



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 & 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。

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。

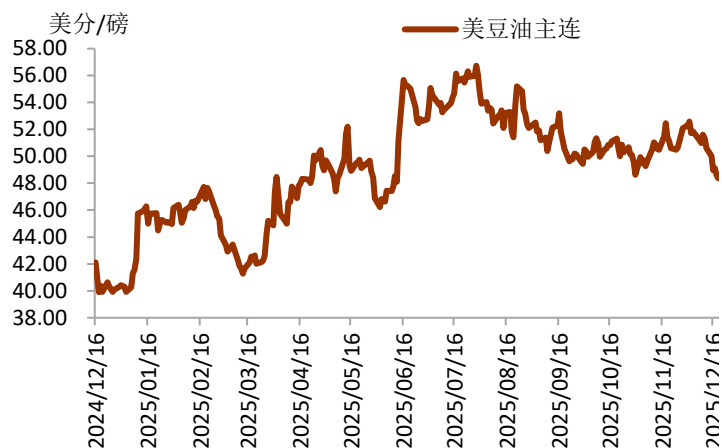
2、印尼 10 月底棕榈油库存较之前一个月下滑 10%，至 233 万吨，尽管产量增加。受生物柴油和食品消费领域需求增加的带动，印尼 10 月棕榈油国内消费量增加 8.5%，至 222 万吨。GAPKI 数据显示，印尼 10 月毛棕榈油产量为 435 万吨，高于 9 月的 393 万吨。1-10 月毛棕榈油产量增加近 10%。印尼 10 月棕榈油产品出口量为 280 万吨，较去年同期下滑约 3%。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

