



2025年12月22日

多重利空因素 棕榈油震荡偏弱

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌112收于3906林吉特/吨，跌幅2.79%；棕榈油05合约跌260收于8292元/吨，跌幅3.04%；豆油05合约跌282收于7712元/吨，跌幅3.53%；菜油05合约跌603收于8744元/吨，跌幅6.45%；CBOT豆油主连跌2.24收于48.36美分/磅，跌幅4.43%；ICE油菜籽活跃合约跌23.9收于594.5加元/吨，涨幅3.86%。
- 油脂整体走弱，菜油领跌油脂，主要是澳菜籽到港压榨，后续供应预期增多；新年度全球油菜籽供应宽松，ICE菜籽走弱，菜油跌幅较大；美国生柴政策目前进展缓慢，低于预期，美豆油利空影响下走弱；叠加原油价格周内走弱拖累，马棕油12月底库存增加预期，因出口需求依旧疲软，棕榈油震荡下跌。
- 宏观方面，关注美联储主席人选的进展；油价震荡偏弱运行。基本面上，印尼官员表示，该国B50生柴政策已开启测试阶段，预计2026年下半年将强制实施；最新高频数据显示，马棕油出口需求由减转增，继续关注产需变化。豆菜油受到美国生柴政策进展推迟，以及菜籽到港压榨和供应宽松格局的影响走弱，另外油价震荡偏弱拖累，油脂板块整体疲软。预计短期棕榈油震荡偏弱运行。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口

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	12月19日	12月12日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	48.36	50.6	-2.24	-4.43%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3906	4018	-112	-2.79%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8292	8552	-260	-3.04%	元/吨
DCE 豆油	7712	7994	-282	-3.53%	元/吨
CZCE 菜油	8744	9347	-603	-6.45%	元/吨
豆棕价差: 期货	-580	-558	-22		元/吨
菜棕价差: 期货	452	795	-343		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8250	8580	-330	-3.85%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8130	8490	-360	-4.24%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9270	10020	-750	-7.49%	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 112 收于 3906 林吉特/吨, 跌幅 2.79%; 棕榈油 05 合约跌 260 收于 8292 元/吨, 跌幅 3.04%; 豆油 05 合约跌 282 收于 7712 元/吨, 跌幅 3.53%; 菜油 05 合约跌 603 收于 8744 元/吨, 跌幅 6.45%; CBOT 豆油主连跌 2.24 收于 48.36 美分/磅, 跌幅 4.43%; ICE 油菜籽活跃合约跌 23.9 收于 594.5 加元/吨, 涨幅 3.86%。

油脂整体走弱, 菜油领跌油脂, 主要是澳菜籽到港压榨, 后续供应预期增多; 新年度全球油菜籽供应宽松, ICE 菜籽走弱, 菜油跌幅较大; 美国生柴政策目前进展缓慢, 低于预期, 美豆油利空影响下走弱; 叠加原油价格周内走弱拖累, 马棕油 12 月底库存增加预期, 因出口需求依旧疲软, 棕榈油震荡下跌。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 12 月 1-15 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 2.55%, 出油率环比上月同期减少 0.08%, 产量环比上月同期减少 2.97%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 12 月 1-15 日棕榈油出口量为 613172 吨, 较上月同期出口的 728995 吨减少 15.89%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 12 月 1-15 日棕榈油出口量为 587657 吨, 较上月同期出口的 702692 吨减少 16.37%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 马来西亚 2025 年 12 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 435,882 吨, 较上月同期的 334,295 吨增加 30.39%。

SEA 机构发布，印度 11 月棕榈油进口较 10 月增长约 5%，至 632,341 吨。该行业组织称，印度 11 月豆油进口量较前月下滑逾 18%，至 370,661 吨。印度 11 月葵花油进口量较前月下滑 45%，至 142,953 吨，创下两年低位。该组织补充说，印度当月也从阿拉伯联合酋长国进口了 5,000 吨菜籽油。SEA 称，豆油和葵花油进口的下降，令印度 11 月的食用油总进口量较前月下滑 13.3%，至七个月低位 115 万吨。

