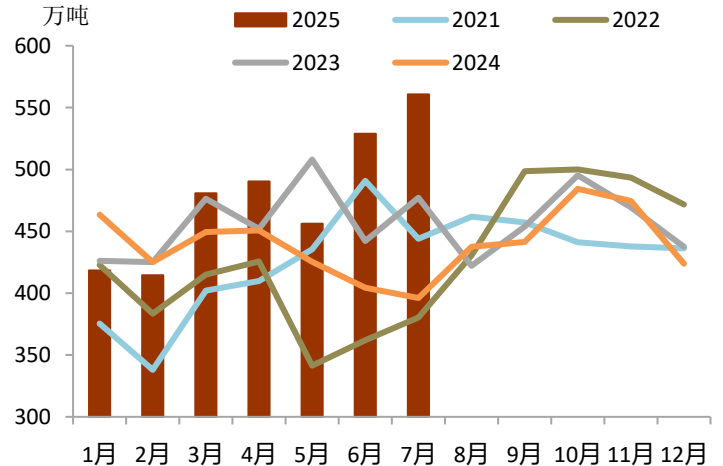


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

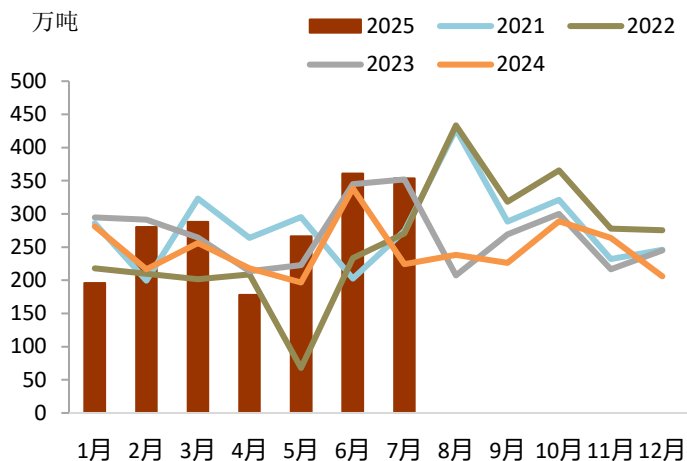


图表 16 印尼棕榈油月度产量

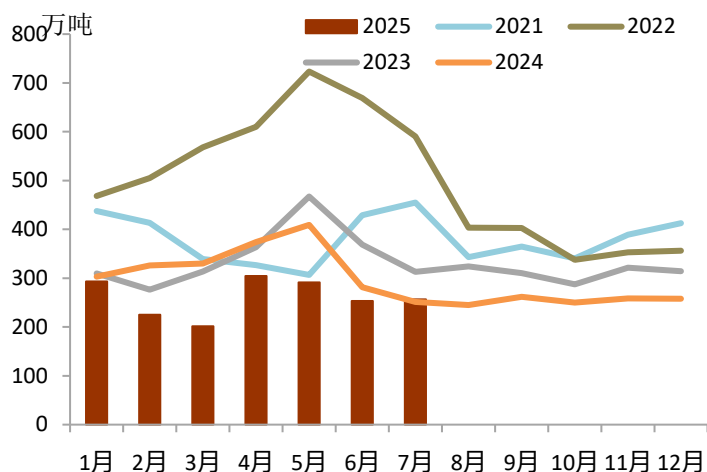


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

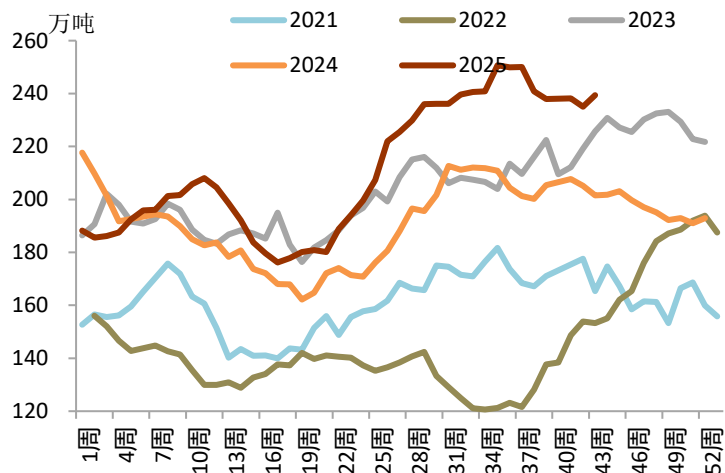


图表 18 印尼棕榈油月度库存