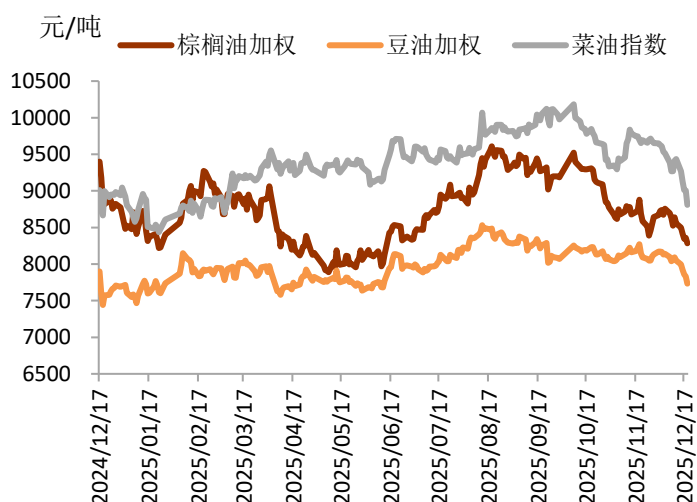


图表2 美豆油主力合约走势

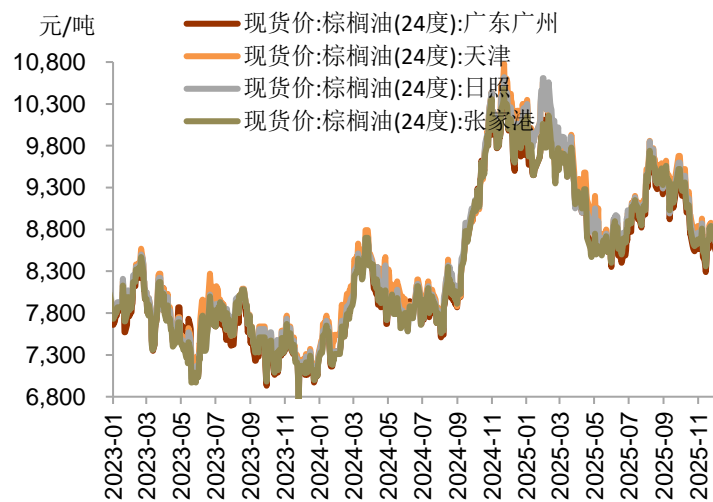


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

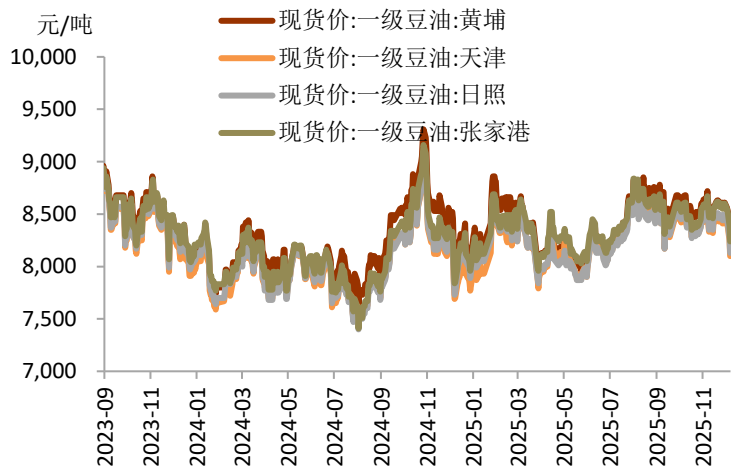


图表4 棕榈油现货价格走势

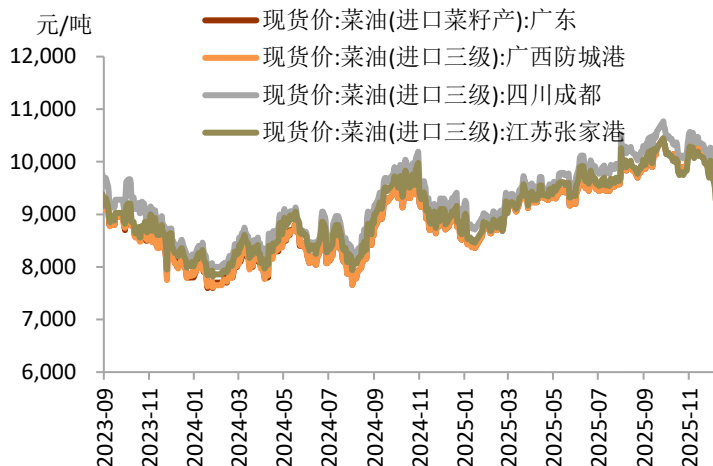


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

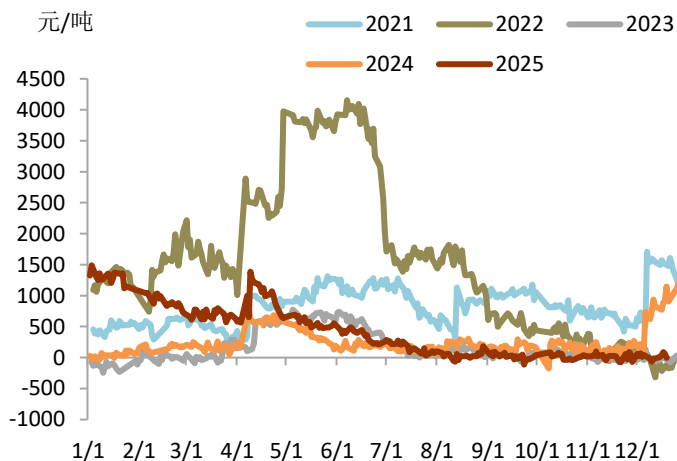