MPOB 发布通告显示，马来西亚下调其 1 月毛棕榈油参考价，出口关税则下调至 9.5%。马来西亚是全球第二大棕榈油出口国，该国计算的 1 月毛棕榈油参考价为每吨 3946.17 林吉特。12 月参考价为每吨 4206.38 林吉特，出口关税为 10%。当毛棕榈油价格在每吨 2250-2400 林吉特时，起征出口关税 3%。当价格超过每吨 4050 林吉特时，设定征收最高关税 10%。

截至 2025 年 12 月 12 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 211.86 万吨，较上周减少 7.51 万吨，较去年同期增加 18.96 万吨。其中，豆油库存为 113.74 万吨，较上周减少 2.56 万吨，较去年同期增加 17.35 万吨；棕榈油库存为 65.27 万吨，较上周减少 3.1 万吨，较去年同期增加 11.35 万吨；菜油库存为 32.85 万吨，较上周减少 7.51 万吨，较去年同期减少 9.74 万吨。

宏观方面，关注美联储主席人选的进展；油价震荡偏弱运行。基本上，印尼官员表示，该国 B50 生柴政策已开启测试阶段，预计 2026 年下半年将强制实施；最新高频数据显示，马棕油出口需求由减转增，继续关注产需变化。豆菜油受到美国生柴政策进展推迟，以及菜籽到港压榨和供应宽松格局的影响走弱，另外油价震荡偏弱拖累，油脂板块整体疲软。预计短期棕榈油震荡偏弱运行。

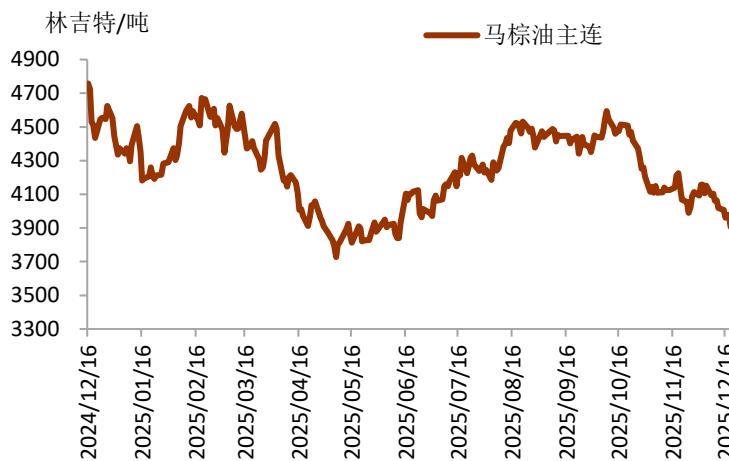
三、行业要闻

1、马来西亚联邦种植与原产业部长表示，1-11 月，马来西亚棕榈油和棕榈油制产品的出口额总计为 1030 亿马币（252.2 亿美元），较去年同期增长 3.7%。Johari Abdul Ghani 在马来西亚棕榈油总署（MPOB）卓越颁奖典礼上表示，在此期间，印度仍然是最大的市场，出口量为 240 万吨，占马来西亚出口量的 17.3%，其次是肯尼亚，为 110 万吨。“全球棕榈油行业目前正面临着日益复杂的国际可持续性监管环境，包括欧盟森林砍伐条例的实施等，”他称。