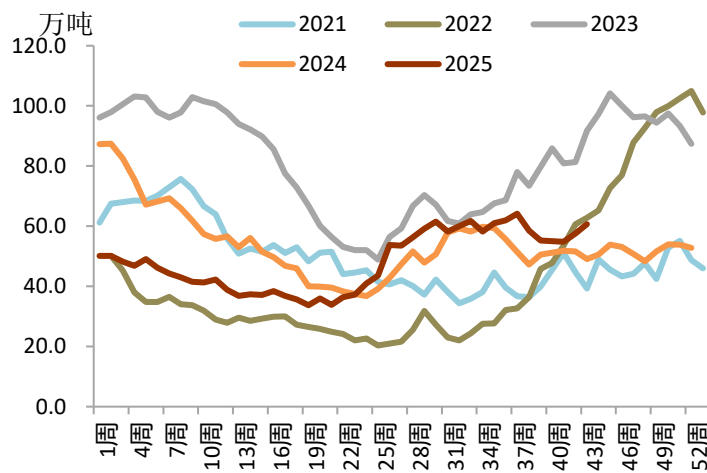


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

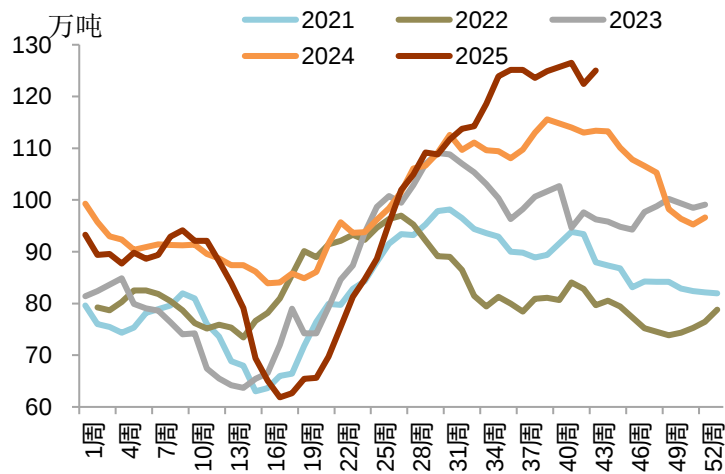


图表 20 棕榈油商业库存

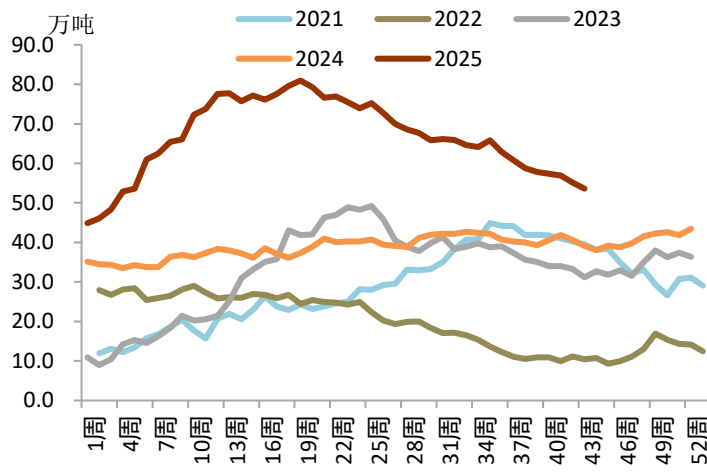


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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。