图表 6 菜油现货价格走势

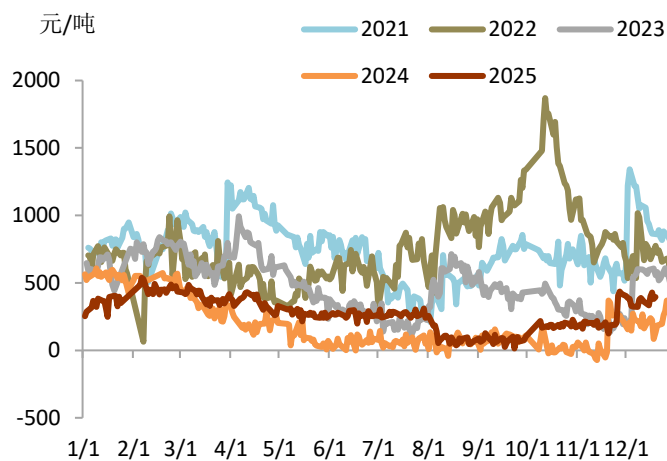


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期差

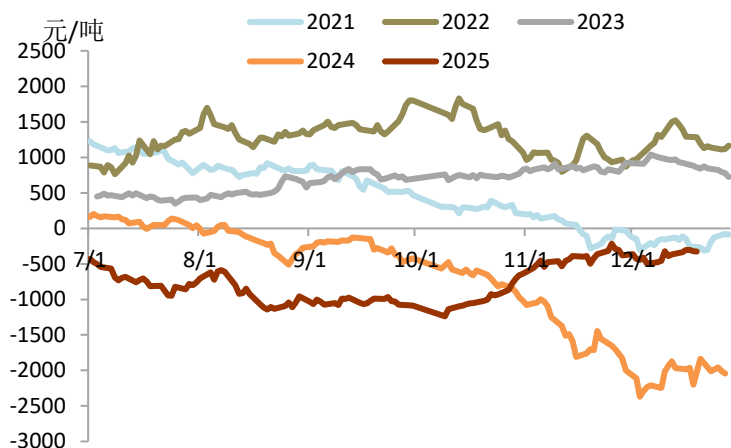


图表 8 豆油期差

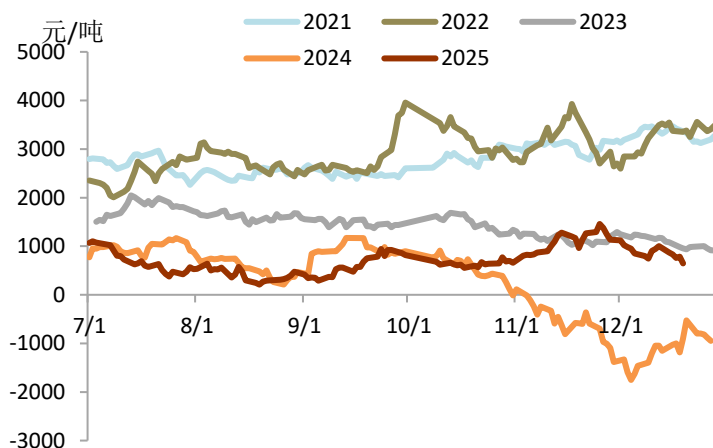


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

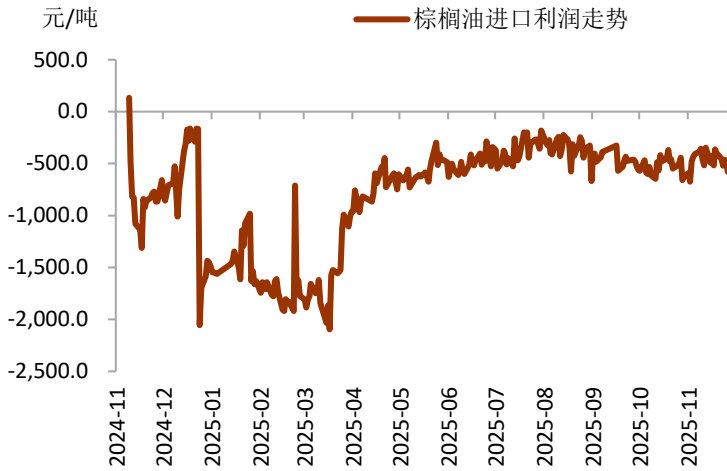