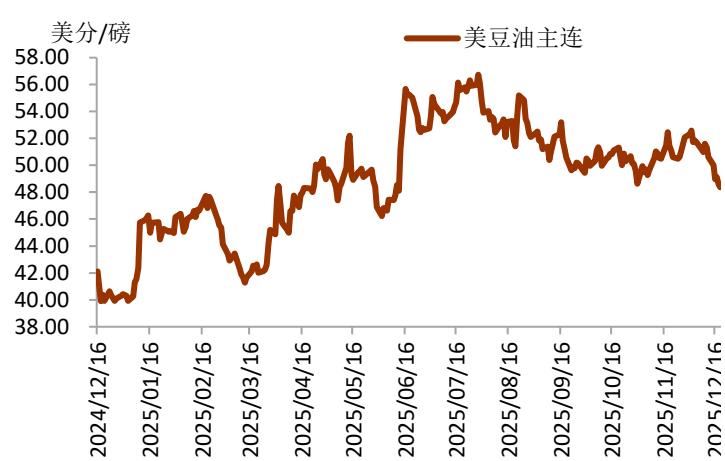
2、印尼 10 月底棕榈油库存较之前一个月下滑 10%，至 233 万吨，尽管产量增加。受生物柴油和食品消费领域需求增加的带动，印尼 10 月棕榈油国内消费量增加 8.5%，至 222 万吨。GAPKI 数据显示，印尼 10 月毛棕榈油产量为 435 万吨，高于 9 月的 393 万吨。1-10 月毛棕榈油产量增加近 10%。印尼 10 月棕榈油产品出口量为 280 万吨，较去年同期下滑约 3%。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

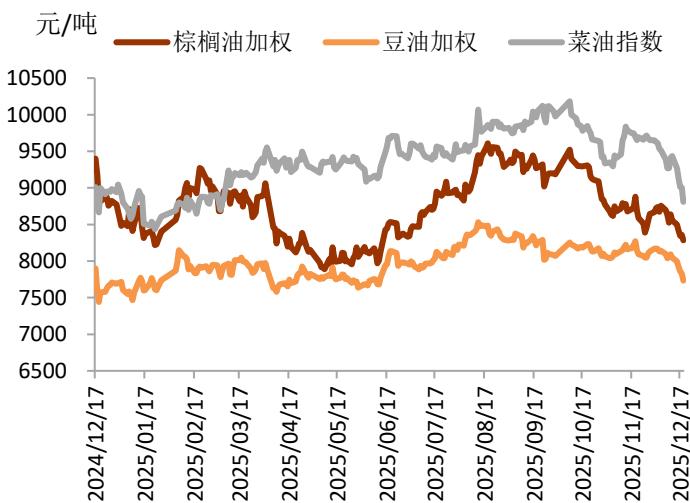


图表 2 美豆油主力合约走势



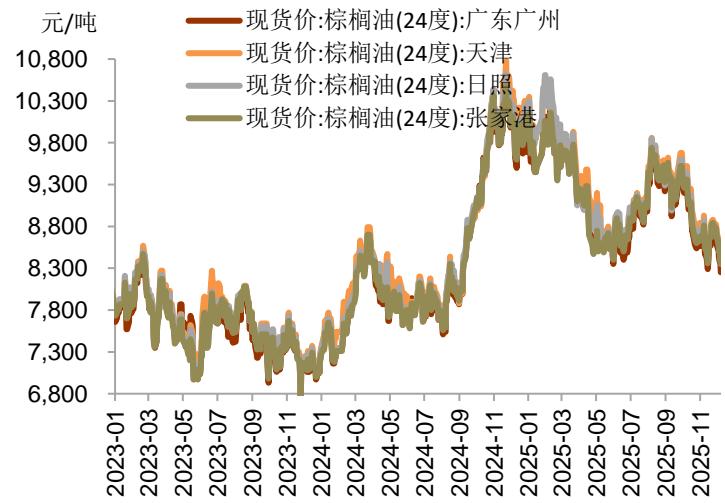
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