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

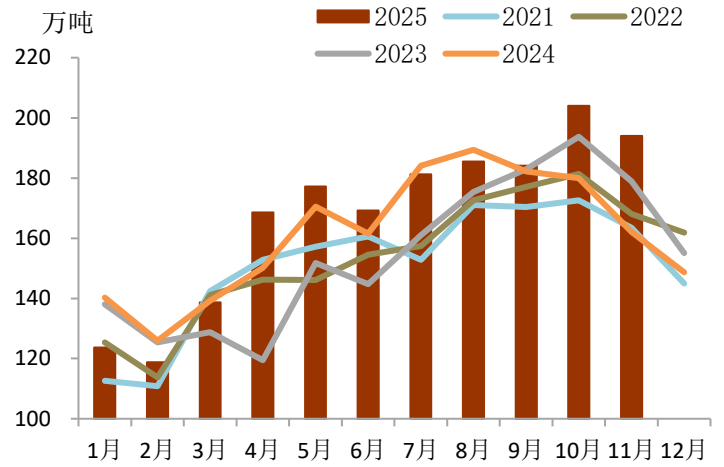


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

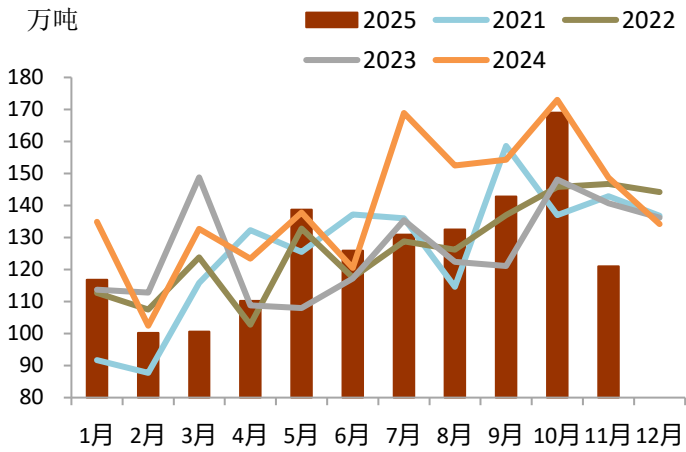


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

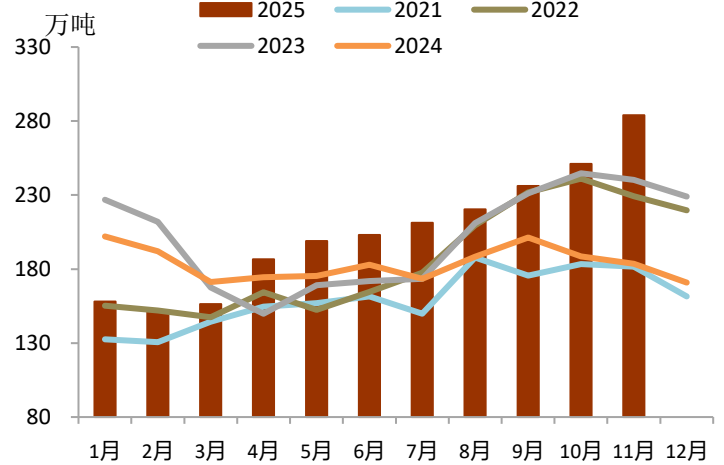


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