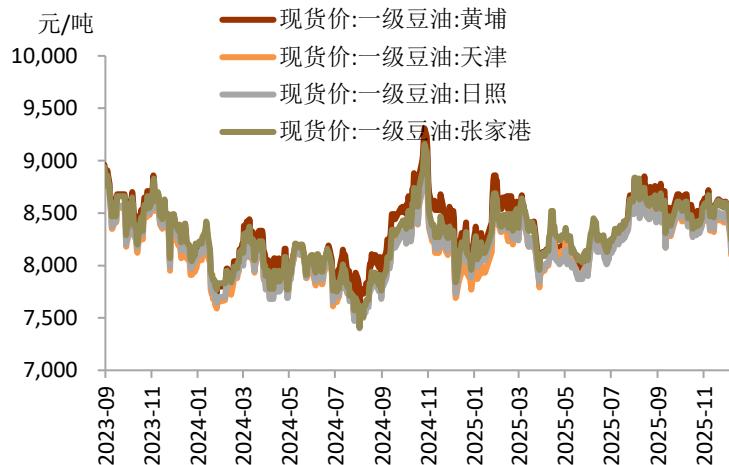


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

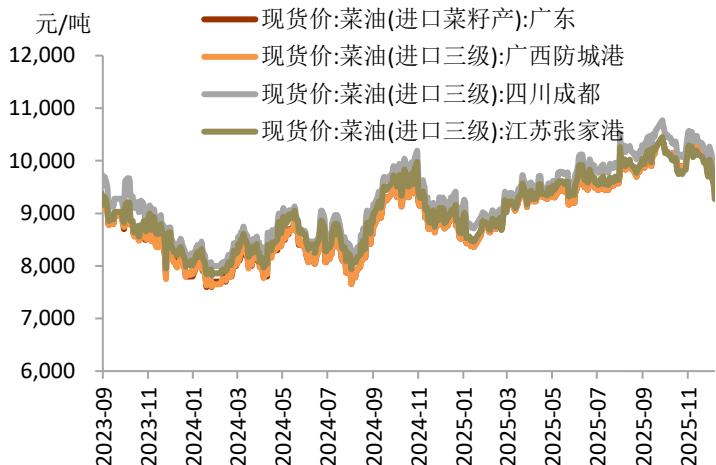
图表 4 棕榈油现货价格走势



图表 5 豆油现货价格走势

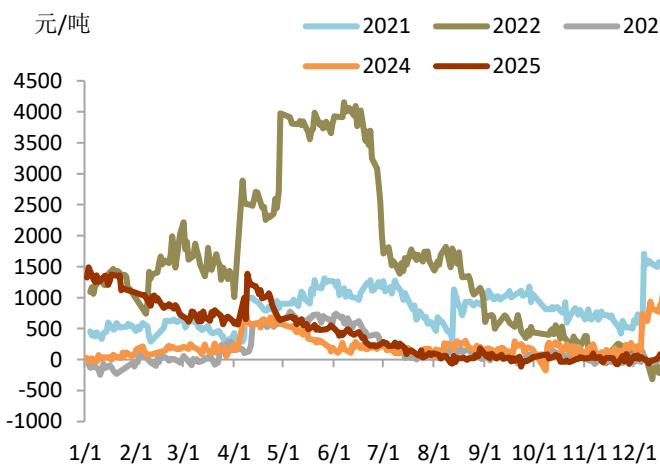


图表 6 菜油现货价格走势

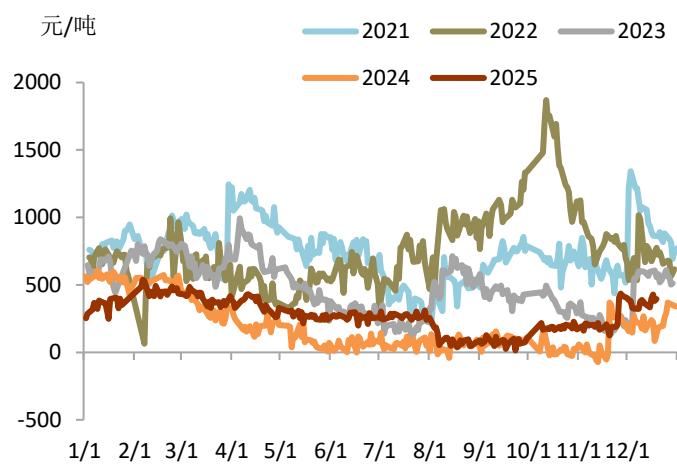


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

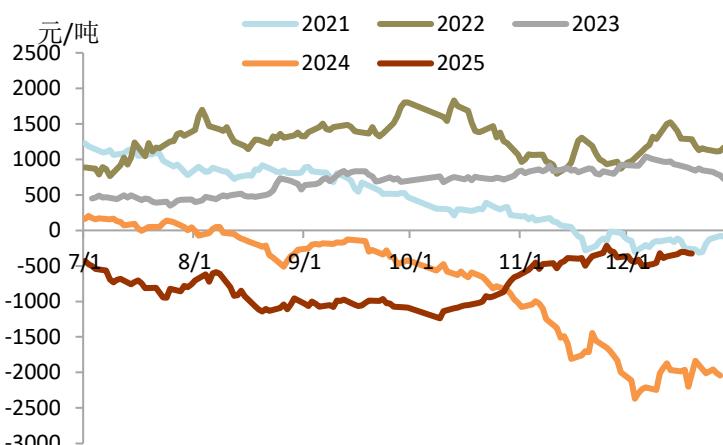


图表 8 豆油现期差

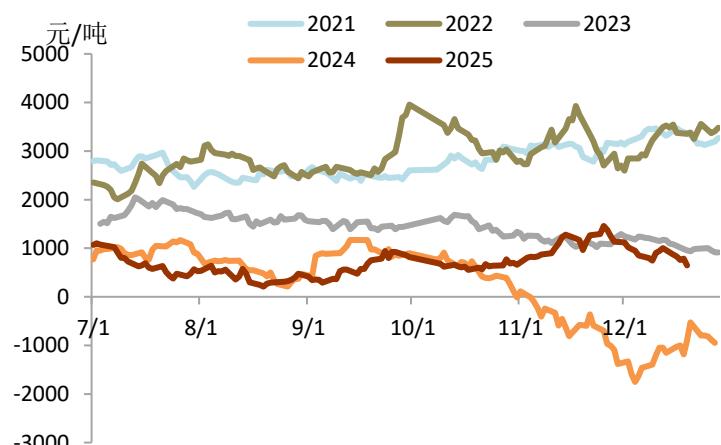


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

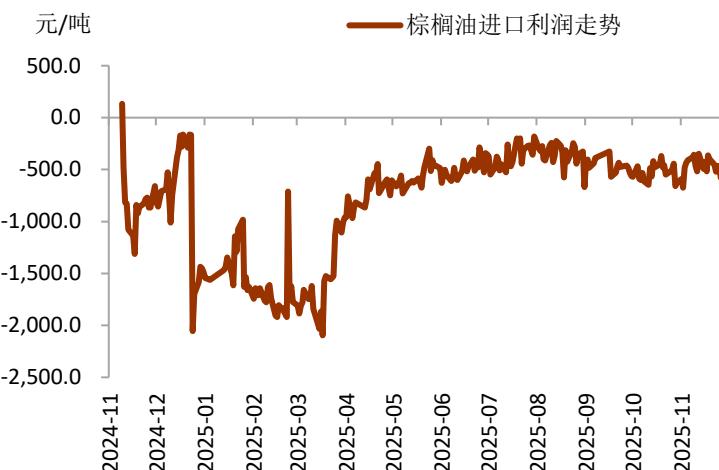


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势



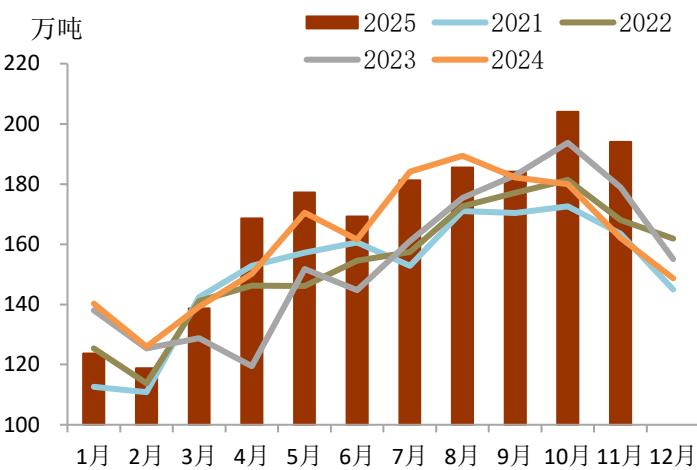
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