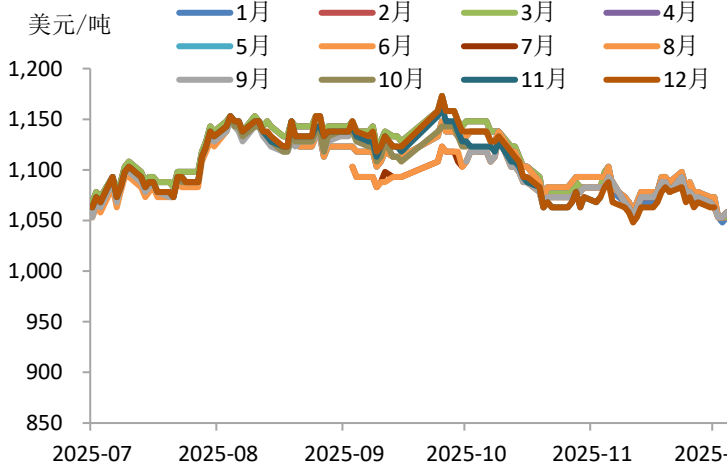


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

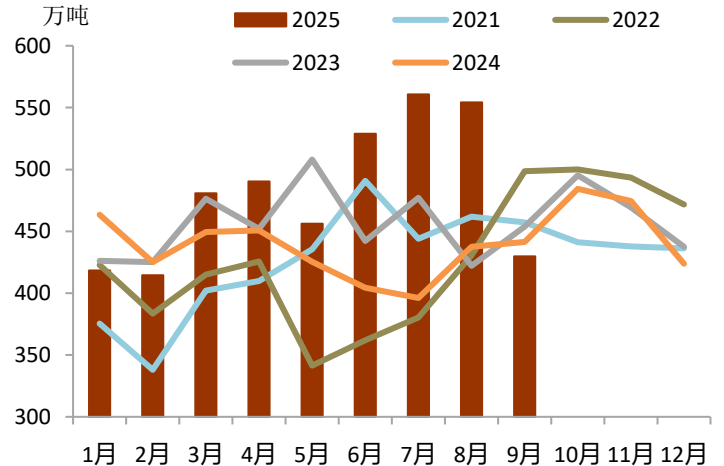


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

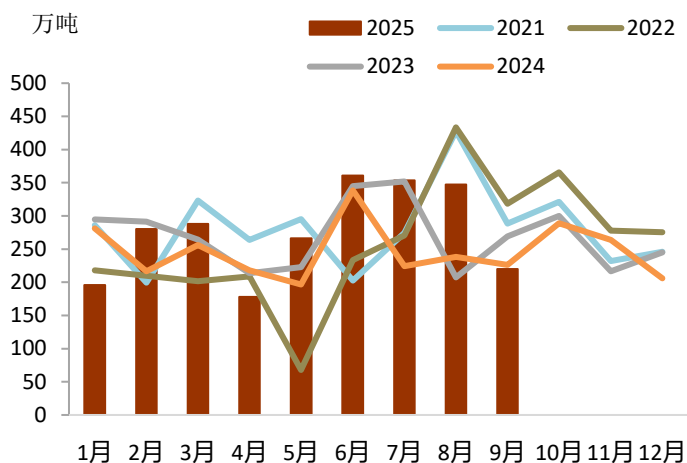


图表 16 印尼棕榈油月度产量

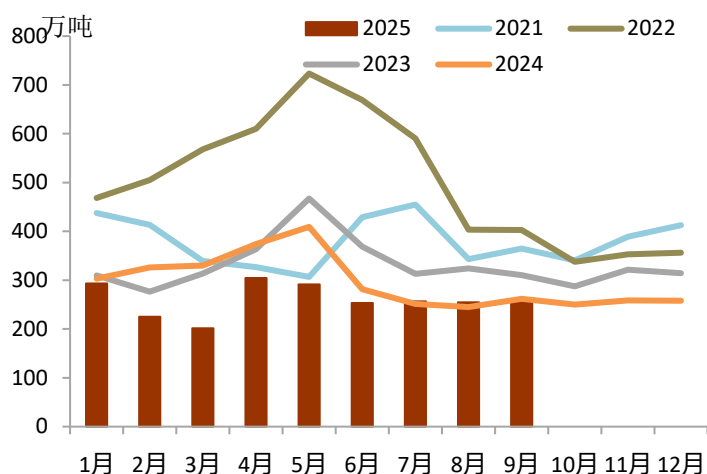


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