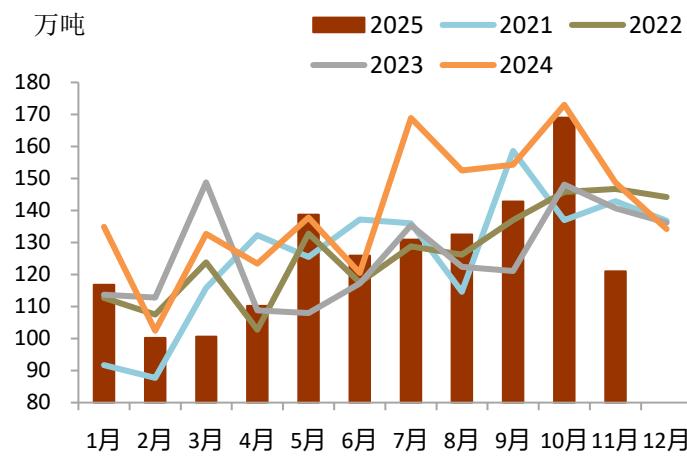


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

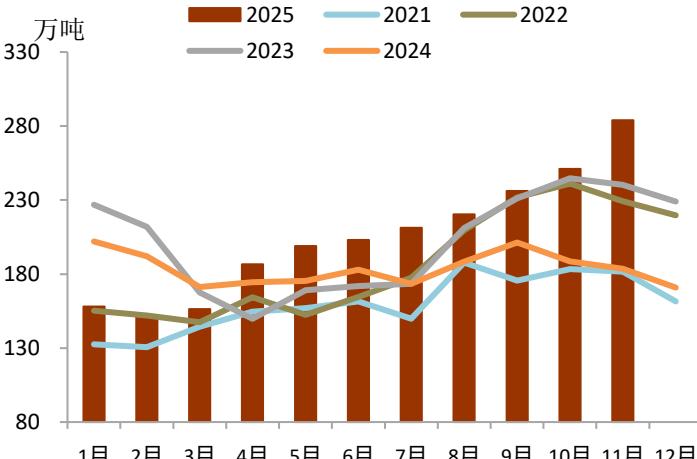


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

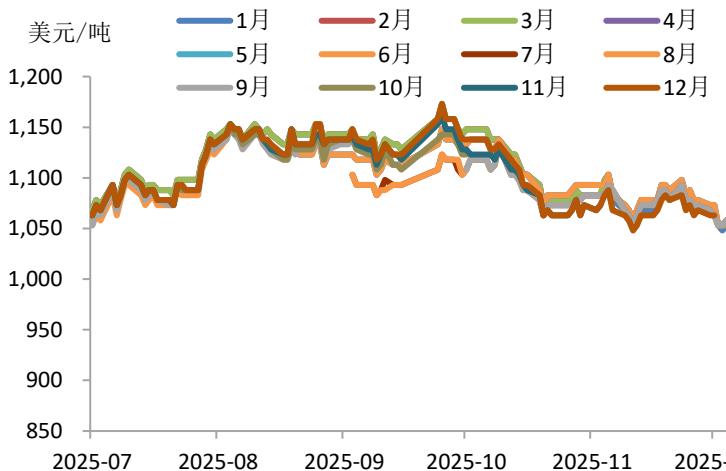


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

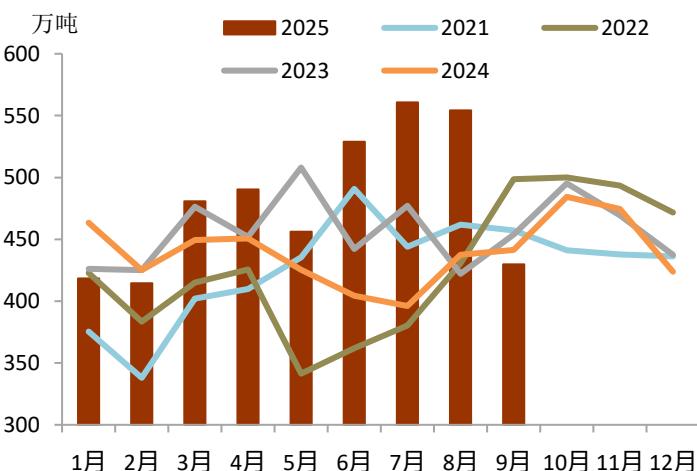


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

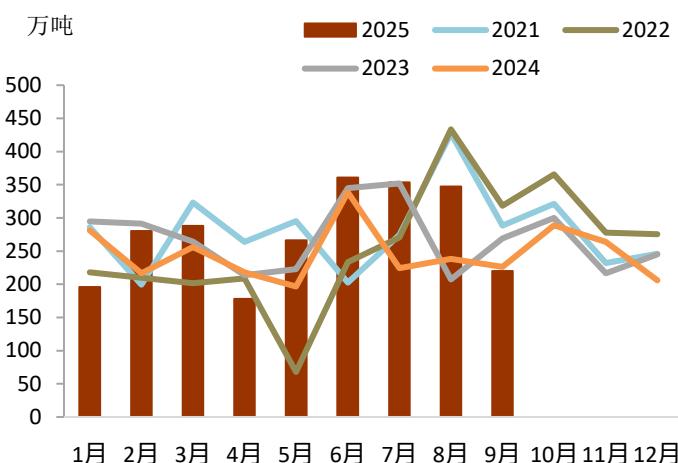


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

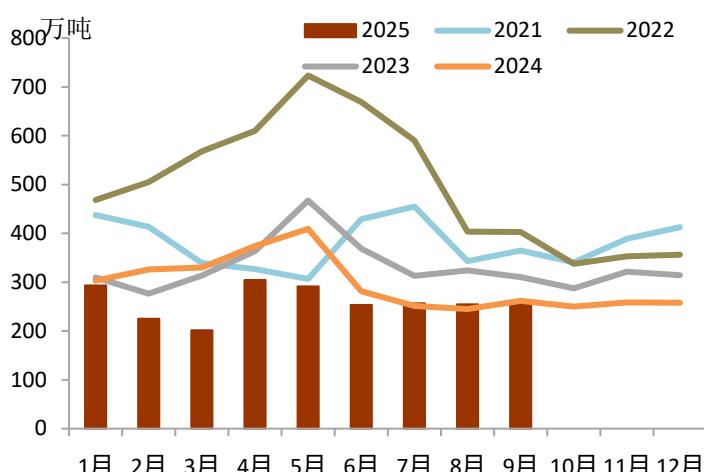
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