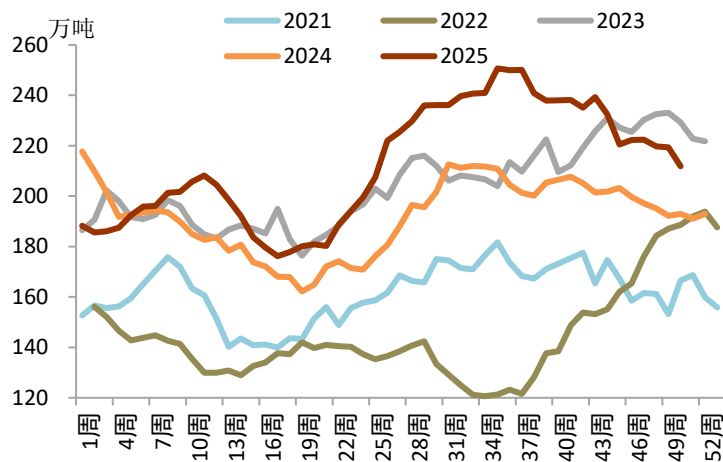


图表 18 印尼棕榈油月度库存

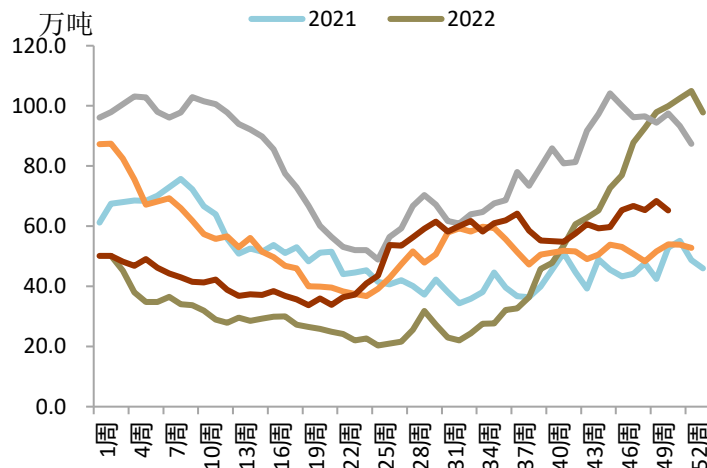


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

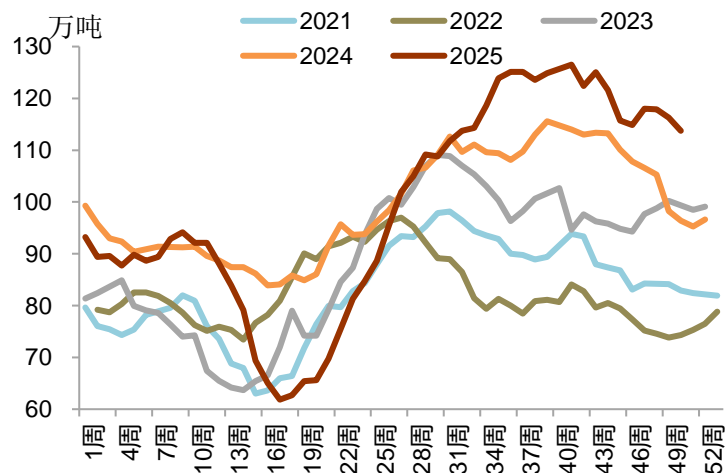


图表 20 棕榈油商业库存

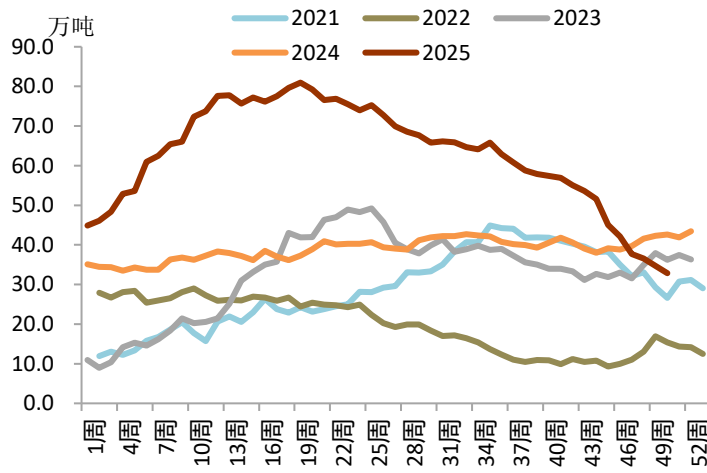


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。