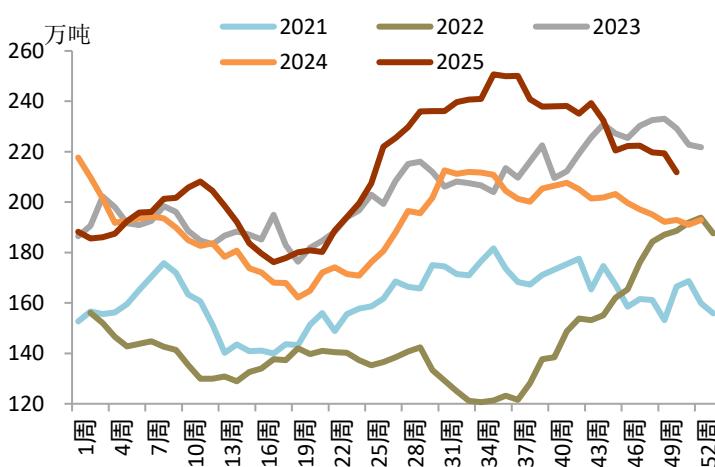


图表 18 印尼棕榈油月度库存



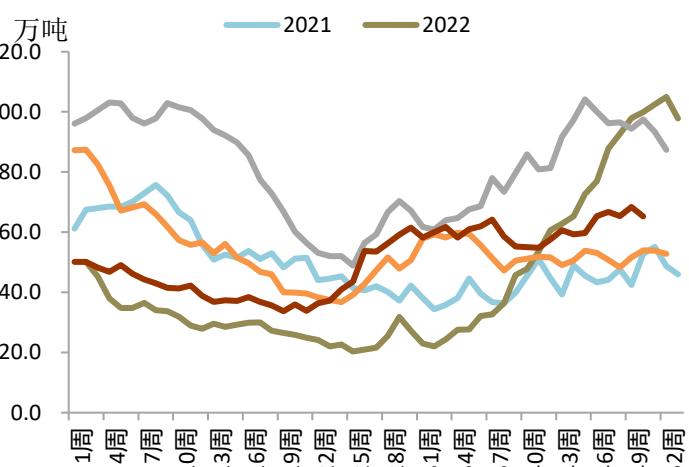
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

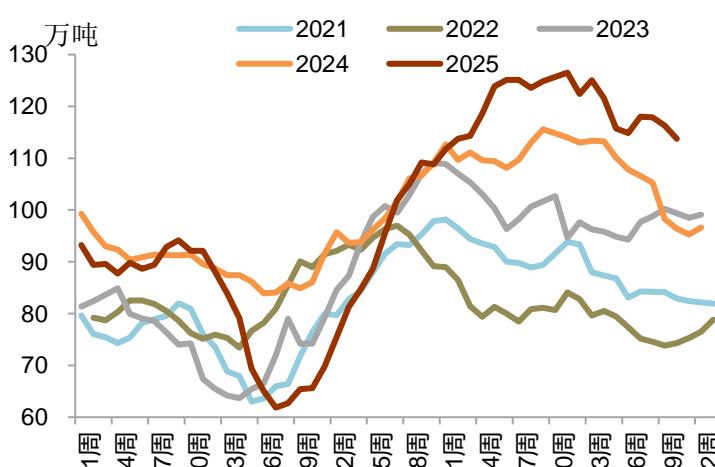


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 20 棕榈油商业库存

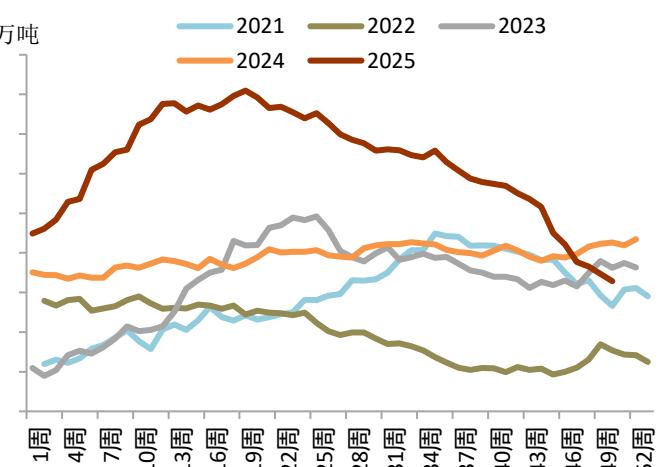


图表 21 豆油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 22 菜油商业库存



敬请参阅最后一页免责声明

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

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。